

## AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2019  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 25 de septiembre de 2019  
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

### Equipo de Análisis

Jorge Sánchez  
[jsanchez@ratingspcr.com](mailto:jsanchez@ratingspcr.com)

Daicy Peña  
[dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
Fecha de comité	16/09/2016	30/03/2016	22/09/2017	23/04/2018	24/09/2018	28/03/2019	25/09/2019
Fortaleza Financiera	PEBn+	PEBn+	PEBn+	PEAn-	PEAn-	PEAn-	PEA-
Perspectivas	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

*n*: empresa con menos de tres años de funcionamiento

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de la fortaleza financiera de AVLA Perú Compañía de Seguros S.A de “PEA-” y la perspectiva en Estable. La decisión se sustenta en el incremento de participación en el mercado de cauciones, principal producto de la compañía, mientras que los niveles de siniestralidad se mantienen controlados. Asimismo, se tomó en cuenta los incrementos patrimoniales y el respaldo de la matriz.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **La compañía se mantiene en fase de expansión:** La compañía alcanzó un avance significativo en el primer semestre de 2019, incrementado el monto de las primas en 60%, sobre todo por el crecimiento del rubro cauciones (+67%), superando la tasa de crecimiento del mercado de cauciones (+46%) elevando su participación a 22%.
- **Índice de siniestralidad supera al promedio de las empresas comparables:** Luego de 38 meses de operación la cartera de AVLA Perú viene madurando como se esperaba, y tanto los indicadores de siniestralidad directa como siniestralidad retenida se vienen alineado al promedio de las empresas comparables<sup>2</sup>, sin embargo a junio de 2019, el índice de siniestralidad directa fue de 59.8%, superior al promedio de empresas comparables (55.6%); asimismo el índice de siniestralidad retenida (20.6%) fue ligeramente superior al promedio de empresas comparables (17.2%).
- **Adecuados niveles de solvencia:** En marzo de 2019 la empresa realizó la capitalización de utilidades de 2018 por S/ 8.5 MM, con ello el patrimonio se elevó a S/ 42.7 MM. De otro lado, los requerimientos patrimoniales alcanzaron los S/ 17.9 MM, mayor en S/ 4.9 MM al monto requerido en diciembre 2018, producto del incremento del margen de solvencia. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 1.76x y 3.14x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron en 3.31x y 4.47x respectivamente
- **Equipo Comercial y Técnico con amplia experiencia y conocimiento del segmento:** La empresa ha implementado una estrategia comercial que incluye una fuerza de ventas directa, lo que les ha permitido elevar su participación de mercado en el mercado de cauciones a 22.0% a junio de 2019. Adicionalmente, la compañía incorporó nuevos productos relacionados al negocio inmobiliario así como garantías financieras.
- **Prestigio de sus reaseguradores:** AVLA Perú cuenta con un *pool* reaseguradores reconocidos en el mercado internacional, lo que le brinda el respaldo necesario para el crecimiento de sus operaciones.

<sup>1</sup> EEFF No Auditados

<sup>2</sup> Se consideran todas las empresas que tienen colocaciones en los ramos en los que tiene presencia la compañía: Chubb Seguros, Insur, Secrex, incluyendo AVLA Perú.

- **Ingreso de nuevos inversionistas:** En junio de 2019 Landsberg Investments S.L adquirió de manera indirecta una participación significativa en AVLA Perú (33.41% del capital social). A su vez, el control de dichas acciones pasará a ser propiedad del grupo de inversionistas internacionales de Landsberg Investments, integrados entre otros por DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG)y Altra InvestmentsII GP, Inc (Altra).

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la “Metodología para Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (Perú)” vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado con fecha 09 de julio 2016.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2016 a 2018 y no auditados a junio de 2018 y 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP del Perú (SBS), estados financieros al 30.06.17 y detalle de la cartera de clientes enviados por la compañía.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de riesgo de liquidez, política de inversiones y detalle de portafolio de inversiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Estados financieros no auditados e indicadores oficiales publicados por la SBS.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Riesgo Operativo, Informe de Gestión de Riesgo Operacional y Prevención de Lavado de Activos.

### Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** se contó con información completa, asimismo la empresa y los accionistas no registran información adversa en centrales de riesgo en Perú a junio de 2019.
- **Limitaciones potenciales:** Los principales riesgos previsibles a los que está expuesta la empresa son:  
Concentración de la cartera de clientes: se observa sesgo al rubro Construcción - Sector público.

### Hechos de Importancia

- En agosto de 2019, los accionistas acordaron por unanimidad capitalizar las utilidades obtenidas por la sociedad al 31 de junio de 2019, ascendientes a la suma de S/ 6.7 MM.
- En junio de 2019, la empresa Landsberg Investments S.L. alcanzaría de manera indirecta una participación significativa en AVLA Perú (33.41% del capital social), lo cual se hizo efectivo en 15 de junio de 2019. A su vez, el control de dichas acciones pasará a ser propiedad del grupo de inversionistas internacionales de Landsberg Investments, integrados entre otros por DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG)y Altra InvestmentsII GP, Inc(Altra).
- La empresa registró diversos cambios en la composición del Directorio. Así la JGA aceptó la renuncia de señor Mauricio Balbotín el 3 de junio de 2019 y de Diego Fleischmann el 15 de julio de 2019, mientras que el 25 de julio se eligió nuevo director al señor Juan Pablo Calero.
- El 29 de marzo de 2019 la JGA aprobó la capitalización de utilidades de 2018, por S/ 8.5 MM, los cuales se encuentran registrados como capital en trámite a junio de 2019.
- Con fecha 8 de agosto de 2018 en sesión de JGA se nombraron Directores de AVLA a los señores Andrés Ricardo Kuan-Veng Cabrejo y José Alberto D'Angelo Dañino.
- Con fecha 19 de junio de 2018 en sesión de la JGA los señores Augusto Felipe Barreto Espantoso y Bruno Alberto Funcke Ciriano presentaron su renuncia a los cargos de Directores de AVLA.
- Con fecha 14 de mayo de 2018 en sesión de la JGA se nombró Director de AVLA al señor Mauricio Eugeio Balbotín O’Ryan.
- En mayo de 2018 la JGA aprobó la reducción de capital efectivo por S/ 3.1 MM como consecuencia del ajuste por la aplicación de una nueva política contable.
- En abril de 2018 AVLA Perú Compañía de Seguros S.A modificó la metodología de Reservas de Riesgo en Curso (RRC) adoptando la sugerencia realizada por la Superintendencia de Banco, Seguros y AFP (SBS), como parte de sus recomendaciones luego de su visita anual del 2018. Ello implicó un aumento de las RCC en S/ 4.4 MM y un incremento en el capital de S/ 3.8 MM.

### 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 BCRP<sup>3</sup> proyecta que para el cierre<sup>3</sup> 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.

<sup>3</sup> Banco 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. Asimismo, aún se tiene el rezago de los efectos del Niño Costero, el incendio de un centro comercial en Lima, y a la ejecución de una carta de garantía, en favor del estado peruano, por cerca de S/ 484 MM relacionado al proyecto del Gaseoducto Sur Peruano. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales se eleve hasta 69.3% a jun-2019, aún muy superior al del cierre de jun-2018 (45.9%). Entre los principales productos que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: incendio, que elevó su ISD a 322.8%, seguido por Todo riesgo para contratistas (153.6%) y aviación (115.6%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre de junio 2019 (jun-19:59.6% vs jun-18:55.7%).

Por su parte el ramo vida mostró una disminución en su ISD, ubicándose en 50.0% al cierre de junio 2019. Ello fue producto del resultado neto de la contracción del ISD de los seguros de Vida Ley extrabajadores (-78.6 p.p), Seguros Previsionales (-25.8 p.p) y Vida Ley Trabajadores (-8.7 p.p), respecto a junio 2018. En contraposición, la mayor siniestralidad de los seguros de SPP está relacionada con un mayor ISD del producto renta jubilados, que llegó a 1,536.8% en junio 2019, debido a la menor producción de primas luego que se implementara el mecanismo para la libre disposición de los fondos de jubilación en las AFP's.

### 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 agenciamiento<sup>4</sup> como al índice combinado<sup>5</sup>. 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%.

<sup>4</sup> Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

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

## Análisis de la Institución

### Reseña

AVLA Perú Compañía de Seguros S.A. (en adelante AVLA Perú o la aseguradora), es una compañía especializada en Ramos Generales que se enfoca en el ramo de cauciones, seguros de crédito y seguros de ingeniería. Pertenece al grupo económico chileno AVLA S.A. que a su vez opera en el mercado de garantías financieras, cauciones y seguros de crédito, y financiamiento de factoring en Chile. La aseguradora quedó autorizada por las entidades reguladoras del país para iniciar operaciones el 21 de abril 2016, enfocándose inicialmente en los seguros de caución, cartas fianza y seguros de crédito.

### Grupo Económico

AVLA Perú es la primera subsidiaria extranjera del grupo económico chileno AVLA S.A. (anteriormente Inversiones Grupo AvalChile S.A.), quien cuenta con una trayectoria de 9 años en dicho país, en la que desarrolla tres modelos de negocio:

**AVLA Chile SAGR:** sociedad anónima de garantía recíproca constituida en 2008 que ofrece los servicios de i) cauciones, y ii) asesoría técnica para la mejora del desempeño empresarial de sus clientes. Cuenta con la calificación (local de Chile) de A+ por parte de ICR<sup>6</sup> y A+ por Humpherys<sup>7</sup>.

**Pyme Factoring:** compañía constituida en 2012 con el objetivo de brindar operaciones de factoring, y posteriormente ingresa al mercado de créditos y leasing a través de su filial Pyme Leasing S.A.

**AVLA Seguro de Créditos y Garantía:** compañía constituida en 2014, enfocada en los servicios de seguros de garantías y seguros de crédito dirigido al segmento Pyme. Cuenta con la calificación (local de Chile) de A por parte de ICR<sup>8</sup>, A por Feller Rate<sup>9</sup> y A- por Humpherys<sup>10</sup>.

A diciembre de 2018 AVLA S.A. y filiales cuenta con activos por US\$ 102.5 MM e ingresos por US\$ 65.9 MM<sup>11</sup>. La clasificación actual del holding AVLA S.A. "A-"<sup>12</sup>.

### Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que empresa AVLA Perú tiene un nivel de desempeño Óptimo (categoría GC2)<sup>13</sup> respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Asimismo, tiene un nivel de desempeño Aceptable (categoría RSE4)<sup>14</sup> respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. 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 2018, presentado en comité del 28.03.2019.

### Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 30 de junio de 2019, Inversiones AVLA Seguros S.A. es el principal accionista de la aseguradora con el 99.99% del total de acciones, mientras que Landsberg Investments S.L, posee indirectamente el 33.41%.

El directorio de AVLA Perú se encuentra conformado por siete personas de distintas profesiones, con amplia y reconocida trayectoria tanto en el mercado financiero chileno como en el peruano.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (JUNIO 2019)

Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones AVLA Seguros S.A.	99.99%	Gonzalo Calliux	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio		Andrés Álamos Rojas	Gerente Comercial Central
Pedro Pablo Álamos Rojas	Presidente	Magnolia Morales	Gerente de Suscripción Central
Juan Pablo Gomez Calero	Vicepresidente	Christian Rojas Delgado	Gerente Legal
Enrique Benjamín Díaz Ortega	Director	Diego Jeanne	Gerente de Adm. y Finanzas
Pedro Pablo Álamos Rojas	Director	Marcelo Moreno Deformes	Gerente de Operaciones y TI.
Andrés Ricardo Kuan-Veng Cabrejo	Director Independiente		
José Alberto D'Angelo	Director Independiente		

Fuente: AVLA Perú Seguros S.A. / Elaboración: PCR

De la misma manera, el equipo ejecutivo, AVLA Perú, ha configurado un equipo comercial y técnico de adecuado nivel, incorporando a su plana a personal del mercado chileno y peruano con amplia experiencia en los ramos en que atiende.

En junio de 2019, la empresa notificó como hecho de importancia que Landsberg Investments S.L. alcanzaría de manera indirecta una participación significativa en AVLA Perú (33.41% del capital social), lo cual se hizo efectivo en 15 de junio de 2019. A su vez, el control de dichas acciones pasará a ser propiedad del grupo de inversionistas internacionales de Landsberg Investments, integrados entre otros por DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) y Altra InvestmentsII GP, Inc (Altra).

## Estrategia y Operaciones

<sup>6</sup> A julio de 2016.

<sup>7</sup> A mayo 2018.

<sup>8</sup> A marzo de 2018

<sup>9</sup> A julio de 2018.

<sup>10</sup> A mayo 2018.

<sup>11</sup> Empleando un tipo de cambio de 795 pesos chilenos por dólar americano.

<sup>12</sup> Las clasificaciones fueron: A- por Feller-Rate (ago-2019), A- por ICR (sep-2018) y A- por Humphreys (oct-2018).

<sup>13</sup> Donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

<sup>14</sup> Donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

### **Estrategia Corporativa**

La incursión regional, iniciada en Perú, replica la estrategia desarrollada en los ramos de cauciones y seguros de crédito para Pymes en Chile desde el 2014, ampliándola hacia el segmento corporativo. Ésta se basa principalmente en los siguientes pilares: **i)** configuración de un equipo técnico de amplia experiencia en el segmento; **ii)** transferencia parcial del riesgo gracias a los contratos con reaseguradores reconocidos internacionalmente a través de un bróker; **iii)** identificación de nichos de mercado dentro de su segmento en sectores menos explotados y por tanto con mayor potencial de crecimiento, lo que va de la mano con **iv)** la creación de productos acordes a las necesidades de dichos nichos, lo que propiciaría la diversificación de su oferta; y finalmente **v)** tiempos de respuesta ágiles y menores a los de la competencia.

Por su parte, los canales comerciales atraen operaciones desde dos fuentes, corredores de seguros y fuerza de venta interna.

### **Productos o Líneas de Negocio**

AVLA Perú ofrece los siguientes productos:

- **Seguro de Caucción / cartas fianza o Seguro de garantía**, garantizan el cumplimiento por parte del tomador o afianzado de la obligación contenida en un contrato o una disposición legal, y se obliga a pagar al acreedor de esta (el asegurado) los perjuicios que le haya ocasionado el incumplimiento de las obligaciones garantizadas, hasta por la suma determinada (monto asegurado). *(A jun. 2019 representan el 82.5% de las primas).*
- **Seguro de Crédito** protege a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar, tanto en el mercado nacional como en el 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 incluye el **seguro de crédito a la exportación**, pudiéndose agregar, además, una cobertura adicional por riesgo político. *(A jun. 2019 representan el 10.9% de las primas).*
- **Garantías Financieras:** Respaldan el pago de un crédito otorgado a PYMES por parte de acreedores financieros con una fianza de pago y una garantía real inmobiliaria.
- **Negocio Inmobiliario**, se ofrecen principalmente dos productos: i) **Landbanking**; financiamiento para la compra de terreno para desarrollo inmobiliario hasta el 70% del VC, garantizado por una fianza de fiel cumplimiento y garantía real inmobiliaria y ii) **Capital Preferente**: financiamiento para proyectos inmobiliarios, complementario al crédito bancario, garantizado por fianzas de fiel cumplimiento y acciones y derechos de los bienes futuros del proyecto inmobiliario.
- **Seguro de Ingeniería**, dentro de los cuales están principalmente: a) Todo Riesgo de Contratista, conocida como póliza CAR; b) Todo Riesgo Montaje, conocida como póliza EAR; c) Todo Riesgo de Maquinaria y Equipo de Contratista, conocida como póliza TREC. *(A jun. 2019 representan el 6.6% de las primas).*

### **Posición competitiva**

A junio de 2019 el sector seguros en el país está representado por dos grandes segmentos: Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (49.8%) y Seguros de Vida (50.2%), el negocio de AVLA Perú se encuentra enmarcado dentro de los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades, cuya participación pasó de 0.3% en 2016 a 1.24% a junio de 2019, ubicándose en el octavo puesto de un total de 17 aseguradoras.

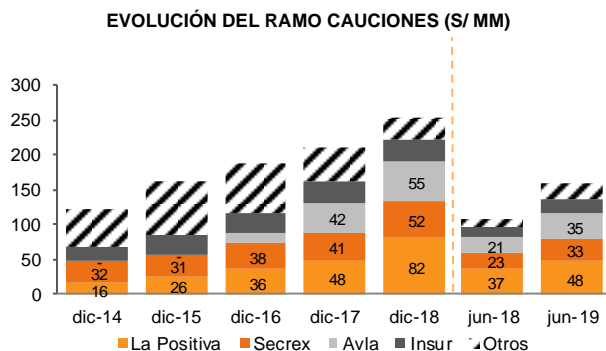
En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca<sup>15</sup>, la compañía alcanzó un avance significativo, incrementado el monto de las primas en 60%, sobre todo por el crecimiento del rubro cauciones (+66.6%), superando ampliamente del crecimiento del mercado de cauciones (+45.8%), elevando su participación de 19.2% en junio de 2018 a 22.0% a junio de 2019.

En detalle de la evolución de los principales ramos donde participa la empresa se detalla a continuación:

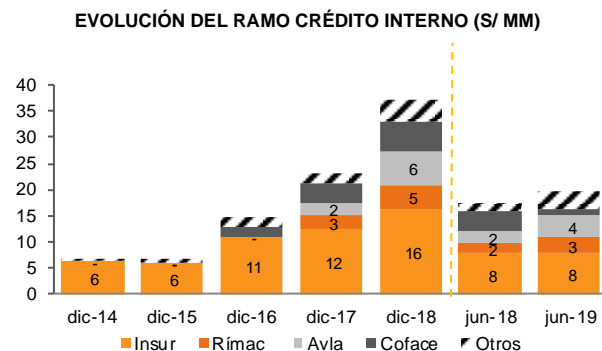
**Participación en Caucciones:** El ramo cauciones representa el 2.3% de las primas totales a junio de 2019, durante el periodo 2013-2017 creció a una tasa compuesta de 24.9%. En 2018 el sector aceleró el ritmo de crecimiento (+19.9%), luego que en 2017 el mercado desaceleró su expansión relacionado con problemas coyunturales del sector construcción<sup>16</sup>. Dichos efectos se fueron diluyendo en los siguientes meses, lo que permitió que para 2018 la demanda por cauciones retome un crecimiento más dinámico, existiendo la percepción que el riesgo del sector habría disminuido, con lo que en el primer semestre de 2019 el mercado alcanzó un crecimiento de 45.8%. Para AVLA Perú, este es el ramo más significativo, representando el 82.5% de sus primas (S/ 34.9 MM), contando con una participación de 22.0% en el mercado.

<sup>15</sup> Caucción, Crédito Interno, Crédito de exportación y Todo Riesgo Equipo para Contratistas.

<sup>16</sup> El mercado fue afectado por las denuncias de corrupción de ciertas empresas del sector construcción, lo cual generó la paralización de ciertas obras, afectando de esta manera a un mayor número de empresas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**Participación en Seguros de crédito Interno:** El mercado de pólizas de crédito interno también ha registrado una evolución positiva en los últimos 5 años, con una tasa de crecimiento compuesta de 64.4%. Este ramo es menos representativo que el de cauciones dentro del mercado, participando del 0.3% a junio de 2019; sin embargo, tiene una baja penetración y se espera que continúe evolucionando favorablemente. Este ramo es el segundo más significativo para la empresa, proporcionando el 9.8% (S/ 4.2 MM) y una participación del 21.3% del segmento.

**Participación en Crédito a la Exportación:** este ramo representa el 0.1% del total de primas, con un crecimiento compuesto de los últimos 5 años del 22.2% , mientras que en el primer semestre de 2019 las suscripciones por este producto se redujeron 16.7%. En el caso de AVLA Perú, sus pólizas en este segmento representa el 11.8% de las primas del ramo. Este producto representó el 1.1% de las primas de AVLA Perú a junio 2018 (S/ 0.5 MM).

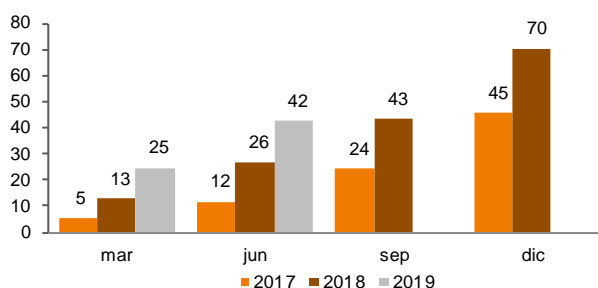
## Desempeño Técnico

### Evolución del Prima

A junio de 2019 las primas netas sumaron S/ 42.4 MM, creciendo 60.1% respecto a junio de 2018, mientras que el mercado de seguros generales creció 11.3%, con lo cual la empresa ha podido superar el crecimiento de mercado desde el inicio de sus operaciones, incrementando de esta manera su participación de mercado. El 49.8% de las primas fueron retenidas, manteniendo un índice de retención similar registrado en a junio de 2018.

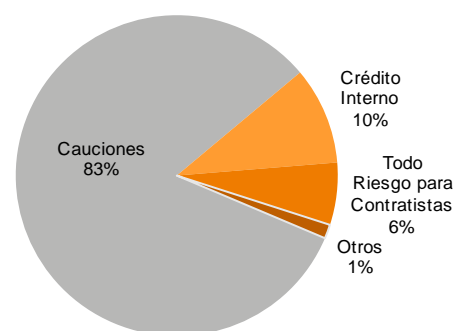
El crecimiento registrado por la compañía estuvo principalmente explicado por el incremento de su participación en el ramo de cauciones (+S/ 13.9 MM), las que representaron el 82.5% de las primas. Sin embargo, es necesario resaltar que, si bien las cauciones seguirán siendo el producto principal, la empresa ha reducido su dependencia de dicho ramo, que en 2017 representaba el 91.7% de sus primas. Para ello, a junio 2019 ha expandido sus suscripciones en los ramos crédito interno (+S/ 1.8 MM) y todo riesgo para contratistas (+S/ 0.8 MM); sin embargo cabe resaltar, que debido a la coyuntura del mercado, el ritmo de expansión de estos ramos se ha ralentizado con respecto a 2018.

**EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE PRIMAS NETAS AVLA PERÚ (S/ MM)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE POR RAMO AVLA PERÚ (JUN- 2019)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Con relación a la concentración por riesgo del ramo cauciones (principal producto de la empresa) los contratos públicos se mantienen como el principales sector atendido, representando el 94% del total. A nivel de clientes individuales, la concentración se elevó; así, los cinco principales clientes explicaron el 16.3% de las primas (de cauciones), mientras que los 20 principales representaron el 32.9%. No obstante, la cesión de dichos clientes se encuentra alrededor del 90.2%.

Cabe destacar que desde el segundo semestre de 2018 la compañía viene introduciendo dos nuevos productos (garantías financieras y productos relacionados al sector inmobiliario), lo que ayudarían a reducir la concentración del ramo cauciones; sin embargo, en el largo plazo la estrategia de la compañía mantendrá a las cauciones como el principal producto.

### **Siniestralidad**

Los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 25.2 MM a junio de 2019. Con ello, el índice de siniestralidad directa anualizada se elevó a 59.8%, cifra superior a la registrada a junio de 2018 (40.8%). Sin embargo, el incremento era previsible en la medida que el portafolio de primas vaya madurando y convergiendo a la siniestralidad de empresas comparables<sup>17</sup> el cual se ubicó en 55.6%. El crecimiento de la siniestralidad fue explicado principalmente por el ramo seguro de crédito donde casos puntuales explicaron gran parte de la siniestralidad total.

Se debe indicar que la estrategia de la compañía se enfocará en la atomización del riesgo mediante la captación de pólizas con cúmulo promedio más bajo; sin embargo, debido a la coyuntura local, a junio de 2019 el porcentaje de primas de cauciones mayores a S/ 10 MM se elevó con relación al cierre de 2018. La clasificadora hará el seguimiento de que los riesgos se alinean con la estrategia para que el riesgo esté concentrado en cúmulos más pequeños.

El 78.7% de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía, estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida anualizada de 20.6%<sup>18</sup>, superior al promedio de las empresas comparables (17.2%). Si bien es cierto se esperaba un incremento la cifras de siniestralidad retenida, la calificadora monitoreará si el índice converge al promedio de sus comparables, teniendo en cuenta que políticas de reaseguro son similares entre ellas.

De esta manera a junio de 2019 se observó que luego de 38 meses de operación la cartera de AVLA Perú viene madurando como se esperaba, y tanto los indicadores de siniestralidad directa como siniestralidad retenida se vienen alineado al promedio de las empresas comparables. En el futuro, la aseguradora quiere atomizar el riesgo mediante la captación de pólizas con menor cúmulo promedio; así como incrementar la participación de otros productos como Garantías Financieras y productos relacionados al Negocio Inmobiliario.

### **Reaseguradores**

La aseguradora mantiene una política de reaseguros que cumple con los criterios exigidos por la normativa SBS. De esta manera, las reaseguradoras contratadas cuentan con una calificación de riesgo internacional vigente mayor al grado de inversión o mínimo requerido por el regulador.

AVLA Perú opera con más de 30 reaseguradoras internacionales con quienes maneja contratos de cuota parte y exceso de pérdida para los seguros de cauciones y de crédito a fin de mitigar su exposición al riesgo. Estos contratos se renuevan 1 vez por año, a través de un bróker internacional, y los encargados del plan de renovación, la supervisión y seguimiento de este son el Gerente General, el Gerente de Operaciones y Tecnología y el Jefe de Gestión Integral de Riesgos. Las empresas reaseguradoras cumplen con la calificación de riesgo mínima exigida por la SBS, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de las 10 principales reaseguradoras, las cuales representan el 90.8% del total de primas cedidas.

**PRINCIPALES REASEGURADORES DE AVLA PERÚ (JUNIO 2019)**

Reaseguradoras	País	Clasificación
Catlin Group	Suiza	A+
Partner Re	Irlanda	A
Arch	Irlanda	A+
IronShore	Irlanda	A
Aspen	Inglaterra	A
Endurance	Inglaterra	A
Hannover Ruck	Alemania	A+
Validus Group	Suiza	A
Beazley	EEUU	A
Swiss Re	Suiza	A+

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

### **Margen Técnico**

En el primer semestre de 2019 el resultado técnico bruto se ubicó en S/ 17.5 MM, registrando un crecimiento de 44.2% debido a que el aumento de las primas ganadas (+S/ 6.3 MM) superó ampliamente el incremento en la siniestralidad neta (+S/ 1.4 MM); en un contexto en el que la empresa aun cuenta con una cartera de primas en maduración, sin embargo, la índice de siniestralidad retenida ya superó al promedio de empresas comparables, por lo que en el futuro el crecimiento del margen técnico tendería a reducirse como es de esperarse.

Los gastos técnicos diversos y comisiones<sup>19</sup>, registraron un incremento de 67.7% (+S/ 2.1 MM) respecto a junio de 2018, ello fue producto aumento de las comisiones netas (+S/ 1.1 MM) y de los gastos técnicos (+S/ 0.9 MM), en ambos casos relacionado con el crecimiento de las primas.

De esta manera el resultado técnico neto se ubicó en S/ 14.1 MM (+52.0%), con lo cual el ratio del resultado técnico anualizado sobre las primas retenidas anualizadas se ubicó en 65.3%, por encima del promedio de las empresas comparables (60.8%), sin embargo, se destaca que en línea con el incremento de la siniestralidad este indicador viene convergiendo con el promedio de las comparables.

<sup>17</sup> Se consideran todas las empresas que tienen colocaciones en los ramos en los que tiene presencia la compañía: Chubb Seguros, Insur, Secrex, incluyendo AVLA Perú.

<sup>18</sup> Cabe destacar que la siniestralidad retenida proviene principalmente de los siniestros de seguros de crédito interno, sin embargo, las empresa comparables también de dicho mercado.

<sup>19</sup> Las comisiones a banca seguros y otros canales de distribución estaban como Gastos técnicos diversos hasta diciembre 2017 y a partir del año 2018 se registran dentro del rubro Comisiones de seguros.

## Desempeño Financiero

### Gestión de Inversiones

#### Portafolio

A junio de 2019 el total del portafolio de inversiones elegibles sumó S/ 45.5 MM (+22.0% con relación a dic.2018), y se conformó por Instrumentos Representativos de Deuda (51.8%), Efectivos y Depósitos (29.8%), Primas por Cobrar y Préstamos con Garantía de Pólizas de Seguros de Vida (14.9%), y Otros (3.5%). Cabe destacar que la principal diferencia en relación con el portafolio al cierre de 2018 fue el incremento de las inversiones en renta fija (+S/ 10.7 MM), y el incremento de efectivo y depósitos (+S/ 3.6 MM).

#### Política de Inversiones

AVLA Perú cuenta con una política de inversiones enfocada a la preservación del capital. El Directorio es el responsable de aprobar, evaluar y controlar su cumplimiento. Asimismo, existe un Comité de Inversiones conformado por tres miembros nombrados por el directorio, quienes se encargan de analizar las decisiones de inversión tomadas, en donde los miembros del comité con derecho a voto no participan del Comité de Inversiones para evitar posibles conflictos de interés.

Además de la política de inversiones, se cuenta con un manual de inversiones y con un plan anual, documentos que contemplan la gestión de riesgos financieros, operativos y legales, donde se imponen límites sobre la base de las obligaciones técnicas para mantener una diversificación del portafolio.

Para el periodo 2019 el portafolio de inversiones tiene una composición real de: i) Caja y Depósitos (38%), ii) Renta Fija (40%) y iii) Fondos (22%). Adicionalmente la política de inversiones establece las siguientes limitaciones: i) geográficos: se podrá invertir en activos emitidos localmente (Perú) y en bonos soberanos chilenos, ii) por sector: se limita la inversión en 10 sectores<sup>20</sup>, iii) grupo económico: hasta 15%, el cual se reduce a 7% en el caso que las contrapartes pertenezcan al mismo grupo económico, iv) por emisor: hasta 7%, excepto instituciones financieras locales con calificación de riesgo mínima de "A" en FF<sup>21</sup>, cuyo límite será de 10%, v) fondos de una sola sociedad Administradora: hasta 20%, y vi) Inmuebles: hasta 5%. Cualquier excepción de inversión sobre estipulado en dichos documentos, deberá ser previamente aprobada por el comité de inversiones; asimismo podrá invertir en cualquiera de los instrumentos mencionados con anterioridad, siempre que se cumpla con los límites de Inversión establecidos por la SBS, para cubrir con las obligaciones técnicas.

Adicionalmente, se tiene como objetivo que el 90% de cartera esté denominada en soles y el 10% en dólares estadounidenses. A nivel geográfico, las inversiones se limitarán a emisiones locales (Perú) y en bonos soberanos chilenos.

#### Gestión de Riesgos

i) Riesgo de Mercado: se ha realizado la diversificación de las inversiones dentro de los límites y con una estructuración del portafolio de inversiones a plazos mayores:

- Riesgo de Tasa de interés: Se refiere al riesgo generado por cambios en las tasas de interés de las inversiones realizadas, así como el correspondiente riesgo de reinversión a una tasa menor. Para minimizar este último, la Compañía mantiene diversas inversiones de corto y mediano plazo de tal manera que logre calzar los flujos de activos y pasivos.
- Riesgo de tipo de cambio: A la fecha de evaluación, AVLA Perú no utilizó instrumentos financieros para cubrir este riesgo, debido a que, en opinión de la Gerencia, existe un calce en las transacciones de la posición activa y pasiva en moneda extranjera, por lo cual una posible fluctuación del sol frente al dólar estadounidense no impactaría significativamente en los resultados de las operaciones de la compañía. Asimismo, a junio de 2019 registró una ganancia neta por diferencia en cambio por S/ 30.4 miles. La gerencia estima que una devaluación de sol en 5% hubiera reducido la utilidad antes de impuestos se hubiera reducido en S/ 77.1 miles, mientras que con una devaluación de 10% la caída hubiera sido de S/ 154.1 miles.

ii) Riesgo de Liquidez: La compañía controla su riesgo de liquidez mediante el calce de flujos de ingresos y egresos futuros, y adicionalmente mantiene un nivel de caja estructural (monto mínimo objetivo) que le permite afrontar requerimientos de liquidez inesperados. Los instrumentos más líquidos de las inversiones elegibles (caja y depósitos) representaron el 29.8% a junio de 2019, elevándose ligeramente su participación en relación con diciembre 2018 (26.4%).

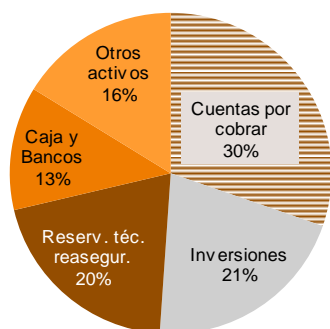
iii) Riesgo de Crédito: A junio de 2019 las clasificaciones de los activos financieros fueron: Para Efectivo y Equivalentes: entidades financieras y bancos clasificados en, entre A+ y B+; para inversiones a valor razonable, entre AA+ y AA y para inversiones disponibles para la venta: van de A- a AAA en instrumentos de largo plazo y de 2 a 1 para instrumentos de corto plazo.

<sup>20</sup> Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

<sup>21</sup> FF: Fortaleza Financiera

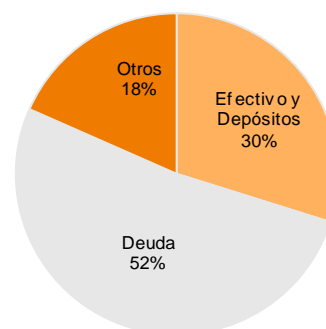


COMPOSICIÓN DEL ACTIVO A JUNIO 2019 (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS A JUNIO 2019 (%)



Fuente: SBS, AVLA Perú / Elaboración: PCR

### Obligaciones Técnicas:

Las obligaciones técnicas (OT) se situaron en S/ 31.7 MM, creciendo 22.8% (+S/ 5.9MM) respecto a diciembre de 2018, debido principalmente al incremento del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito (+S/ 2.4 MM), seguido del aumento de patrimonio de solvencia (+S/1.8 MM), relacionado con el crecimiento de las primas.

Como se mencionó previamente, las inversiones elegibles aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas obligaciones técnicas, estas alcanzaron los S/ 45.5 MM (dic. 2018: S/ 37.3 MM), generando un superávit de S/ 13.7 MM. Este superávit de inversión se refleja en el ratio de cobertura de obligaciones técnicas –medido como la participación de las inversiones y activos elegibles aplicados respecto de las obligaciones técnicas– el cual se situó en 1.43x en el periodo en evaluación, ubicándose por encima del promedio de mercado (1.07x) de las empresas comparables (1.31x).

### Gestión

A junio de 2019, la empresa contaba con 38 meses de funcionamiento, manteniéndose aun en la fase de expansión, por lo que se aprecian movimientos significativos en algunas cuentas del activo y del pasivo, aunque menores que los periodos previos, como era de esperar. De esta manera se observa que el Activo Total (AT) se expandió 24.5% a junio de 2019, ubicándose en S/ 114.8 MM.; el cual estuvo conformado por Activo Corriente (AC) en 73.6% y Activo No Corriente (ANC) en 26.4% (dic.18: 72.2% y 27.8% respectivamente).

Este movimiento se sustenta principalmente en el incremento del AC en 27.0% (+S/ 17.9 MM), debido al crecimiento de las cuentas por cobrar diversas (+S/ 8.5MM), ante el aumento de los intereses por cobrar de inversiones (+S/ 6.7 MM) que representan intereses devengados de inversiones<sup>22</sup> y por el incremento de las inversiones financieras (+S/ 4.8 MM), en ambos casos relacionados con el crecimiento de las primas. Ello fue contrarrestado en parte por la reducción de las reservas técnicas a cargo de las reaseguradoras (-S/ 6.8MM).

Por otro lado, se tiene que el Pasivo Total (60.4% del AT), estuvo conformado en un 53.8% por Pasivo No Corriente (PNC) y 46.2% por Pasivo Corriente (PC), (dic. 18: 50.1% y 49.9% respectivamente), ubicándose en S/ 69.3 MM, lo que significó un incremento de 14.6% respecto a diciembre de 2018. En detalle se tiene que el PNC se aumentó en 23.1% por el crecimiento de los pasivos diferidos (primas diferidas y comisiones diferidas) así como otras provisiones.

Finalmente, se debe mencionar que el patrimonio se situó en S/ 42.7 MM (37.2% del AT), conformado principalmente por: Capital Social (70.1%) representado por S/ 29.9 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 8.5 MM producto de la capitalización de utilidades de periodos anteriores. Mientras que el patrimonio es completado por S/ 10.9 MM de resultados del ejercicio.

### Liquidez

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente<sup>23</sup> se ubicó en 2.55x (dic. 2018: 2.31x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.44x (dic. 2018: 0.41x), mostrando una adecuada posición ante posibles requerimientos de liquidez, con niveles similares a los de las empresas comparables.

La mejora del indicador de liquidez corriente fue explicada por el aumento del activo corriente (+S/ 17.9MM), en particular por el aumento de las cuentas por cobrar diversas y activo por reservas técnicas a cargo de reaseguros, mientras que el pasivo corriente registró un crecimiento menor (+S/ 1.8 MM), luego que el crecimiento de las reservas técnicas por siniestros (+S/ 7.4 MM) fuera en parte compensada por una reducción en la cuenta por pagar a reaseguradoras (-S/ 5.2 MM). En tanto, la liquidez efectiva se redujo producto del aumento del pasivo corriente, mientras que el nivel de caja registró solo un ligero incremento.

<sup>22</sup> Depósitos a plazo, letras del tesoro y bonos constituidos con garantías líquidas.

<sup>23</sup> 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.

## Resultados

Para impulsar el crecimiento de las primas en la actual fase de expansión, la empresa aún mantiene incrementos importantes de los gastos administrativos (22.7%, +2.2 MM respecto a jun.2018), sobre todo por los mayores gastos de personal (+22.9%, +S/ 1.6 MM), en línea con la estrategia de expansión de la compañía. De esta manera los gastos el Índice de manejo administrativo<sup>24</sup> fue de 59.8%, por encima del promedio del mercado (19.8%) y de las empresas comparables (41.6%), debido a que la empresa cuenta con una fuerza de ventas superior para impulsar directamente las ventas, en contraste con el mayor uso de *brokers* por parte de las empresas comparables.

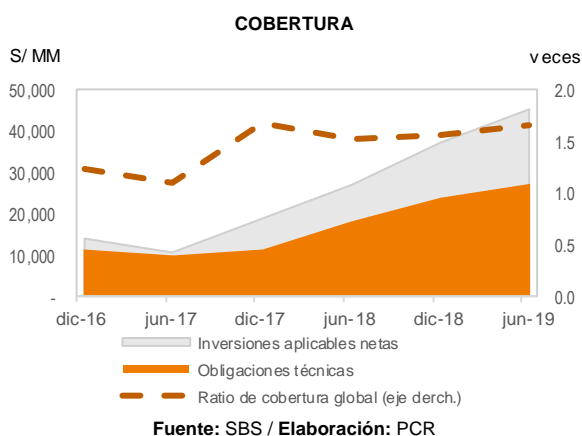
El portafolio de inversiones registró un resultado positivo de S/ 12.6 MM, creciendo 156.0% con relación a junio 2018. Ello producto del incremento de las inversiones elegibles (+S/ 18.3 MM respecto a jun. 2018) para poder cubrir las obligaciones técnicas, mientras que a nivel anual el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 63.8% (dic. 2017: 48.1%), resultado por encima del promedio de mercado (6.9%) y de las empresas comparables (25.6%).

Con ello, el resultado a junio de 2019 se ubicó en S/ 10.9 MM, superando toda la utilidad registrada en 2018. Cabe destacar que la compañía tiene como política capitalizar las utilidades hasta que culminar la fase de crecimiento, la cual viene cumpliendo. Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA anualizados fueron positivos y se ubicaron en 53.8% y 18.4%, respectivamente.

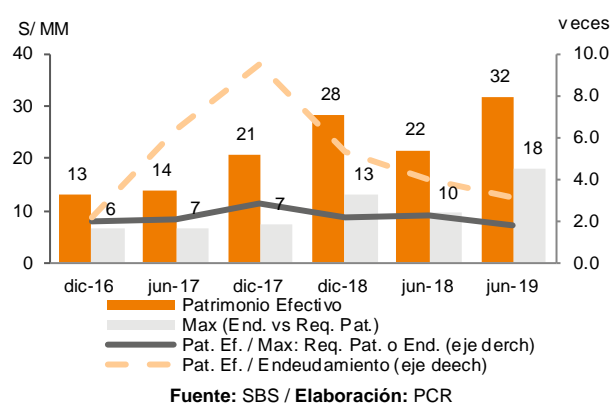
## Solvencia y Cobertura

El 29 de marzo de 2019 la JGA aprobó la capitalización de utilidades de 2018, por S/ 8.5 MM, los cuales se encuentran registrados como capital en trámite a junio de 2019. Con ello, el capital social se elevó a S/ 29.9 MM. Adicionalmente, se contabilizaron S/ 10.9 MM de resultado del ejercicio. De esta manera, a junio de 2019 el patrimonio se elevó a S/ 42.7 MM, un incremento de 34.7% respecto a diciembre de 2018.

De otro lado, los requerimientos patrimoniales<sup>25</sup> alcanzaron los S/ 17.9 MM, mayor en S/ 4.9 MM, producto del incremento del margen de solvencia<sup>26</sup> ante crecimiento de las primas totales, el cual se elevó a S/ 10.1 MM, así como la asignación por S/ 4.4 MM al patrimonio efectivo asignado al riesgo crediticio. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 1.76x y 3.14x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron en 3.31x y 4.47x respectivamente.



## PATRIMONIO EFECTIVO VS. MAX (REQ. PAT. O ENDEUDAMIENTO)



<sup>24</sup> Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

<sup>25</sup> Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 7.1 MM), Fondo de Garantía (S/ 2.5 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 0.8 MM).

<sup>26</sup> El margen de solvencia, que le permite a la aseguradora hacer frente a posibles situaciones de exceso de siniestralidad no previstas en la constitución de las reservas técnicas

## Anexo

Avla Perú Compañía de Seguros S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
<b>Estado de Situación (PEN, Miles)</b>					
Disponibilidades	13,492	22,696	24,659	23,770	31,919
Deudores por primas	704	10,627	18,490	8,912	16,611
Inversiones elegibles aplicadas	14,044	18,958	37,263	27,166	45,461
<b>Activo Corriente</b>	<b>15,498</b>	<b>40,883</b>	<b>66,560</b>	<b>48,614</b>	<b>84,499</b>
Inversiones en valores e inmuebles	477	3,102	3,002	2,559	6,003
<b>Activo No Corriente</b>	<b>13,242</b>	<b>28,751</b>	<b>25,666</b>	<b>21,264</b>	<b>30,339</b>
<b>Activo Total</b>	<b>28,740</b>	<b>69,634</b>	<b>92,226</b>	<b>69,878</b>	<b>114,838</b>
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	4,700	17,225	18,349	17,822	13,089
Reservas de corto plazo	1,317	690	3,991	3,009	11,433
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>6,523</b>	<b>24,507</b>	<b>30,213</b>	<b>24,742</b>	<b>32,024</b>
Obligaciones Técnicas	11,446	11,334	25,848	17,897	31,735
Reservas de largo plazo	8,762	19,884	23,000	15,195	22,845
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>9,096</b>	<b>22,821</b>	<b>30,323</b>	<b>20,154</b>	<b>37,326</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>15,619</b>	<b>47,328</b>	<b>60,536</b>	<b>44,895</b>	<b>69,350</b>
Capital Social	13,983	13,983	21,435	24,563	29,945
Patrimonio Efectivo	13,118	20,763	28,449	21,661	31,723
<b>Patrimonio</b>	<b>13,122</b>	<b>22,306</b>	<b>31,690</b>	<b>24,982</b>	<b>42,697</b>
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas (PEN Miles)</b>					
Primas retenidas	6,691	23,554	34,453	13,799	21,105
Siniestros retenidos	-405	-2,874	-6,386	-3,157	-5,373
Ajuste de reservas técnicas de primas retenidas	-4,401	256	-2,320	1,184	188
Comisiones netas	-1,011	-3,165	-4,803	-1,970	-3,099
<b>Resultado técnico</b>	<b>3,809</b>	<b>18,130</b>	<b>22,444</b>	<b>9,291</b>	<b>14,127</b>
Resultado de inversiones	420	8,081	11,822	4,924	12,604
Gastos administrativos	-5,131	-15,024	-20,608	-9,890	-12,130
<b>Resultado de operación</b>	<b>-902</b>	<b>11,186</b>	<b>13,658</b>	<b>4,326</b>	<b>14,601</b>
Participaciones, Impuestos y Otros Gastos	153	-2,968	-3,596	-995	-3,660
<b>Utilidad (Pérdida) neta</b>	<b>-749</b>	<b>8,218</b>	<b>10,062</b>	<b>3,331</b>	<b>10,941</b>
<b>Indicadores</b>					
<b>Solvencia (veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.02	2.82	2.18	2.09	1.76
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.20	9.48	5.30	4.04	3.14
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.23	1.67	1.44	1.52	1.43
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.67	0.96	0.79	0.84	1.08
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.19	2.12	1.91	1.80	1.62
Siniestros Retenidos (12M) / Patr. Contable Promedio	0.03	0.16	0.25	0.24	0.26
<b>Gestión (%)</b>					
Índice de Retención de Riesgos (12M)	52.8%	51.9%	49.3%	51.4%	48.7%
Índice Combinado (12M)	97.9%	89.5%	98.2%	94.9%	94.6%
Índice de Manejo Administrativo (12M)	76.7%	63.9%	65.7%	63.6%	59.8%
Índice de Agenciamiento (12M)	8.0%	7.0%	6.9%	7.2%	6.9%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	15	32	60	46.98	65.63
<b>Siniestralidad (%)</b>					
Siniestralidad Directa (12M)	10.4%	15.4%	64.8%	40.9%	59.8%
Siniestralidad total (12M)	10.4%	15.4%	64.8%	40.9%	59.8%
Siniestralidad Cedida (12M)	15.3%	18.9%	109.8%	65.9%	97.1%
<b>Rentabilidad (%)</b>					
Resultado Técnico / Primas Retenidas (12M)	56.9%	77.0%	65.1%	66.8%	65.3%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio (12M)	3.2%	48.4%	48.1%	46.8%	63.8%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas (12M)	6.3%	34.3%	34.3%	32.5%	46.7%
ROE	-6.0%	46.1%	38.8%	39.4%	53.8%
ROA	-3.9%	20.4%	13.8%	15.4%	18.4%
<b>Liquidez (veces)</b>					
Liquidez Corriente	2.38	1.91	2.31	1.96	2.55
Liquidez Efectiva	0.42	0.54	0.41	0.55	0.44

Fuente: SBS / Elaboración: PCR