

AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de septiembre de 2020
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

Equipo de Análisis

Jorge Sánchez
jsanchez@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Fecha de comité	30/03/2016	23/04/2018	28/03/2019	25/09/2019	30/03/2020	29/09/2020
Fortaleza Financiera	PEBn+	PEAn-	PEAn-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectivas	Estable	Estable	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 en “PEA-” con perspectiva Estable. La decisión se sustenta en su participación en el mercado de cauciones, principal producto de la compañía, aunado a los niveles de siniestralidad en crecimiento pero que se mantienen controlados. Asimismo, se tomó en cuenta los incrementos patrimoniales y el respaldo de la matriz.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Desaceleración de la suscripción de primas.** Luego de una fase de expansión entre 2016 y 2019, la velocidad del crecimiento se contrajo en 2020. Así, en el primer trimestre, la expansión de primas fue de 4.3%, mientras que en el segundo trimestre la producción se contrajo debido a que el Estado de Emergencia estuvo vigente en la mayor parte de dicho periodo, lo que limitó la normal actividad de la mayoría de las actividades económicas, incluido el sector construcción, principal demandante de seguros de Cauciones. Con ello, a junio de 2020 las primas netas sumaron S/ 43.8 MM, creciendo 3.3% respecto a junio de 2019, mientras que el mercado de seguros generales cayó 3.3%.
- **Siniestralidad controlada e impacto del Covid-19.** A junio de 2020, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 27.5 MM (+S/ 2.3 MM, +9.1%). Con ello, el índice de siniestralidad directa anualizada se elevó a 73.4%, cifra superior a la registrada en junio de 2019 (59.8%). Cabe destacar que si bien es cierto que la pandemia del Covid-19 y el Estado de Emergencia impuesto, generaron un retraso en la entrega de obras de los clientes de Cauciones, dichos proyectos cuentan con una clausura de “fuerza mayor”, lo que limita la ejecución de la carta fianza. Si bien el incremento de la siniestralidad era previsible en la medida que el portafolio de primas vaya madurando, este supera el promedio de empresas comparables (48.6%). Sin embargo, la empresa limita su exposición a través de contratos de reaseguros, sobre todo en contratos de alto riesgo administrado, es por ello que la siniestralidad retenida anualizada se ubicó en 42.6 %.
- **Mejora del Resultado Técnico a pesar de la pandemia.** A junio de 2020 el aumento de las Primas Ganadas (+S/ 1.8 MM, en que se considera un saldo positivo por S/ 4.7 MM relacionado a la liberación de reservas) superó ampliamente el incremento en la siniestralidad neta (+S/ 0.6 MM). De esta manera, el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 18.7 MM, registrando un crecimiento de 6.8%. Por su parte, otro efecto de la pandemia fue la reducción de las Comisiones de los Gastos Administrativos; con ello el Resultado Técnico pudo expandirse 14.9%, alcanzado los S/ 16.2 MM.
- **Adecuados niveles de solvencia.** Considerando que la utilidad neta disponible del ejercicio 2019 ascendió a S/ 21.7 MM, en abril de 2020 la JGA acordó capitalizar utilidades por S/ 6.7 MM y distribuir dividendos por S/ 12.7 MM. De esta manera, a junio de 2020 el patrimonio se elevó a S/ 54.3 MM, un incremento de 27.3% respecto a junio de 2019. De otro lado, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 1.94x y 1.2x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron

¹ EEFF no Auditados

en 2.87x y 4.90x respectivamente.

- **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, las cuales tienen una calificación de riesgo igual o superior a A-.
- **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, a partir de julio de 2019, 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 Investments II 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 2015 a 2019 y no auditados a junio 2019 y junio 2020.
- **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 30.06.19 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.
- **Limitaciones potenciales:** Los principales riesgos previsible a los que está expuesta la empresa son:
Concentración de la cartera de clientes: se observa sesgo al rubro Construcción - Sector público. En relación la pandemia por el Covid-19, los impactos se han visto limitados debido a las clausuras de "fuerza mayor" que aplican sobre los contratos de entrega de obra de los clientes de Cauciones. El impacto es potencialmente mayor sobre los seguros de crédito y garantías financieras; sin embargo; estos tipos de contratos tienen un peso menor sobre la cartera de Avla Perú. En relación la pandemia por el Covid-19, los impactos se han visto limitados debido a las clausuras de "fuerza mayor" que aplican sobre los contratos de entrega de obra de los clientes de Cauciones

Hechos de Importancia

- En abril de 2020, la empresa aprobó la distribución de utilidades del ejercicio 2019. Así, el 20 de abril se aprobó que de la utilidad neta disponible del ejercicio 2019, la cual asciende a S/ 21.7 MM, se disponga la distribución de dividendos por S/ 12.7 MM. Previamente, el 1 de abril la empresa aprobó la capitalización de utilidades del ejercicio 2019 por S/ 6.7 MM.
- En marzo de 2020, la empresa modificó su política de dividendos. Así, el 18 de marzo se estableció que la política de dividendos consiste distribuir en efectivo, en forma anual, hasta un 70% de las utilidades de libre disposición, sujetándose a las condiciones establecidas por la regulación peruana y el Estatuto de Avla.
- En septiembre de 2019, se aceptó la renuncia del Gerente General Gonzalo Calliaux Pérez Velasco quien ejercería sus funciones hasta el 30.11.2019 y nombrar a Juan Andrés Álamos Rojas como nuevo Gerente General a partir del 01.12.2019.
- En septiembre de 2019, se culminó el traslado de la oficina principal de Avenida Víctor Andrés Belaunde 147, Vía Principal 123, Torre 1, Oficina 802, Centro Empresarial Real, San Isidro, a Calle Las Begonias No. 415, Tercer Piso, distrito de San Isidro.
- En agosto de 2019, en sesión de Directorio se decidió nombrar a Francisco Ignacio Álamos Rojas como Presidente del Directorio y nombrar a Juan Pablo Gomez Calero como Vicepresidente del Directorio.
- 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 Investments II 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 Gomez Calero.

Análisis Sectorial

Primas

A junio 2020, ante el contexto de la economía por la expansión del COVID-19, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 6,534.1 MM, mostrando un retroceso interanual de -5.0% (-S/ 342.7 MM), por menor producción de primas de los ramos que integran el mercado.

A nivel desagregado, la producción de primas netas en el Ramo Generales exhibió una reducción de 3.3% (-S/ 80.4 MM), asociado principalmente a la menores primas de Vehículos (-24.1%, -S/ 171.7 MM) y Aviación (-44.1%, -S/ 36.5 MM) que contrarrestaron el crecimiento de la producción de primas por Terremoto, Incendio, Líneas Aliadas Incendio, Agrícola y Cauciones, las cuales se incrementaron en S/ 167.9 MM, conjuntamente. En el Ramo de Accidentes y Enfermedades la reducción fue de -2.3% (-S/ 22.5 MM), explicado por la menor producción de primas de Accidentes Personales (-22.3% , -S/ 31.5 MM) y SOAT (-15.8%, -S/ 34.9 MM), a pesar de registrarse mayor producción de primas por Asistencia Médica (+8.8%, +S/ 53.9 MM).

Las reducciones más significativas se presentaron en el Ramo Vida, que se redujo en 6.9% respecto a junio 2019. Al respecto, los Seguros de Vida se redujeron en 8.8% (-S/ 209.9 MM), luego que los productos Renta Particular y Vida Individual (de corto y largo plazo) mostraran una reducción del -24.9% (-S/ 123.6 MM) y -15.2% (-S/ 99.9 MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de -2.8% (-S/ 29.8MM) explicados por menor producción de primas de Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y de Sobrevivencia (-S/ 67.5MM como conjunto), que superaron el crecimiento de primas de Seguros Previsionales (+6.4%, +S/ 37.7 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 1,741.7 MM, registrando un crecimiento de 9.9% (+S/ 157.5 MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del Ramo generales y Ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas se incrementó ligeramente en 1.1 p.p. y ascendió a 24.7%.

Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en el Ramos Generales fueron Terremoto, Líneas Aliadas Incendio, e Incendio; mientras los productos en Ramos de Vida fueron vida grupo particular y seguros previsionales.

Siniestralidad

A l cierre del primer semestre de 2020. Los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 3,215.2 MM, mostrando una reducción interanual de 19.7% (S/ 786.3 MM). Mientras que, en términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 6,886.5MM (jun-19: S/ 7,683.6 MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa (ISD) de 48.6% (jun-19: 56.0%) y un índice de siniestralidad retenida (ISR) 48.3% (jun-19: 46.1%).

Por Ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.9% y se redujo en 43.4 p.p, asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, Líneas Aliadas Incendio, Aviación, Agrícola y Terremoto. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 50.3%, mostrando una reducción de -15.7 p.p, principalmente por menor siniestralidad en Asistencia médica y SOAT.

Sin embargo, a diferencia de los dos ramos mencionados, el ISD de Seguros de Vida alcanzó 34.5%, presentando un crecimiento de 10.9 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en SCTR, Renta Particular, Vida Individual de Corto Plazo y Desgravamen. Mientras que, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 132.1% (+22.8 p.p. vs jun-19), incremento asociado a mayor siniestralidad en Pensiones de Invalidez, Seguros Previsionales y Renta Jubilados.

Inversiones y solvencia

A junio 2020, las inversiones elegibles del sistema de seguros totalizaron S/ 45,741.0 MM, mostrando un crecimiento de 12.0%; mientras las obligaciones técnicas sumaron S/ 42,585.8 MM, presentando un crecimiento interanual de 11.4%, debido a mayor requerimiento de reservas técnicas y patrimonio de solvencia. En consecuencia, el sistema registró un superávit de inversión de S/ 3,155.2MM (S/ 2,608.0 MM), y un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.07x (jun-19: 1.07x).

A detalle, las Inversiones y activos elegibles estuvieron compuestas por 7.1% de efectivo y depósitos, 75.4% de instrumentos representativos de deuda, 5.3% de instrumentos representativos de capital, 7.2% en inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria, y 5.0% por primas por cobrar, préstamos de garantía de pólizas de seguros de vida, y otras inversiones,

Por su parte, el patrimonio efectivo del sector presentó un crecimiento de 9.6% (+S/ 597.9 MM) ascendiendo a S/ 6.825.7 MM, mientras que el total de requerimiento patrimonial mostró un crecimiento de 11.3% (+S/ 568.2 MM) y ascendió a S/ 4,825.0 MM, lo que provocó una ligera disminución del ratio de cobertura patrimonial del sistema hasta ubicarse en 1.41x (jun-19: 1.46x).

Liquidez

A junio 2020, los activos corrientes del sector asegurador sumaron S/ 15,244.4 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de 17.9% (+S/ 2,310.4 MM), respecto a junio 2019, sustentado por el crecimiento de caja bancos, inversiones financieras y un mayor nivel de activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores. El pasivo de corto plazo fue de S/ 12,117.0 MM, creciendo 14.2% (+S/ 1,507.1 MM), explicado por los mayores niveles de reservas técnicas por siniestros (+S/ 928.1 MM), obligaciones financieras (+S/ 118.7 MM) y cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 340.7MM).

Con lo anterior, el ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.26x, mayor a lo registrado a junio 2019 (1.22x). Mientras que el ratio de liquidez efectiva ascendió a 0.27x (jun-19: 0.18x).

Rentabilidad

El Resultado Técnico sumó S/ 337.8 MM, registrando un crecimiento de 104.5% (+S/ 172.6 MM) respecto a jun-19, producto de un mayor nivel de Resultado Técnico Bruto +12.1% (+S/ 200.9 MM) y menores comisiones pagadas -2.8% (-S/ 33.2 MM).

El Resultado de la Operación fue de S/ 665.6 MM, menor en S/ 227.6 MM (-25.5%), debido a la reducción en el resultado de inversiones en 19.0% (-S/ 291.7MM) por mayores gastos de inversiones, financieros y de administración, que sumado al impuesto a la renta derivó en una utilidad neta de S/ 620.8 MM, inferior en -S/ 240.8 MM al registrado en junio 2019.

Este resultado, derivó en un ROE anualizado de 14.9% y ROA de 2.4%, ambos inferiores en 3.5 p.p. y 0.4 p.p., respecto a junio 2019.

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. que inició operaciones en 2013 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.

Pyme Factoring: compañía constituía 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.

A diciembre de 2019 AVLA S.A. y filiales cuenta con activos por US\$ 135.7 MM e ingresos por US\$ 65.4 MM². La clasificación actual del holding AVLA S.A. "A-"³.

Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que AVLA Perú S.A. tiene un nivel de desempeño Óptimo (categoría GC2)⁴ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Asimismo, tiene un nivel de desempeño Bueno (categoría RSE3)⁵ 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 2019, presentado en comité del 30.03.2020.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 30 de junio de 2020, 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 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 2020)

Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones AVLA Seguros S.A.	99.99%	Juan Andrés Álamos Rojas	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio		Hernán Vásquez Alzamora	Gerente Legal
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Presidente	Javier Lamarque	Gerente Comercial
Juan Pablo Gomez Calero	Vicepresidente	Magnolia Morales	Gerente de Suscripción Central
Enrique Benjamín Diaz Ortega	Director	Raimundo Pérez Larrondo	Gerente de Finanzas*
Pedro Pablo Álamos Rojas	Director	Maruja Valentín Ramírez	Gerente de Contabilidad
Andrés Ricardo Kuan-Veng Cabrejo	Director Independiente	Alberto Cabrera	Gerente de Recuperos
José Alberto D'Angelo	Director Independiente	Virginia Marrufo Risco	Gerente de Seguro de Crédito

*Como parte de sus funciones como CFO del Grupo AVLA

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. Cabe destacar que en 2019 se registraron cambios en la Gerencia General y en la Gerencia de Finanzas. Así, Juan Andrés Álamos Rojas asumió la Gerencia General a partir del diciembre de 2019, tomando la posta de Gonzalo Caillaux quien se desempeñó en el cargo por casi dos años; asimismo, Diego Jeanneau dejó la Gerencia de Finanzas luego de 19 meses en el cargo, para incorporarse como Gerente General de otra empresa del grupo (Uno Capital Perú), fue

² Empleando un tipo de cambio de 752.5 pesos chilenos por dólar americano.

³ Las clasificaciones fueron: A- por Feller-Rate (mayo-2020), y A- por ICR (sep-2020).

⁴ Donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

⁵ Donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

reemplazado por Raimundo Pérez Larrondo, quien además se desempeña como Gerente de Finanzas Corporativo de AVLA.

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 Investments II GP, Inc (Altra).

Estrategia y Operaciones

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; **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. 2020 representan el 83.3% 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. 2020 representan el 8.9% de las primas).* 9.9%
- **Garantías Financieras:** Respalda el pago de un crédito otorgado a PYMES por parte de acreedores financieros con una fianza de pago y una garantía real inmobiliaria *(A jun. 2020 representan el 7% de los ingresos⁶).*
- **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. 2020 representan el 6.2% de las primas).* 6.8%

Posición competitiva

A junio de 2020 el sector seguros en el país está representado por dos grandes segmentos: Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (50.8%) y Seguros de Vida (49.2%). El negocio de AVLA Perú se encuentra enmarcado dentro de los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades, en el cual su participación pasó de 0.3% en 2016 a 1.32% a junio de 2020, ubicándose en el séptimo puesto de un total de 17 aseguradoras.

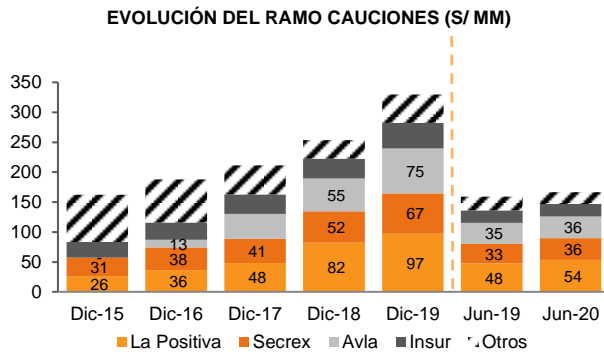
En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca⁷, la compañía mantuvo una alta tasa de crecimiento hasta 2019. En dicho año, las primas se expandieron 33.8%, sobre todo por el crecimiento del rubro cauciones (+37.0%), elevando su participación de 21.7% en diciembre de 2018 a 22.8% a diciembre de 2019. Sin embargo, en el primer semestre de 2020, el ritmo de crecimiento se redujo a causa la pandemia del covid-19 y al Estado de Emergencia impuesto por el Gobierno, lo limitó una parte importante de las actividades económicas, sobre todo en el segundo trimestre. Pese a ello, AVLA Perú pudo elevar sus primas suscritas en 3.3%, con la que pudo mantener su participación en el mercado de cauciones (21.9%).

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

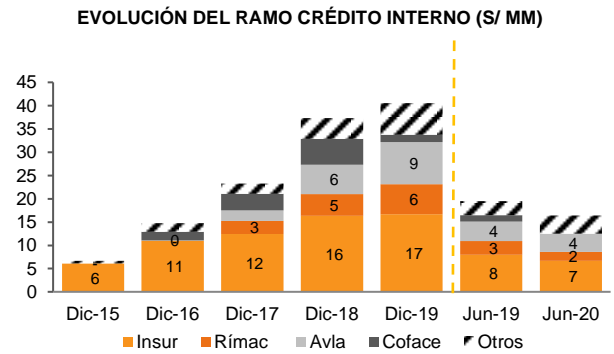
Participación en Caucciones: El ramo cauciones representa el 2.6% de las primas totales a junio de 2020, durante el periodo 2015-2019 creció a una tasa compuesta de 19.3%. En el primer semestre de 2020 el sector se desaceleró, creciendo 4.8%, impactado negativamente por la pandemia del covid-19, debido paralización del sector construcción, sobre todo en el segundo trimestre. Para AVLA Perú, este es el ramo más significativo, representando el 83.3% de sus primas (S/ 36.5 MM), contando con una participación de 21.9% en el mercado.

⁶ Representa el 2.2% del total de primas directas, sin embargo, no representa una prima sino que se considera como ingreso técnico diverso.

⁷ Caucción, Crédito Interno, Crédito de exportación y Todo Riesgo Equipo para Contratistas.



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 entre 2015 y 2019, con una tasa de crecimiento compuesta de 57.0%. Este ramo es menos representativo que el de Cauciones, participando del 0.1% del total de primas del mercado a junio de 2020; sin embargo, aún cuenta con una baja penetración y se espera que continúe evolucionando favorablemente. En el primer semestre de 2020, registró una caída de 16.0%, sumando S/ 16.4 MM. Este ramo es el segundo más significativo para AVLA Perú, proporcionando el 8.9% (S/ 3.9 MM) del total de sus primas, obteniendo un *market share* de 23.9%.

Participación en Todo Riesgo de Contratista (CAR): este ramo representa el 0.08% del total de primas del mercado, este ramo ha presentado una tendencia decreciente afectados por los problemas con las empresas del sector construcción; así, las primas cayeron de S/ 216.8 MM en 2015 a S/ 144.6 MM en 2019, cabe destacar que solo en 2019 se redujeron 22.3%. En el primer semestre de 2020, las suscripciones de este producto cayeron 21.6%, sumando S/ 54.0 MM. Este producto representó el 6.1% de las primas de AVLA Perú, obteniendo un *market share* de 4.9%.

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Luego de una fase de expansión entre 2016 y 2019 en el que el total de primas suscritas pasaron de S/ 12.7 MM a S/ 93.5 MM (+33.8% en 2019), la velocidad del crecimiento se contrajo en 2020. Así, en el primer trimestre, la expansión de primas fue de 4.3%, mientras que en el segundo trimestre de 2020 la producción se contrajo debido a que el Estado de Emergencia estuvo vigente en la mayor parte de dicho periodo, lo que limitó la normal actividad de la mayoría de las actividades económicas, incluido el sector construcción, principal demandante de seguros de Cauciones.

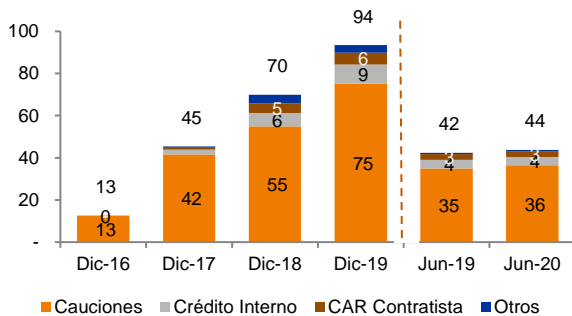
Pese a ello, la suscripción se pudo mantener, explicada por las renovaciones de los seguros de Cauciones. Parte importante de dichos contratos están vinculadas a empresas que realizan obras con los Gobiernos Locales, cuyas obras tuvieron que verse paralizadas temporalmente hasta que el Gobierno autorice la reactivación de dichas actividades⁸. Además, estas obras recibieron ampliaciones de plazo para su culminación, así como el reconocimiento de gasto generales adicionales mientras no se puedan reanudar las obras. Así, a junio de 2020 las primas netas sumaron S/ 43.7 MM, creciendo 3.3% respecto a junio de 2019, mientras que el mercado de seguros generales cayó 3.3%. El aumento en la producción estuvo explicado por el crecimiento en la suscripción de Cauciones (+S/ 1.5 MM), que pudo contrarrestar la reducción en seguros de Crédito Interno (-S/ 0.2 MM).

Debido al modelo de negocio, gran parte de las primas son cedidas a las empresas reaseguradoras, así el 51.7% de las primas suscritas en el primer semestre de 2020 fueron cedidas. Con ello, las Primas Ganadas alcanzaron los S/ 23.1 MM, creciendo 8.5%.

Adicionalmente, la empresa participa del mercado de garantías financieras, lo que ha representado el 7% de los ingresos a junio de 2020. Cabe destacar que estos ingresos no son registrados como primas sino como ingresos técnicos.

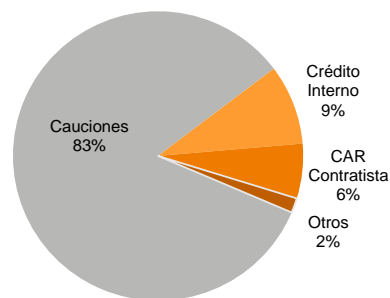
⁸ En xxxx se inició la fase x que habilitó el reinicio de las actividades de construcción.

EVOLUCIÓN ANUAL DE PRIMAS NETAS AVLA PERÚ (S/ MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE POR RAMO AVLA PERÚ (JUN- 2020)



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 principal sector atendido, representando el 93% del total. A nivel de clientes individuales, la concentración registró una reducción; así, los 20 principales clientes explicaron el 17.3% de las primas de cauciones (jun.19: 27.6%). No obstante, la cesión de dichos clientes se encuentra alrededor del 90%. Se mantiene una alta concentración en el cúmulo de empresas grandes o corporativas, representando el 54% del total de primas de cauciones a junio de 2020, ello se explica por los tickets elevados en cartas fianzas a clientes corporativos relacionados con eventos de poca probabilidad de ocurrencia como internamiento temporales⁹ o planes de cierre de mina¹⁰.

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

A junio de 2020, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 27.5 MM (+S/ 2.3 MM, +9.1%). Cabe destacar que si bien es cierto que la pandemia del covid-19 y el Estado de Emergencia, generaron un retraso en la entrega de obras de los clientes de Cauciones, dichos proyectos cuentan con una clausura de "fuerza mayor", lo que limita la ejecución de la carta fianza.

Con ello, el índice de siniestralidad directa anualizada se elevó a 73.4%, cifra superior a la registrada en junio de 2019 (59.8%). Si bien el incremento de la siniestralidad era previsible en la medida que el portafolio de primas vaya madurando, este supera el promedio de empresas comparables¹¹ el cual se ubicó en 48.6%.

El crecimiento de la siniestralidad fue explicado por la siniestralidad de Cauciones (+S/ 12.5 MM), que fue superior a la reducción esperada en la siniestralidad por fianzas para garantías financieras (-S/ 9.2 MM) que tuvo caso puntual en el primer semestre de 2019. En el caso de la siniestralidad por Cauciones, esta estuvo explicada por incumplimientos de contrato, sobre todo de un cliente puntal (S/ 7.8 MM), cuya póliza estaba cedida un 82%, y del cual se recuperó el 100% de fianza ejecutada a junio 2020.

La empresa viene implementando una estrategia dirigida hacia la atomización del riesgo mediante la captación de pólizas con cúmulo promedio más bajo; sin embargo, debido a la coyuntura local, a junio de 2020 el porcentaje de primas de cauciones mayores a S/ 10 MM se mantiene en alrededor al 50%. Ello debido a la suscripción de fianzas con clientes corporativos de baja probabilidad de siniestro como internamientos temporales o planes de cierre de mina. Pese a ello, la clasificadora hará el seguimiento a la evolución de la concentración de riesgo en pólizas de *ticket* alto, ya que, si bien se pueden tratar de pólizas con baja probabilidad de ejecución, un eventual siniestro puede tener un gran impacto en la siniestralidad directa.

La mayoría de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía. Así, los Siniestros Incurridos alcanzaron los S/ 4.4 MM, creciendo 16.3% (+S/ 0.6 MM), en relación con junio de 2019, estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida anualizada de 42.6%, superior al promedio de las empresas comparables (29.6%). Si bien es cierto se esperaba un incremento las 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.

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 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

⁹ La carta fianza para el internamiento temporal es emitida a favor de la SUNAT como parte de las Garantías Aduaneras Operativas.

¹⁰ Para la ejecución plan de cierre de mina, el Minem exige la emisión de garantías, las cuales pueden ser cartas fianzas o pólizas de caución.

¹¹ Se considera la siniestralidad de todas las empresas que tienen colocaciones en los ramos en los que tiene presencia la compañía: Chubb Seguros, Insur, Secrex, incluyendo AVLA Perú.

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 88.6% del total de primas cedidas.

PRINCIPALES REASEGURADORES DE AVLA PERÚ (JUNIO 2020)

Reaseguradoras	País	Clasificación
Catlin Group	Suiza	A+
Partner Re	Irlanda	A
Endurance	Inglaterra	A
Ironshore Europe DAC	Irlanda	A+
Arch	Irlanda	A+

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A junio de 2020 el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 18.7 MM, registrando un crecimiento de 6.8% debido a que el aumento de las Primas Ganadas (+S/ 1.8 MM) superó ampliamente el incremento en los Siniestros Incurridos Netos (+S/ 0.6 MM); en un contexto en el que la empresa aun cuenta con una cartera de primas en maduración, sin embargo, el 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. Cabe destacar que dentro de las Primas Ganadas se contabilizó un saldo positivo por S/ 4.7 MM relacionado a la liberación de reservas.

Los Gastos en Comisiones registraron una caída de 11.0% (-S/ 0.3 MM) respecto a junio de 2020, relacionado con la menor suscripción primas que no provienen de renovaciones. Así, gran parte de la producción en el segundo trimestre no demanda una comisión. De otro lado, se apreció un incremento en los ingresos técnicos (+S/ 0.5 MM), los cuales alcanzaron los S/ 2.3 MM.

De esta manera el Resultado Técnico se ubicó en S/ 16.2 MM (+14.9%), con lo cual el ratio del resultado técnico anualizado sobre las primas retenidas anualizadas se ubicó en 71.2%, por encima del promedio de las empresas comparables (65.6%).

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Portafolio

A junio de 2020 el total del portafolio de inversiones elegibles sumó S/ 55.2 MM (+21.5% con relación a jun.2019), y se conformó por Instrumentos Representativos de Deuda (54.2%), Efectivos y Depósitos (33.5%), Primas por Cobrar y Préstamos con Garantía de Pólizas de Seguros de Vida (12.3%). Cabe destacar que las principales diferencias en relación con el portafolio a junio de 2019 fue el incremento de las inversiones en renta fija (+S/ 6.4 MM) y de la caja¹² (+S/ 6.4 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 cumplimiento¹³. Asimismo, existe un Comité de Inversiones conformado por tres miembros nombrados por el Directorio, quienes se encargan de analizar las decisiones de inversión tomadas; asimismo, forman parte del Comité de Inversiones sin derecho a voto el Gerente General, el Gerente de Administración y Finanzas, y el Jefe de Riesgos, ello para evitar posibles conflictos de interés¹⁴.

Además de la Política de Inversiones, se cuenta con un Manual de Inversiones y con un Plan Anual de Inversiones, 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 tenía una composición proyectada 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 sectores¹⁵, 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 FF¹⁶, 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:

¹² Efectivo y depósitos.

¹³ Según la Política de Inversiones

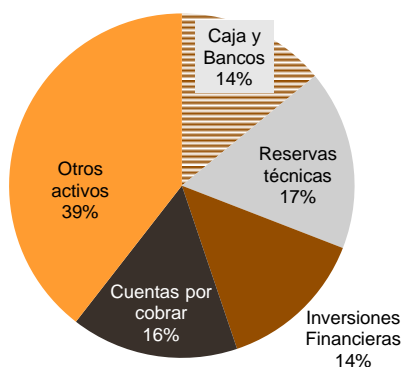
¹⁴ Según el Plan Anual de Inversiones 2019.

¹⁵ Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

¹⁶ FF: Fortaleza Financiera

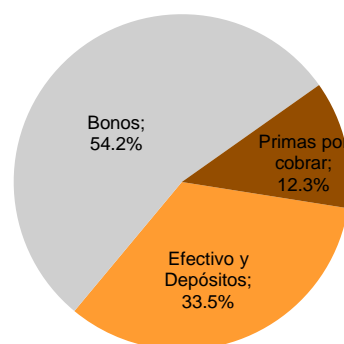
- **Riesgo de Tasa de interés:** Se refiere al riesgo generado por cambios en las tasas de interés de las inversiones realizadas, así como el correspondiente riesgo de reinversión a una tasa menor. Para minimizar este último, la Compañía mantiene diversas inversiones de corto y mediano plazo de tal manera que logre calzar los flujos de activos y pasivos.
 - **Riesgo de tipo de cambio:** A junio de 2020, 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. La empresa cuenta con una posición pasiva neta de S/ 1.8 MM, y la gerencia estima que una revaluación de sol en 5% hubiera reducido la utilidad antes de impuestos se hubiera reducido en S/ 315.4 miles, mientras que con una revaluación de 10% la caída hubiera sido de S/ 360.9 miles. Cabe destacar que a junio de 2020, se registró una pérdida neta por diferencia en cambio por S/ 75.9 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 33.5% a junio de 2020, elevándose ligeramente su participación en relación con junio 2020 (29.8%).
- iii) **Riesgo de Crédito:** A junio de 2020 las clasificaciones de los activos financieros fueron: para Depósitos: CP-1; inversiones de Corto Plazo: CP-2+, Bonos: entre AAA y AA y para Fondos Mutuos: entre AA y A.

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO A JUNIO 2020 (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS A JUNIO 2020 (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Obligaciones Técnicas:

Las Obligaciones Técnicas (OT) se situaron en S/ 35.9 MM, creciendo 13.4% (+S/ 4.2 MM) respecto a junio de 2019, debido principalmente al incremento de Reservas Técnicas (+S/ 2.0 MM), Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito (+S/ 1.6 MM) y Patrimonio de Solvencia (+S/ 1.1 MM), todos ellos relacionados al crecimiento de las primas.

Como se mencionó previamente, las Inversiones Elegibles Aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas Obligaciones Técnicas, estas alcanzaron los S/ 55.2 MM (jun. 2020: S/ 45.5 MM), generando un superávit de S/ 19.2 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 1.53x en el periodo en evaluación, ubicándose por encima del promedio de mercado (1.07x) de las empresas comparables (1.38x).

Gestión

El Activo Total (AT) se expandió 40.7% a junio de 2020, ubicándose en S/ 157.6 MM; el cual estuvo conformado por Activo Corriente (AC) en 71.5% y Activo No Corriente (ANC) en 28.5% (jun.19: 72.9% y 27.1% respectivamente).

Este movimiento se sustenta principalmente en el incremento del AC en 37.9% (+S/ 30.9 MM), debido al crecimiento de la Caja (+S/ 7.8 MM), Gastos Pagados por Adelantado (+S/ 4.4 MM) y de las Inversiones Financieras (+S/ 4.2 MM), principalmente. Mientras que en el ANC destacó de los activos mantenidos para la venta (+S/ 21.7 MM), relacionado con la adjudicación de inmuebles entregados como garantía por parte de los clientes de la compañía. Por su parte las Reservas Técnicas, alcanzaron los S/ 26.6 MM, expandiéndose en 15.5%, y representando el 16.9% del AT. De esta manera, se aprecia que el crecimiento del AT se encuentra acorde de la expansión de las primas y mantienen predominantemente una concentración en el corto plazo, aportando a contar con una adecuada liquidez, necesaria para poder hacer frente a los posibles siniestros futuros.

El Pasivo Total (65.5% del AT), estuvo conformado en un 53.3% por Pasivo Corriente (PC) y 46.7% por Pasivo No Corriente (PNC), (jun.19: 46.2% y 53.8% respectivamente), ubicándose en S/ 103.3 MM, lo que significó un incremento de 48.9% respecto a junio de 2019. En detalle se tiene que el PC aumentó en 71.8% por el incremento de las Obligaciones Financieras (+S 10.0 MM), debido a que la empresa accedió al Programa Reactiva Perú con el objetivo de mejorar su liquidez; otro punto a destacar fue el incremento de las Reservas Técnicas por Siniestros (+S/ 8.8 MM). En el PNC destacó el aumento de Otras Provisiones (+S/ 12.3 MM), relacionado las provisiones por riesgo crediticio de las garantías financieras.

Finalmente, el patrimonio se situó en S/ 54.3 MM (34.4% del AT), conformado principalmente por: Capital Social (67.5%) representado por S/ 36.7 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 6.7 MM producto de la capitalización de utilidades de periodo 2019. El patrimonio es completado por S/ 11.6 MM de resultados del ejercicio.

Liquidez

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente¹⁷ se ubicó en 2.05x (jun.2019: 2.55x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.40x (jun.2019: 0.44x). Sin bien ambos indicadores mostrar un nivel menor que el registrado en junio de 2019, estos se ubican en una adecuada posición ante posibles requerimientos de liquidez, con niveles similares a los de las empresas comparables.

La reducción del indicador de liquidez corriente fue explicada por el aumento del pasivo corriente (+71.8%, +S/ 22.9 MM), en particular por el aumento de las Obligaciones Financieras (+S/ 9.7 MM) y las de las Reservas por Siniestros (+S/ 8.8 MM), mientras que el activo corriente se incrementó a un menor ritmo (+37.9%, +S/ 30.9 MM), sin embargo se destaca el incremento de la caja en S/ 7.8 MM.

Resultados

Ante el Estado de Emergencia, la empresa introdujo una serie de medidas para asegurar la salud de sus colaboradores y la continuidad del negocio, implantando recortes de gastos en la medida de lo posible. Dentro de dichos planes no estuvo contemplada una reducción importante del *headcount*, sin embargo, se apreció una reducción de 10.9% en los gastos de personal. De esta manera, los Gastos Administrativos cayeron a S/ 11.0 MM (-9.0%).

De esta manera el Índice de manejo administrativo¹⁸ fue de 71.2%, por encima del promedio del mercado (19.8%) y de las empresas comparables (47.1%), 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.

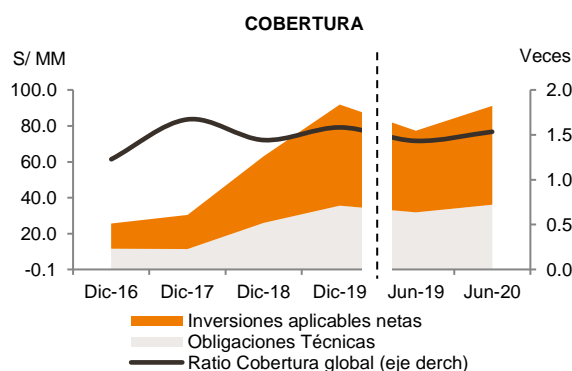
Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras¹⁹ registraron un resultado positivo de S/ 13.9 MM, cayendo marginalmente en relación con junio 2019 (S/ 14.1 MM). Ello producto a que a las condiciones del mercado, en un contexto de menores tasas de interés, así como un crecimiento marginal garantías otorgadas (principalmente depósitos bancarios). Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 53.9% (jun.2019: 63.8%), resultado por encima del promedio de mercado (6.2%) y de las empresas comparables (26.2%).

Con ello, el resultado a junio de 2020 se ubicó en S/ 11.6 MM, creciendo 6.5% en relación con junio 2019 (+S/ 0.7 MM). Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA anualizados fueron positivos y se ubicaron en 45.7% y 16.7%, respectivamente.

Solvencia y Cobertura

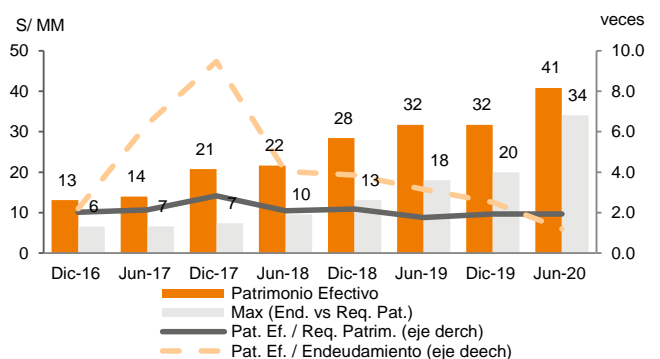
Considerando que la utilidad neta disponible del ejercicio 2019 ascendió a S/ 21.7 MM, en abril de 2020 la JGA acordó capitalizar utilidades por S/ 6.7 MM y distribuir dividendos por S/ 12.7 MM. De esta manera, a junio de 2020 el patrimonio se elevó a S/ 54.3 MM, un incremento de 27.3% respecto a junio de 2019.

De otro lado, los requerimientos patrimoniales²⁰ alcanzaron los S/ 21.1 MM, mayor en S/ 3.1 MM, producto del incremento del patrimonio efectivo vinculado al riesgo crediticio (+S/ 1.6 MM) y del margen de solvencia²¹ (+S/ 1.1 MM). Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 1.94x y 1.2x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron en 2.87x y 4.90x respectivamente.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

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



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁷ 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.

¹⁸ Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

¹⁹ Estas son contragarantías financieras exigidas por AVLA para la emisión de las cartas fianzas. Estos fondos son invertidos de renta fija o depósitos a plazo.

²⁰ Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 10.9 MM), Fondo de Garantía (S/ 3.8 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 5.1 MM).

²¹ 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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Caja y Bancos	2.76	11.07	11.78	20.53	14.23	22.07
Inversiones Financieras (neto)	10.73	11.63	12.88	19.67	17.69	21.95
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	0.70	10.63	18.49	21.83	16.61	19.35
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	0.37	2.56	5.33	20.05	13.88	17.97
Otros Activos + cuentas por cobrar diversas	0.00	0.00	0.00	20.33	0.73	22.42
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	5.28	17.46	16.14	25.68	23.07	26.64
Otros Activos	8.90	12.56	27.61	33.40	25.83	27.25
Total Activos	28.74	65.90	92.23	161.48	112.05	157.64
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	-0.10	1.08	4.11	8.01	3.02	2.97
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	4.70	17.23	18.35	42.76	13.09	17.34
Reservas Técnicas por Siniestros	1.32	0.69	4.50	15.80	11.93	20.73
Reservas Técnicas por Primas	8.76	19.88	22.49	23.07	22.35	19.13
Otros Pasivos	0.94	4.71	11.08	16.44	18.96	43.12
Total Pasivos	15.62	43.59	60.54	106.08	69.35	103.29
Patrimonio	13.12	22.31	31.69	55.40	42.70	54.35
Total Pasivos y Patrimonio	28.74	65.90	92.23	161.48	112.05	157.64
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)						
Primas ganadas netas	2.29	23.81	32.13	45.17	21.29	23.10
Primas retenidas	6.69	23.55	34.45	45.77	21.11	21.16
Siniestros incurridos netos	-0.41	-2.22	-4.57	-7.91	-3.79	-4.41
Comisiones netas	-1.01	-3.16	-4.80	-6.72	-3.10	-2.70
Resultado técnico	3.81	18.13	22.44	30.53	14.13	16.23
Resultado de inversiones	0.42	8.08	11.82	27.03	12.60	10.70
Gastos administrativos	-5.13	-15.02	-20.61	-25.69	-12.13	-11.04
Resultado de operación	-0.90	11.19	13.66	31.87	14.60	15.89
Utilidad neta	6.86	8.22	10.06	23.63	10.94	11.66
INDICADORES FINANCIEROS	Jun-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Cobertura (veces)						
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.23	1.67	1.44	1.58	1.43	1.53
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.23	1.67	1.44	1.58	1.43	1.53
Solvencia (veces)						
Pasivos/Patrimonio	1.19	1.95	1.92	1.94	1.62	1.90
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	2.02	2.82	2.18	1.93	1.76	1.94
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	0.67	0.96	0.95	1.01	1.08	0.98
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.03	0.16	0.25	0.40	0.26	0.37
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.53	1.32	1.33	1.05	1.27	0.86
Gestión						
Índice de siniestralidad directa (%)	10.40	15.42	64.80	72.06	59.85	73.40
Índice de siniestralidad retenida (%)	6.05	12.20	18.54	38.18	20.60	42.57
Ratio Combinado (%)	97.86	89.51	98.22	111.44	94.57	127.62
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	15.10	32.10	59.52	66.13	65.63	68.22
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	0.00	0.00	0.01	22.57	7.46	42.46
Rentabilidad (%)						
Margen Técnico Bruto	28.2%	91.7%	78.6%	81.4%	82.9%	88.3%
Margen Técnico	56.9%	77.0%	65.1%	66.7%	66.9%	76.7%
Margen Operativo	-13.5%	47.5%	39.6%	69.6%	69.2%	75.1%
Margen Neto	102.5%	34.9%	29.2%	51.6%	51.8%	55.1%
ROE	-6.0%	46.1%	38.8%	54.4%	53.8%	45.7%
ROA	-3.9%	20.4%	13.8%	19.6%	18.4%	16.8%
Liquidez (veces)						
Liquidez corriente	2.38	1.91	2.31	1.82	2.55	2.05
Liquidez efectiva	0.42	0.54	0.41	0.30	0.44	0.40
Inversiones (%)						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	56.9%	77.0%	65.1%	66.7%	65.3%	71.2%
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	6.3%	34.3%	34.3%	59.0%	46.7%	54.8%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR