

INSUR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF ¹ al 30 de junio 2020				Fecha de comité: 29 de septiembre de 2020			
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Seguros - Ramos Generales, Perú			
Equipo de Análisis							
Suliana Mallqui Barrientos smallqui@ratingspcr.com		Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com		(511) 208.2530			
Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20
Fecha de comité	26/03/2015	22/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	29/09/2020
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgos, PCR decidió ratificar la calificación de “PEA” a la Fortaleza Financiera de Insur. La decisión se sustenta en la experiencia y posicionamiento de la Compañía en el mercado asegurador local, reducción de siniestralidad, holgados niveles de liquidez y solvencia. Así como la diversificación y posición conservadora del portafolio de inversiones, crecimiento en los niveles de rentabilidad y el respaldo de su casa matriz. Asimismo, se considera la concentración de primas por sector económico.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y posicionamiento en el mercado:** El continuo crecimiento de la Compañía, y los 10 años de experiencia en el mercado asegurador en el Perú le han permitido posicionarse como una de las Compañías líderes en seguros de cauciones ocupando la posición 4 en el *ranking* de nueve empresas, con una participación de mercado de 12.4%; y la primera posición en los seguros de crédito interno y a la exportación, con una participación de mercado de 40.9% y 45.7%, respectivamente.
- **Reducción significativa de siniestralidad:** A junio 2020, la siniestralidad de Insur totalizó S/ 14.5MM, exhibiendo una reducción de -57.5% (-S/ 19.7MM) comparado con jun-19. Esta reducción se encontró asociada principalmente al ramo de cauciones que se redujo en -97.8% (-S/ 21.5MM), contrarrestando los mayores niveles de siniestralidad en crédito interno (+S/ 0.4MM) y a la exportación (+S/ 1.4MM). Este resultado le permitió obtener un índice de siniestralidad directa anualizada de 45.3% y un índice de retención de riesgos de 45.5%, ambos inferiores en -35.1 p.p y -7.9 p.p. al registrado en jun-19.
- **Holgados niveles de liquidez y solvencia:** A junio 2020, Insur registró un ratio de Liquidez Corriente y Efectiva de 3.2x y 0.9x, respectivamente, niveles que le permiten responder holgadamente a sus obligaciones de corto plazo. Mientras, el indicador de cobertura global de Obligaciones técnicas se situó en 1.6x, el patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial en 6.6x y el patrimonio efectivo sobre endeudamiento en 14.6x, indicadores que no solo superan holgadamente el límite regulatorio sino también al promedio de los indicadores de las empresas directamente comparables² y del promedio del sector de seguros.
- **Diversificación y posición conservadora del portafolio de inversiones:** El portafolio de la empresa presenta una adecuada calidad crediticia y diversificación, manteniendo una composición conservadora que le ha permitido obtener atractivos resultados de inversiones totalizando S/ 5.7MM), registrando un ratio de resultado de inversiones anualizado sobre inversiones promedio de 19.1% y de primas retenidas anualizadas de 37.5%; resaltando que ambos indicadores superaron en +8.5 p.p. y +13.0 p.p lo registrado en junio 2019 y en +12.8 p.p y +11.8 p.p. los obtenidos por el sector.
- **Crecimiento de los indicadores de rentabilidad:** A junio 2020, la utilidad neta de Insur totalizó S/ 7.2MM, exhibiendo un crecimiento de +3.7% en términos anualizados. Este resultado, aunado al menor nivel promedio de patrimonio (-4.5%) y el menor crecimiento del promedio del activo (+1.6%), derivó en un ROE (12M) de 24.3% y ROA (12M) de

¹ EEFF No auditados.

² Avla Perú, Mapfre Perú, Secrex.

14.1%, ambos superiores en +4.7 p.p y +2.3 p.p al registrado en jun-19.

- **Respaldo del grupo económico:** Atradius Group, líder mundial en seguros con presencia en 54 países y 90 años en el mercado, posee un 49.99% de participación en el accionariado de su Matriz, Compañía de Seguros de Crédito Continental, empresa aseguradora con 30 años en el mercado latinoamericano. El *expertise* que posee el Grupo Continental y el potencial crecimiento del mercado peruano contribuyó que Insur se desarrollara rápidamente tanto en el mercado de seguro de cauciones como en seguros de créditos.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos 2015 al 2019 y no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020.
- **Producción y Siniestralidad:** Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo, Siniestros de Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Inversiones:** Detalle de Inversiones Elegibles (Anexos ES-3 y ES-4), Medición de riesgo de renta variable (Anexo N°S-14), Plan Anual de Inversiones.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio Efectivo (Anexo ES-7C y ES-7).
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros e información de reaseguros (Anexos 2, 3, 4,5 y 6).
- **Riesgo Operativo:** Seguimiento del Plan Estratégico, Informe de Gestión, Manual de Gestión Para la continuidad del Negocio.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Se contó con información completa.
- **Limitaciones Potenciales:** La alta concentración de pólizas de cauciones (jun-20: 71.1% del total de primas) que se encuentran dirigidos principalmente al sector construcción aunado a las proyecciones de crecimiento para este sector (contracción de -25.4% al cierre de 2020), y el impacto de la pandemia COVID-19 pueden significar un impacto potencial en la producción de primas, cobrabilidad de primas, siniestralidad y resultados de la Compañía. En línea con ello, la clasificadora, mantendrá un seguimiento continuo al desempeño de la Compañía.

Hechos de Importancia

- El 20 de agosto de 2020, Insur informó que el 14 de septiembre de 2020 la sociedad auditora externa Caipo y Asociados iniciará los trabajos relacionados a la auditoría de los Estados Financiero del ejercicio 2020 y los estudios y evaluaciones que exige la Resolución SBS N° 17026-2010.
- El 30 de junio de 2020, Insur comunica que mediante Sesión de Directorio realizado el mismo día se acordó, por unanimidad, designar a Caipo y Asociados Soc. Civil de R.L. para auditar los EEFF del ejercicio 2020 y realizar los estudios y evaluaciones que exige la Resolución SBS N° 17026-2010.
- De fecha 31 de marzo de 2020, Insur comunica que mediante Junta General de Accionistas celebrada el mismo día, y con relación a la aplicación de las utilidades del ejercicio 2019 por importe de S/ 16,416,774, los señores accionistas acordaron, por unanimidad los siguiente: 1. Transferir a la reserva legal el monto ascendente a S/ 1,641,774.04 de las utilidades distribuibles del ejercicio 2019. 2. Transferir el saldo de las utilidades ascendente a S/ 14,775,000 a una cuenta reserva facultativa, la cual se manejará conforme a lo que la Junta decida, y en el momento en que la misma lo determine. Asimismo, ese día se aprobó la Política de dividendos para el ejercicio 2020, se presentó la Información Financiera Auditada Individual y Memoria correspondiente al periodo 2019. Respecto a los miembros de Directorio, se ratificó a los 5 miembros del Directorio.
- De fecha 30 de marzo 2020, Insur comunica que mediante sesión de directorio se trataron los siguientes puntos: i) Formulación de la Memoria y los Estados Financieros auditados de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2019; ii) Aprobación del Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruana del ejercicio 2019; iii) Aprobación del Reporte de Sostenibilidad Corporativa del ejercicio 2019; y iv) Presentación del Informe Complementario de acuerdo a la Resolución SBS N° 17026-2010.
- El 20 de diciembre de 2019 se presentó a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP la Carta de Recomendaciones sobre Control Interno y Aspectos Contables N° CCI-108-19 emitida por Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada correspondiente a la auditoría de los estados financieros de Insur S.A. Compañía de Seguros, por el año que terminará el 31 de diciembre de 2019.
- El 29 de noviembre de 2019, se responde al Circular N°337-2019-SMV/11, notificada a Insur S.A. Compañía de Seguros con fecha 25 de octubre de 2019, respecto al "Reporte sobre Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas" correspondiente al ejercicio 2018.
- El 11 de julio de 2019 mediante sesión de Directorio de fecha 11 de julio de 2019, se acordó fijar la fecha de registro de distribución de utilidades por concepto de utilidades obtenidas 2016, 2017 y 2018 para el 02 de agosto de 2019 con el fin de distribuir parcialmente las reservas facultativas por la suma de S/ 30'000,000.00 con un dividendo por acción de S/ 0.81494553661032282 (el número de acciones con este beneficio es 36'812,276) acordada, por unanimidad, mediante Junta Universal de Accionistas de fecha 03 de julio de 2019. Asimismo, se fijó las fechas de entrega de la

distribución parcial de reservas facultativas: 06 de agosto de 2019, por S/ 20'000,000.00 con un dividendo por acción de S/0.5432970240688188 (el número de acciones con este beneficio es 36'812,276) y 30 de septiembre de 2019 la suma de S/10'000,000.00 (diez millones con 00/100 Soles), con un dividendo por acción de S/0.2716485120344094 (el número de acciones con este beneficio es 36'812,276).

- El 05 de julio de 2019 la sociedad auditora externa Caipo y Asociados Soc. Civil de R. L. informó que el día 16 de septiembre de 2019 iniciará los trabajos relacionados a la auditoría de los Estados Financieros del ejercicio 2019 y los estudios y evaluaciones que exige la Resolución SBS N° 17026-2010.

El 03 de julio de 2019, se celebró la Junta General de Accionistas de Insur, en el que se aprobó la distribución parcial de reservas facultativas por la suma S/ 30,000,000.00 (treinta millones con 00/100 Soles), con un dividendo por acción de S/0.8149455361032282; el número de acciones con este beneficio es 36'812,276. Asimismo, se delegó a señor Fernando Jiménez Franco y al señor Juan Pablo Arís Zlatar, a fin de que cualquiera de ellos, de manera individual, a sola firma, sin limitación alguna y en nombre y representación de la Sociedad, proceda a realizar todos los actos y a otorgar y suscribir todos los documentos públicos y privados necesarios para la formalización de los acuerdos señalados en la mencionada Junta.

Contexto Económico

Entorno Internacional

La economía mundial está experimentando una desaceleración sincronizada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes por el menor dinamismo del comercio mundial y el ruido político en diversos países (Reino Unido, Italia, España, Perú, entre otros). Asimismo, desde inicios del 2020, se registra una pandemia a nivel mundial, producto del brote de un nuevo virus, denominado COVID-19. Así, la pandemia ha generado pérdidas humanas y un choque económico global severo por ambos lados, de oferta y demanda, dando lugar a grandes contracciones de la actividad en muchos países.

De acuerdo con el Banco Mundial, se prevé una contracción del PIB mundial en -5.2% para el 2020, la caída más profunda en ocho décadas, a pesar del apoyo político y monetario en diversos países para frenar la misma. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha estimado una contracción del crecimiento económico mundial de 4,9% para el 2020³ (superior al de la crisis financiera del periodo 2008-09). Asimismo, espera que el crecimiento mundial repunte a 5,4% al cierre del año 2021, producto de las políticas monetarias y fiscales adoptadas a nivel mundial, que a su vez generaría incrementos generalizados en los niveles de deuda gubernamental. En cuanto a las pérdidas económicas, la entidad (FMI) estima que estas ascenderían a US\$ 12.5 trillones a finales del 2021. De igual manera, proyecta que el comercio mundial sufra una contracción importante de -11.9% para el 2020, reflejado en la menor demanda esperada de bienes y servicios, que incluye el sector turismo (duramente afectado); no obstante, para el 2021 se espera que con la gradual recuperación de la demanda se incremente en +8%.

Entorno Local⁴

En el 2T-20, la economía peruana registró una contracción de -30.2% respecto al 2T-19 (1.1%), afectada principalmente por las medidas de confinamiento determinadas por el gobierno para contener el avance del virus COVID-19, restringiendo la actividad económica (salvo alimentos, medicamentos y servicios básicos), afectando el empleo y los ingresos de la economía, y la consecuente caída de la demanda interna y las exportaciones. En términos acumulados, el PBI registró una caída de -17.3% en el 1S-20, muy por debajo de lo registrado el 1S-19 (1.8%).

Así, en cuanto a la demanda interna, se registró una desaceleración significativa de la inversión bruta fija en -57.7%, dada la reducción de nuevas construcciones en -67.2% y de maquinarias y equipos en -43.7%; menor consumo final privado en -22.1%, en línea con el menor ingreso real de los trabajadores tras caer el empleo en -39.6%; y el menor gasto de gobierno en -3.2% dado el menor gasto en administración pública en -2.1% y educación pública en -10.5%. Por el lado de la oferta, los que registraron una mayor contracción principalmente son los sectores que involucran aglomeración de personas como hoteles y restaurantes, siendo los más afectados en un -89.8%.

En cuanto al resultado comercial, se registró una caída de las exportaciones en -40.3% dada la menor demanda externa en productos tradicionales y no tradicionales como harina de recursos hidrobiológicos, pescado y metales como oro y cobre; mientras que las importaciones se redujeron en -31.3% dada la menor compra de bienes de consumo, capital y materiales de construcción, materias primas y productos intermedios. Por su parte, en cuanto a los ingresos del gobierno, estos se redujeron en -37.8% en línea con la paralización económica y alivio tributario fraccionando o postergando impuestos a los contribuyentes.

Así mismo, se resalta la reducción de la actividad extractiva de la minería e hidrocarburos (-34.1%), donde la minería se contrajo -37.0% por menores envíos de oro, zinc, plata y cobre, y los hidrocarburos en -18.0% por menor producción de petróleo y gas; de igual manera, la manufactura vio reducida su producción en -34.3%, en línea con la paralización económica, reduciendo la fabricación textil, cuero, productos metálicos, madera, papel, química, entre otros. En conjunto (Extractivas y Manufactura), estas representan el 30.9% del producto bruto interno.

³ Fondo Monetario Internacional (FMI): World Economic Outlook update jun-20.

⁴ INEI: Informe Técnico N°3 agosto 2020. BCRP - Reporte de Inflación dic-19.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*		
	2015	2016	2017	2018	2019	II-Trim-20	I-Sem-20	2020	2021
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	-30.20%	-17.30%	-12.50%	11.50%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.40%	12.30%	3.60%	-1.30%	-0.10%	-34.10%	-19.90%	-10.20% -14.40%	10.70% - 6.90%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.90%	-0.10%	0.60%	5.70%	-1.70%	-34.30%	-22.80%	2.10%	7.70%
PBI Electr & Agua (var. % real)	6.60%	7.80%	0.90%	4.50%	3.90%	-19.40%	-10.70%	-7.90%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	18.20%	-11.10%	9.90%	39.90%	-25.20%	-15.80%	-15.60%	9.50%	8.50%
PBI Construcción (var. % real)	-5.40%	-2.60%	2.40%	5.40%	1.60%	-67.20%	-41.70%	-25.40%	23.20%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.20%	1.90%	-0.18%**	1.02%	0.00%	0.50%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.44	3.44	3.40	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de junio 2020. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

** Inflación de jun-20 vs jun-19

Para el año 2020, el BCRP proyecta un menor crecimiento del PBI en -12.5%, el más bajo de las últimas tres décadas, sustentado principalmente por los choques negativos de oferta relacionados con la producción dada las medidas de confinamiento, limitación del transporte y logística a nivel general; y la caída de la demanda interna causada por la pérdida de empleo generalizado, independientes que no generan ingresos, restricciones en entregas, y el cambio en el patrón de ahorro-inversión de las familias; lo cual podría agravar la situación en empresas que vean deteriorada en mayor cuantía su nivel de actividad, generando quiebras empresariales e inestabilidad generalizada en el sistema financiero.

De acuerdo con la entidad, se espera que se recupere parcialmente la economía para el año 2021, en un contexto de normalización de las actividades empresariales a partir del 3T-20 cuando las medidas restrictivas para preservar la salud sean poco a poco flexibilizadas, sin embargo, dada las proyecciones sobre la contracción de la inversión privada y demanda interna, no sería suficiente para revertir el desempeño de este año sino hasta el 1T-22, en un escenario base.

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/ 6,534.1MM, mostrando un retroceso interanual de -5.0% (-S/ 342.7MM), por menor producción de primas de los ramos que integran el mercado.

A detalle, la producción de primas netas en el Ramo generales exhibió una reducción de -3.3% (-S/ 80.4MM), asociado principalmente a la reducción de primas de vehículos -24.1% (-S/ 171.7MM) y aviación -44.1% (-S/ 36.5MM) que contrarrestaron el crecimiento de la producción de primas por terremoto, incendio, líneas aliadas, agrícola y cauciones, que ascendieron en +S/167.9MM, conjuntamente. En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades la reducción de -2.3% (-S/ 22.5MM), respondió principalmente a menor producción de primas de accidentes personales -22.3% (-S/ 31.5MM) y SOAT -15.8% (-S/ 34.9MM), a pesar de registrarse mayor producción de primas por asistencia médica +8.8% (+S/ 53.9MM).

Sin embargo, las reducciones más significativas, se presentaron en el ramo vida, ramo que se redujo en -6.9% respecto a junio 2019. En detalle, los seguros de vida se redujeron en -8.8% (-S/ 209.9MM), luego de que los productos renta particular y vida individual (de corto y largo plazo) mostraran una reducción del -24.9% (-S/ 123.6MM) y -15.2% (-S/ 99.9MM), 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/ 37.7MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 1,741.7MM, registrando un crecimiento de 9.9% (+S/ 157.5MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales y ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en +1.1 p.p. y ascendió a 24.7%. Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en ramos generales fueron principalmente terremoto, líneas aliadas Incendio, e incendio; mientras los productos en ramos de vida fueron vida grupo particular y seguros previsionales.

Siniestralidad

Al 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/ 786.3MM). Mientras que, en términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 6,692.9MM (jun-19:S/ 7,646.2MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado de 48.60% (jun-19: 56.0%) y un índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizado de 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, 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 -9.4 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 principalmente 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/42,585.8MM, 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 (jun-19: S/ 2,608.0MM), 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/ 597.9MM) ascendiendo a S/ 6.825.7MM, mientras que el total de requerimiento patrimonial mostró un crecimiento de 13.3% (+S/ 568.2 MM) y ascendió a S/ 4,825.0, 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 corriente totalizó S/ 12,117.0 MM, mostrando un crecimiento interanual de +14.2% (+S/ 1,507.1 MM), principalmente por 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/ 337.8MM, registrando un crecimiento de 104.5% (+S/ 172.6MM) respecto a jun-19, producto de mayor nivel de Resultado Técnico Bruto +12.1% (+S/ 200.9MM) y menores comisiones pagadas -2.8% (-S/ 33.2MM).

El resultado de la Operación fue de S/ 664.4MM, mostrando una reducción interanual de -25.6% (-S/ 228.8MM), debido a la reducción en el resultado de inversiones en 19.0% (-S/ 291.7MM) por mayores gastos de inversiones, financieros y de administración. Este resultado sumado al impuesto a la renta (S/ 43.6MM) derivó una utilidad neta de S/ 620.8MM, inferior en -S/ 240.8MM al registrado en junio 2019. Por ende, se registró 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.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Insur S.A. Compañía de Seguros (en adelante Insur o la Aseguradora) inició operaciones en octubre de 2009, luego que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) autorizara su funcionamiento para operar en el ramo de riesgos generales, comenzando la comercialización de pólizas de seguro de crédito doméstico y de exportación en febrero del 2010, y la de pólizas de caución en marzo del 2010. Posteriormente en el mes de mayo de 2010 se amplió la autorización para emitir Cartas Fianza, y en enero de 2012 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) asignó código de registro a la póliza de seguro de crédito internacional.

A junio 2020, la aseguradora cuenta con 62 trabajadores permanentes distribuidos a través de las cuatro oficinas en el Edificio Empresarial ubicado en San Isidro, Lima.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Insur tiene un nivel de desempeño aceptable⁵, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y un nivel sobresaliente⁶ respecto a sus actividades de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2019, elaborado de fecha 30.03.2020.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Insur posee dos accionistas: Inversiones CSCC Perú S.A.C. con el 99.99% y el Sr. Jorge Enrique Lazo Navarro con el 0.01%, quien fue director hasta marzo 2013. Al 30 de junio de 2020, el capital autorizado, suscrito y pagado está representado por 36,812,276 acciones comunes respectivamente, con un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

Además, al corte de evaluación la Seguradora cumple con el capital social mínimo exigido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Accionistas	Participación
Inversiones CSCC Perú S.A.C.	99.99%
Sr. Jorge Enrique Lazo Navarro	0.01%

Según el Estatuto Social de Insur, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. El Directorio está conformado por 5 miembros (sin directores alternos ni suplentes), cuyo periodo de vigencia es de un (1) año, desde el mes de marzo de 2020 al mes de marzo de 2021 y al corte de evaluación está presidido por Vicente de la

⁵Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁶Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Fuente Montané, Licenciado en Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales por la Universidad de Chile. Asimismo, fue director en Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. y director en Insur S.A. Compañía de Seguros desde el año 2008 a la fecha. Adicionalmente, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Auditoría, Riesgos, Inversiones, y Remuneraciones, los cuales sesionan al menos una vez al mes.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (A JUNIO 2020)			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS	
Vicente de la Fuente Montané	Presidente	Fernando Jiménez Franco	Gerente General
Luis Lamoliatte Vargas	Director	Juan Pablo Arís Zlatar	Gerente Corporativo
Andrés Mendieta Valenzuela	Director	Carla Lisset Zumaeta Naka	Sub-Gerente de la Unidad de Riesgos
José Antonio Jaramillo Finn	Director Ind.	Patricia Rosario Luna Gastelu	Gerente de Ventas de Seguro de Crédito
María Fátima de Romaña Miró Quesada	Director Ind.	Marlon Fabián Farfán Novoa	Gerente del Departamento de Caucciones
		Silvia Cueto Lozada	Contador General
		Nataly Victoria Díaz Sandoval	Auditor Interno

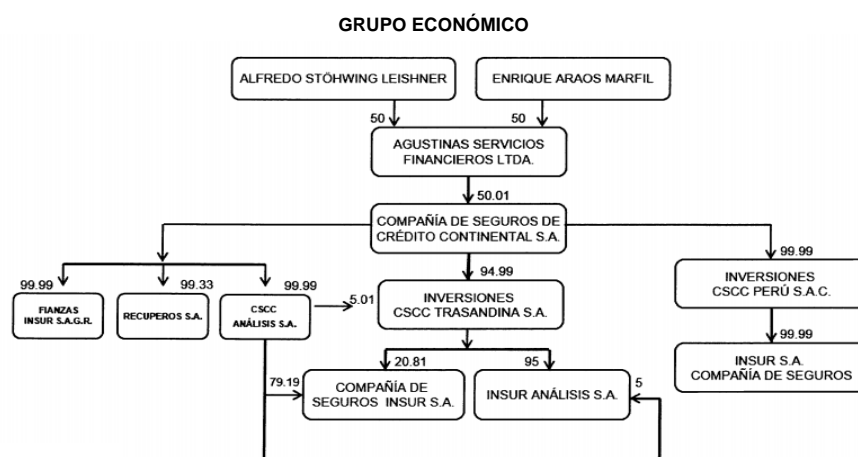
Fuente: Insur / Elaboración: PCR

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

Por otro lado, la empresa cuenta con un código de ética y elabora sus EEFF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa externa⁷ una vez por año, los cuales a diciembre 2019 no presentaron salvedades. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión integral de riesgos.

Grupo Económico

Insur forma parte del grupo económico Continental de Chile. Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. de Chile, cuenta con más de dos décadas de experiencia en el mercado chileno, siendo una de las empresas líderes en el ramo de seguros de crédito. Su *rating* actual en dicho país es de "AA-" en escala local, otorgado por una clasificadora de riesgo internacional en marzo de 2020.



Fuente: Insur / Elaboración: PCR

La propiedad accionaria de la Compañía de Seguros de Crédito Continental se distribuye en las sociedades Agustinas Servicios Financieros S.A. (50.01%) y Atradius Participations Holdings BV (49.99%). Agustinas Servicios Financieros S.A. es un grupo de capital chileno cuyo activo central corresponde a la compañía de seguros y sus principales socios participan activamente de su administración; mientras que Atradius Participations Holding B.V. forma parte de Atradius Group, la segunda aseguradora más grande del mundo en seguros de crédito caución y servicios de recobro, con 87 años de experiencia y presencia en 54 países. La calidad y profesionalidad del servicio que ofrece la Compañía replica los estándares de quienes la respaldan, Atradius y Continental.

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

Insur cuenta con el *know how* transmitido por el Grupo Continental y Atradius quienes mantienen su asesoramiento en las decisiones de la aseguradora. Entre sus estrategias está la especialización del área comercial de seguros de crédito; por otro lado, su gestión comercial pone especial énfasis en el área de caucciones, contando con un equipo dedicado, con amplio conocimiento del sector y manejo del cliente.

⁷ Los Auditores externos de la aseguradora al corte de evaluación son Caipo y Asociados S. Civil de R.L., firma miembro de KPMG.

Productos

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

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

Posición Competitiva

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 35.9% de las primas netas a junio 2020, ligeramente mayor al registrado en jun-19 (35.3%). El negocio de Insur se encuentra enmarcado en este ramo, donde ocupó la posición 8 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras⁸, ascendiendo una posición respecto a jun-19. En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca (cauciones, seguros de crédito interno y de exportación de manera agregada), la compañía se posicionó en el tercer lugar del *ranking*⁹, con una participación de 24.8%.

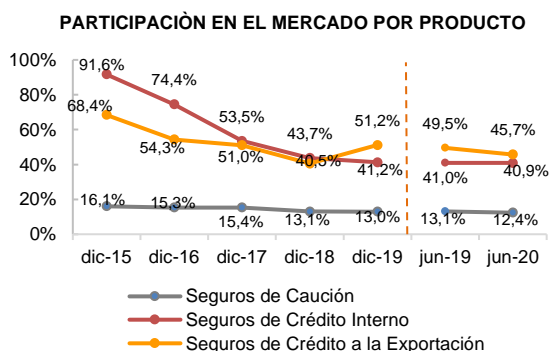
En cuanto a su participación por ramo, se tiene el siguiente detalle:

Seguros de Caución y Cartas Fianza: al corte de evaluación el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de +4.8% (+S/ 7.7MM). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras dado el incremento de la competencia¹⁰.

En el mercado nueve empresas aseguradoras ofrecen este tipo de producto, de los cuales la Compañía ocupó la 4ta. posición, con una participación de 12.4% (jun-19: 13.1%).

Seguros de Crédito Interno: el mercado de pólizas de crédito interno mostró una reducción de -16.1% (-S/ 3.1MM) en términos interanuales en un contexto de paralización de actividades producto del COVID-19. En este ramo Insur mantiene su liderazgo en este subsector con una participación del 40.9% (jun-19: 41.0%) de un total de cinco empresas.

Seguros de Crédito a la Exportación: finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un menor desempeño en el mercado al presentar una ligera disminución interanual de -3.5% (-S/ 0.1MM). Insur mantuvo su liderazgo entre las aseguradoras que ofrecen este producto (Mapfre Perú, Secrex y Avla Perú) con una participación de mercado de 45.7% (jun-19: 49.5%).



⁸ Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Avla Perú, Secrex, Insur, Cardif, Interseguro, Qualitas, Liberty Seguros y Crecer seguros.

⁹ Avla Perú, Secrex, Insur y Mapfre Perú.

¹⁰ Los actores en dicho ramo de seguros han pasado de 4 a 8 en los últimos 8 años.

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A junio 2020, las primas netas de Insur presentaron una reducción interanual de -5.3% (-S/ 1.6MM) cerrando en S/ 29.1 MM (jun-19: S/ 30.7 MM). En detalle se tiene que el ramo de créditos interno totalizó S/ 6.7MM y aportó con el 80.8% de la reducción de primas netas, mientras los ramos de crédito externo y cauciones totalizaron S/ 1.7MM y S/ 20.7MM y contribuyeron con el 13.0% y 6.2%, respectivamente.

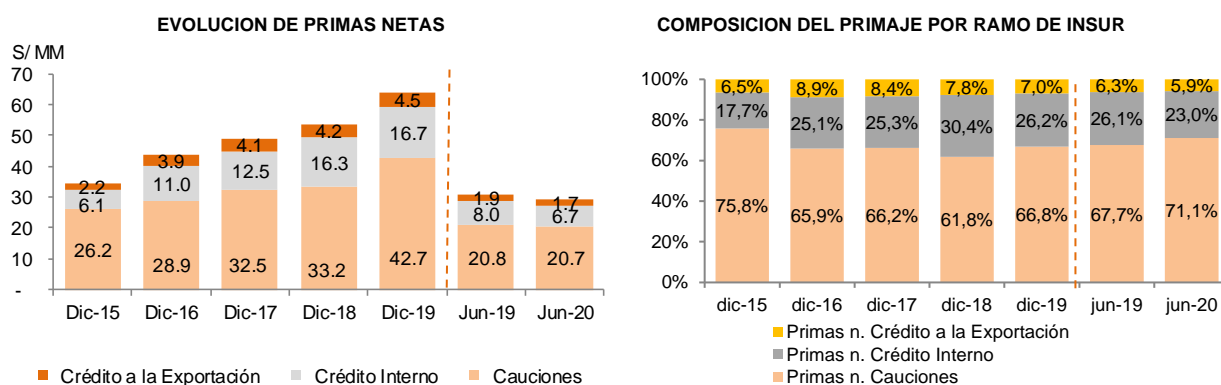
Respecto a las primas retenidas por la aseguradora, estas totalizaron S/ 12.9 MM, reduciéndose en -19.2% (-S/ 3.1 MM) por el menor nivel de primas retenidas que demandó el menor primaje de los productos caución, crédito interno y crédito a la exportación. En detalle el 69.3% de las primas retenidas correspondieron al producto de cauciones, el 24.2% a crédito interno, mientras que el 6.5% restante a primas retenidas por crédito a la exportación.

Debido a la reducción de primas netas y de primas retenidas, el índice de retención de riesgos se situó en 45.5% (jun-19: 53.4%). Asimismo, cabe señalar, que los niveles de retención exhibidos por la empresa se encuentran basados en las políticas internas y en las negociaciones pactadas con sus reaseguradores.

A detalle, las primas cedidas registraron un crecimiento interanual de +9.9% (+S/ 1.5MM), ubicándose en S/ 16.2 MM, principalmente por el ramo de cauciones que se incrementaron en +17.2% (+S/ 1.7MM), mientras que las primas cedidas por crédito interno y externo disminuyeron en -5.5% (-S/ 0.2MM) y -5.5% (-S/ 51Mil), respectivamente.

Por otro lado, la menor producción de primas netas generó un menor reconocimiento de reservas técnicas por primas las cuales acumularon al corte de evaluación S/ 10.7 MM (-9.8% vs jun-19), mientras las cuentas por cobrar por operaciones de seguros crecieron en +21.8% (+S/ 2.7MM) respecto a jun-19, ubicándose en S/ 15.2MM.

Asimismo, respecto a la exposición al riesgo de los principales clientes, los 10 y 20 principales representan el 6.9% y 11.0% respecto al monto total de la cartera.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A junio 2020, la siniestralidad de la aseguradora mostró una reducción interanual de -57.5% (-S/ 19.7 MM), cerrando el primer semestre 2020 en S/ 14.5 MM, mostrando de esta manera un indicador de siniestralidad directa¹¹(12M) de 45.3%. Cabe mencionar que respecto a jun-19, el ISD mostró una reducción significativa de -35.1 p.p. y ubicándose por debajo del promedio de las directamente comparables (58.3%) y del promedio del sector de seguros en general (48.6%).

A detalle la siniestralidad fue aportada principalmente por crédito interno con el 78.5% del total, seguido por el 18.3% de créditos a la exportación y finalmente cauciones con 3.3% (jun-19: 32.2%, 3.6% y 64.2%, respectivamente).

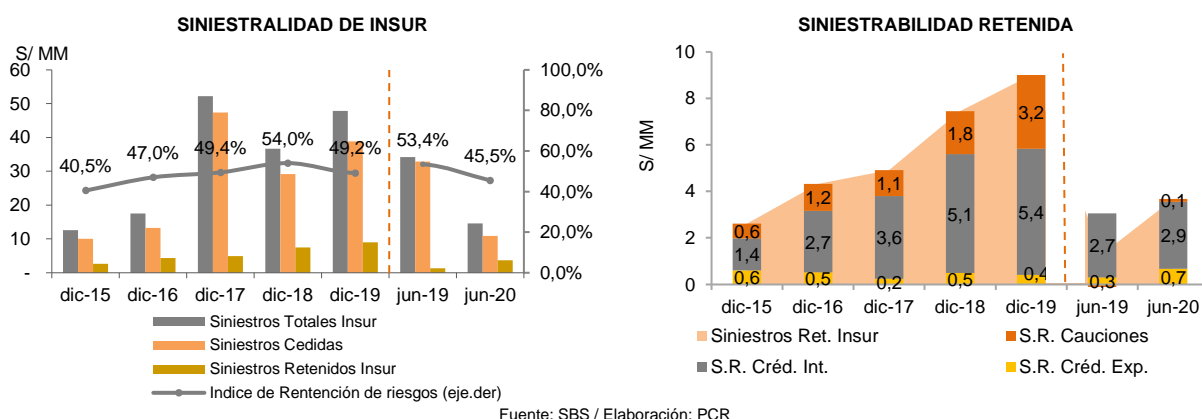
Cabe mencionar que debido al Decreto de Urgencia N° 036-2020, emitido de fecha 10 de abril de 2020 en el Diario el Peruano, se definió medidas complementarias para reducir el impacto de las medidas de aislamiento e inmovilización social obligatorio, entre las cuales destaca la segunda disposición Complementaria final que definía la prórroga del plazo para la ejecución de las fianzas, cartas fianza y pólizas de caución emitidas en el territorio nacional por el período de vigencia del Estado de emergencia Nacional¹², de aquellas garantías cuyo vencimiento formal se produzca desde 10 de abril hasta la culminación del Estado de Emergencia Nacional. Sin embargo, al culminar el estado de emergencia existe una alta probabilidad de que el nivel de siniestralidad presentado se incremente.

Del total de siniestralidad registrada, Insur asumió responsabilidad del 25.2% (jun-19: 3.8%) representado por los siniestros retenidos, mientras que el 74.8% (jun-19: 96.2%) restante correspondió a siniestros cedidos. El mayor nivel de siniestros retenidos (jun-20: S/ 3.7MM vs jun-19: S/ 1.3MM) respondió al crecimiento de siniestralidad retenida en crédito interno y a la exportación.

¹¹ Indicador de siniestralidad directa: Siniestros de Primas de Seguros Netos / Primas de Seguros Netas.

¹² Establecido por el Decreto N° 044-2020-PCM y sus prórrogas.

Por su parte el índice de cesión de riesgos (ICR) anualizado, que mide el porcentaje de cesión de riesgos a reaseguradores se elevó +7.9 p.p. ubicándose en 54.5% (jun-19: 46.6%), asociado también al mayor nivel siniestros cedidos del producto créditos a la exportación.



Reaseguros

A junio 2020, Insur cuenta con una amplia cartera de 13 reaseguradores, que presentan calificación de riesgo internacional por encima del grado de inversión, otorgada por calificadoras internacionales en cumplimiento a la normativa SBS. Asimismo, los contratos que realiza con estas reaseguradoras pueden ser de modalidad contrato Proporcional (Cuota Parte) y/o contrato No Proporcional (Exceso de Pérdida). Al cierre del primer semestre de 2020, las cuentas por cobrar a reaseguradores se ubicaron en S/ 3.6MM (jun-19: S/ 30.9MM) reducción asociada a que durante el segundo semestre del 2019 los reaseguradores pagaron siniestros cedidos durante el primer semestre del 2019. Por otro lado, las cuentas por pagar a reaseguradores fueron superiores a la cuenta anteriormente mencionada, y se situó en S/ 9.9MM, monto mayor al registrado el año previo (jun-19: S/ 13.6 MM).

REASEGURADORES (JUNIO 2020)

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

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

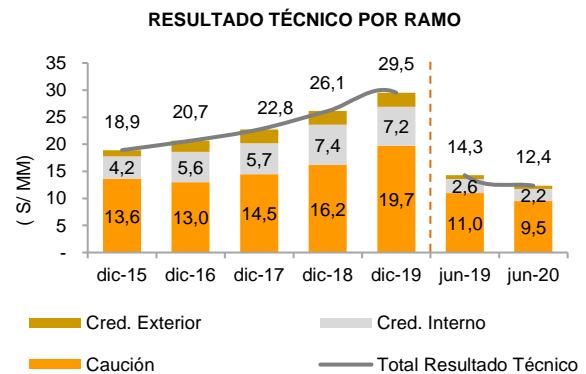
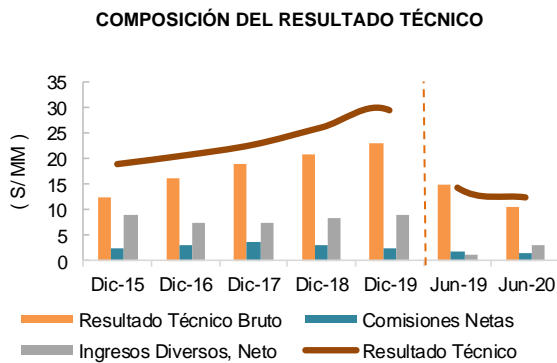
Resultado Técnico

A junio 2020, la Compañía registró un resultado técnico bruto de S/ 10.7 MM, mostrando una reducción interanual de -28.0% (-S/ 4.2 MM), como consecuencia de la reducción de primas ganadas netas¹³ (-S/ 1.7 MM) y el incremento de siniestros incurridos netos¹⁴ (+S/ 2.5 MM).

Lo mencionado líneas arriba, aunado a una reducción del -12.4% (-S/ 0.2 MM) en comisiones netas, y el crecimiento de ingresos técnicos diversos +174.4% (+S/ 2.0 MM), permitieron que la Compañía registre un resultado técnico de S/ 12.4 MM, mostrando una ligera caída interanual de -13.5% (-S/ 1.9 MM). A detalle, la contribución al resultado técnico por ramo al periodo de evaluación responde a cauciones 77.1%, crédito interno 17.7% y crédito al exterior 5.1% (jun-19: cauciones 76.7%, crédito interno 18.2% y exterior 5.1%).

¹³ Primas ganadas netas: Total de Primas netas del ejercicio- primas cedidas netas del ejercicio.

¹⁴ Siniestros de primas de seguros netos- siniestros cedidos - recuperos y salvamentos.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Política de Inversiones

Insur basa sus decisiones de inversión en la preservación de capital, orientando sus operaciones hacia instrumentos de bajo riesgo, liquidez moderada y rentabilidad mínima asegurada. El objetivo de la empresa es maximizar la rentabilidad de sus inversiones, protegiendo siempre los intereses tanto de los accionistas como los asegurados, de modo de mantener seguridad, liquidez y un valor real para los accionistas siguiendo los lineamientos establecidos por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Para ello, la Compañía establece una única política de inversiones para su portafolio total, al considerar un único grupo homogéneo de obligaciones técnicas requeridas para los ambos tipos de seguros que ofrece (cauciones y créditos).

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

POLÍTICA DE INVERSIONES DE INSUR

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

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Gestión y Portafolio

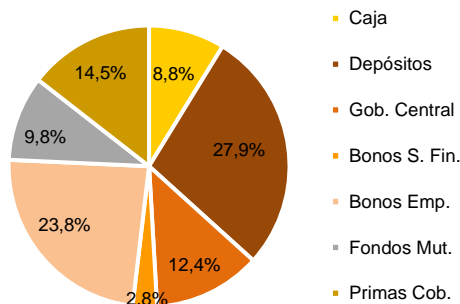
Insur registra un portafolio de inversiones elegibles por S/ 61.8 MM integrado por activos e instrumentos financieros que respaldan las obligaciones técnicas. El 50.1% (S/ 31.0 MM) del mencionado portafolio representa inversiones elegibles aplicadas (IEA) y se encuentran al 100% constituidos por activos e instrumentos de emisores del mercado local.

El portafolio de IEA se encuentra compuesto por depósitos a plazo (27.9%), bonos de empresas del Sistema No Financiero (23.8%), primas por cobrar (14.5%), Bonos emitidos por Gobiernos y empresas públicas (12.4%), Fondos mutuos (9.8%), caja (8.8%), y bonos del sistema financiero (2.8%). En el caso de depósitos a plazo constituidos en instituciones financieras, estas presentan calificación crediticia de CP-1 y CP-1+, los bonos de empresas de sistema financiero enteramente con calificación AAA, mientras las inversiones en fondos mutuos se encuentran diversificados a través de 17 fondos cuya calificación de riesgo es superior a "A-".

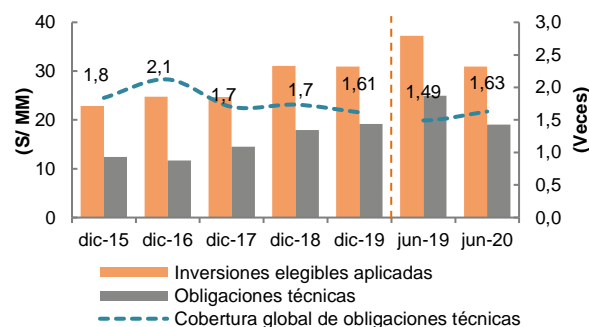
A su vez, el mayor nivel de intereses por depósitos, intereses de bonos y valorización de fondos mutuos permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un crecimiento de resultado de inversiones de +46.4% (+S/ 1.8 MM), totalizando al corte de evaluación S/ 5.7 M. Esto permitió que el resultado de inversiones anualizado respecto a inversiones promedio y a las primas retenidas anualizadas totalizaron 19.1% y 37.5% respectivamente. Rentabilidades superiores al registrado en jun-19 (10.5% y 24.5%, respectivamente), pero aún inferiores a las registradas al promedio de las empresas directamente comparables del sector¹⁵ (41.7% y 45.5%, respectivamente).

¹⁵ Avla Perú y Secrex.

CARTERA DE INVERSIONES APLICADAS A JUNIO 2020



COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas totalizaron S/ 19.0 MM, y exhibieron una reducción -23.9% (-S/ 6.0 MM) por menores reservas técnicas por siniestros pendientes y riesgo en curso. En línea con lo mencionado la Compañía presentó un superávit de inversión de S/ 11.9 MM (jun-19: S/ 12.3 MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.6x (jun-19: 1.5x).

Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A junio 2020, los activos totales que posee la Compañía totalizaron S/ 114.1 MM, mostrando una reducción de -25.8% (-S/ 39.8 MM) respecto al registrado al cierre de jun-19. De ello el 74.8% corresponde a activos corrientes, cuenta que presentó una reducción de -32.7% (-S/41.4 MM) por el menor nivel de cuentas por cobrar a reaseguradores (-S/ 27.3 MM), menores inversiones financieras (-S/ 7.7 MM) y menor activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (-S/ 15.3 MM).

Por su parte, el total de pasivos totalizó S/ 41.1 MM, mostrando una reducción interanual de -38.8%, explicado principalmente por menor reducción en la parte corriente (-S/ 24.3 MM), cuenta que representa el 65.9% del total del pasivo. A detalle, el menor nivel de pasivos corrientes fue resultado de una reducción de reservas técnicas por siniestros (-S/ 20.4 MM), y menores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (-S/ 3.8 MM).

Asimismo, la reducción en la producción de primas derivó en un menor nivel de reservas técnicas de primas, representando al corte de información S/ 10.7 MM, menor en -S/ 1.2 MM respecto a jun-19, influyendo de esta manera en la reducción del pasivo no corrientes, que totalizó S/ 14.0 MM (-S/ 1.8 MM respecto a jun-19).

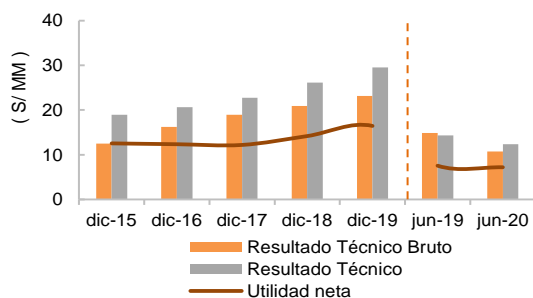
A pesar de la reducción en los activos corrientes, la Compañía mantiene niveles de liquidez que le permiten responder holgadamente con sus obligaciones de corto plazo; así, al corte de evaluación los indicadores de Liquidez Corriente (LC)¹⁶ y Efectiva (LE)¹⁷ se situaron en 3.2x y 0.9x cada uno, manteniéndose por encima de lo registrado en jun-19 (2.5x y 0.4x, respectivamente) y al promedio de las directamente comparables (LC: 1.8x y LE: 0.4x).

Rentabilidad

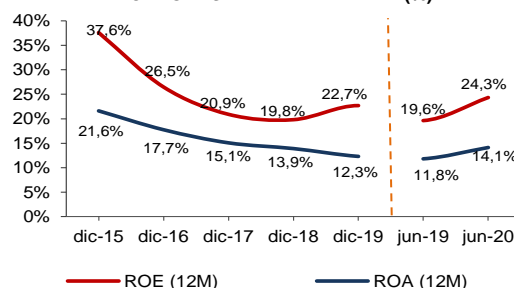
A junio 2020, el resultado de operaciones se ubicó en S/ 10.2 MM mostrando una reducción de -4.7% (-S/ 0.5 MM), debido al menor resultado técnico en-13.5%(-S/ 1.9 MM) y mayores gastos administrativos en +5.2% (+S/ 0.4 MM) que terminaron consumiendo el mayor resultado de inversiones de +46.4% (+S/ 1.8 MM).

Consecuentemente, el resultado neto se ubicó en S/ 7.2 MM, reflejando una ligera reducción de -4.7% (-S/ 0.4 MM), representando el 24.7% de las primas netas (jun-19: 24.6%). Sin embargo, en términos anualizados, respecto a jun-19, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentaron un crecimiento de +4.7p.p. y +2.3 p.p. cada uno, presentando al cierre del primer semestre del 2020 un ROE de 24.3% y ROA de 14.1%.

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS (S/ MM)



INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)

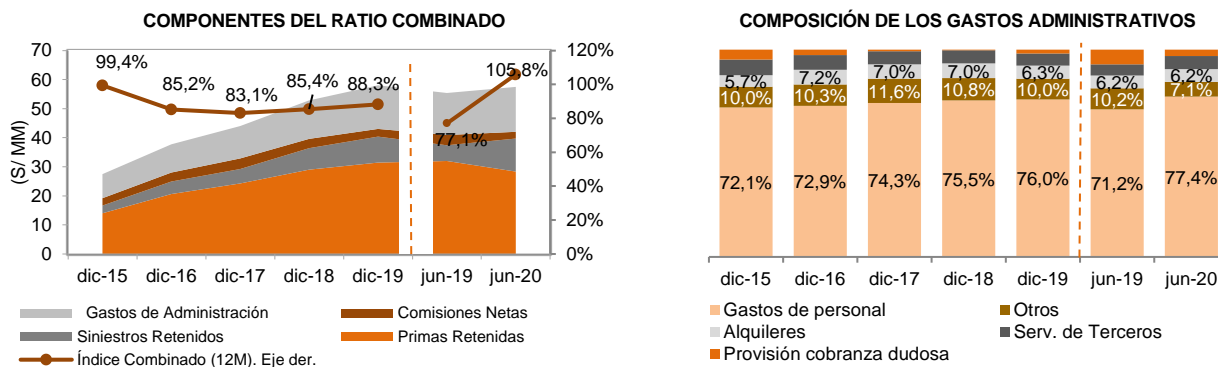


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁶ 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.

¹⁷ Liquidez Efectiva (Caja y Bancos / Pasivo Corriente): Disponibilidad de efectivo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión se aprecia una expansión, así, el índice de manejo administrativo¹⁸ anualizado, se incrementó ligeramente en +8.2 p.p. dado el mayor gasto administrativo, cerrando en 57.5%; y el ratio combinado anualizado¹⁹ presentó un aumento en +28.8 p.p. explicado principalmente por el mayor nivel de siniestros retenidos y la reducción de las primas retenidas, por lo que el referido ratio ascendió a 105.8% (jun-19: 77.1%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

A junio 2020, el capital social de Insur se mantiene en S/ 36.8 MM, monto constante desde el 2016 proveniente de la capitalización de utilidades al 100% que se mantuvo hasta esa fecha y que supera el capital social mínimo regulatorio²⁰.

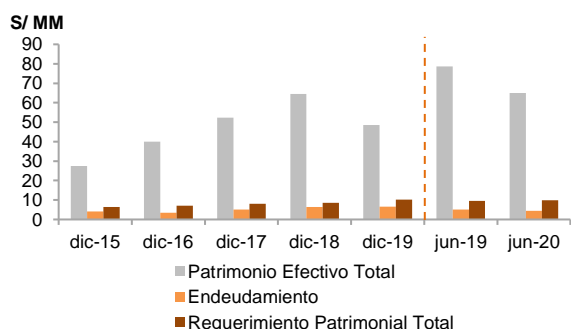
La partida de reservas se encuentra integrada por las reservas legales (S/ 8.6 MM) y las reservas facultativas de libre disposición (S/ 19.6 MM). Las reservas legales exhibieron un crecimiento interanual de 23.5% (+S/ 1.6 MM) proveniente de las utilidades del ejercicio 2019; mientras que las reservas facultativas de libre disposición se redujeron en -43.7% (-S/ 15.2 MM) principalmente por dos razones: i) en julio de 2019 la JGA acordó realizar la distribución parcial de las reservas facultativas a favor de sus accionistas por S/ 30.0 MM y ii) el 31 de marzo la Junta General de Accionistas decidió transferir S/ 14.8 MM a la cuenta reserva facultativa proveniente de las utilidades del ejercicio 2019. En línea con lo mencionado, y considerando el resultado del ejercicio a junio 2020, el patrimonio total de la Compañía se situó en S/ 73.1 MM (jun-19: S/ 86.8 MM).

El patrimonio efectivo totalizó S/ 65.0 MM (jun-19: S/ 78.6 MM), y estuvo compuesto en un 56.6% por capital social, 30.1% por reservas facultativas y 13.3% por reservas legales (dic-18: 46.8%, 44.3% y 8.9%, respectivamente). Por su parte, el total de requerimiento patrimonial ascendió a S/ 9.9MM, avanzando en +3.9% (+S/ 0.4MM) principalmente por el mayor patrimonio de solvencia requerido, que se incrementó en +3.9% (+S/ 0.3MM) en línea con nivel de primas de seguro neto.

Cabe resaltar que a pesar del menor patrimonio efectivo este sigue siendo muy superior al requerimiento patrimonial, por lo que la Compañía presentó un superávit patrimonial de S/ 55.1MM y un ratio de cobertura (patrimonio efectivo/requerimiento patrimonial) de 6.6x (jun-19: 8.3x) superando holgadamente el mínimo regulatorio (1x).

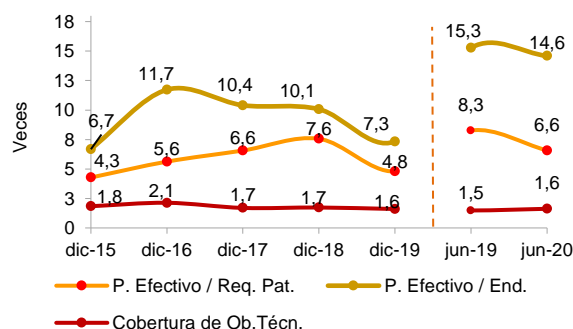
De la misma manera, el ratio de patrimonio efectivo a endeudamiento registró una ligera caída al pasar de 15.3x a 14.6x a jun-20, cumpliendo holgadamente el límite regulatorio (1x).

PATRIMONIO EFECTIVO, ENDEUDAMIENTO Y REQ. PATRIMONIAL



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICADORES DE SOLVENCIA (VECES)



¹⁸ Gastos de administración/Primas Retenidas anualizadas

¹⁹ Ratio combinado: (Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración) / Primas Retenidas.

²⁰ La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, establece que el capital social alcance la suma mínima de S/4,997,891.

Política de Dividendos

Los señores accionistas de Insur S.A. Compañía de Seguros acordaron, por unanimidad, que la Política de Dividendos de la Sociedad para el ejercicio 2020 será la siguiente:

“Las utilidades obtenidas en el periodo 2020 sean transferidas a una cuenta reserva facultativa por convenir a los intereses de la Sociedad, la cual se manejará conforme a lo que la Junta decida y en el momento en que la misma lo determine.”

Anexo

Insur S.A. Compañía de Seguros

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Balance General (En Miles de soles)							
ACTIVO CORRIENTE	47,518	48,781	69,609	97,014	78,953	126,791	85,342
Caja y Bancos	12,343	11,653	18,470	20,160	20,116	19,767	23,426
Inversiones Financieras (neto)	17,555	22,388	31,082	44,776	26,166	32,808	25,139
CxC por Operaciones de Seguros (neto)	7,805	7,735	10,739	11,932	13,076	12,517	15,250
CxC a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	27	1,234	2,500	8,656	6,862	30,955	3,626
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	5,470	2,662	3,361	7,880	7,251	26,397	11,132
CxC Diversas (neto)	2,543	2,294	2,639	2,460	4,256	3,589	3,993
Gastos Pagados por Adelantado	1,776	816	816	1,150	1,227	758	2,776
ACTIVO NO CORRIENTE	14,609	19,402	23,486	23,759	29,398	27,130	28,796
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	4,315	4,362	5,094	5,916	7,141	6,460	6,655
Inversiones (neto)	7,962	10,500	14,005	13,662	13,800	13,709	12,702
Impuesto a la Renta Diferido	0	0	1,122	2,323	0	0	0
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	842	1,058	879	1,528	1,415	1,401	1,424
Otros Activos	1,491	3,482	2,386	331	7,043	5,560	8,015
TOTAL ACTIVO	62,128	68,184	93,095	120,773	108,351	153,921	114,138
PASIVO CORRIENTE	13,610	6,846	17,266	28,779	26,877	51,344	27,056
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	3,081	2,145	3,139	4,128	4,197	893	1,627
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	635	779	1,341	1,568	503	1,541	667
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	2,659	388	8,296	12,554	12,502	13,645	9,872
Reservas Técnicas por Siniestros	7,235	3,534	4,490	10,529	9,676	35,265	14,889
PASIVO NO CORRIENTE	8,938	9,070	11,063	13,365	15,684	15,782	13,999
Reservas Técnicas por Primas	7,524	7,678	9,183	11,182	12,281	11,908	10,739
Otras Provisiones (neto)	381	481	543	700	1,926	2,708	1,963
Ganancias Diferidas	1,032	911	1,338	1,483	1,477	1,166	1,296
TOTAL PASIVO	22,548	15,916	28,329	42,144	42,561	67,126	41,055
PATRIMONIO	39,580	52,267	64,766	78,629	65,789	86,795	73,083
Capital Social	25,538	36,812	36,812	36,812	36,812	36,812	36,812
Reservas	1,866	3,119	15,456	27,637	11,794	41,794	28,210
Ajustes de Patrimonio	-351	-1	317	23	767	638	862
Resultado del Ejercicio	12,527	12,337	12,181	14,157	16,417	7,552	7,199
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	62,128	68,184	93,095	120,773	108,351	153,921	114,138
Estado de Ganancias y Pérdidas (En Miles de soles)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
PRIMAS GANADAS NETAS	14,852	20,455	23,462	27,867	31,521	15,800	14,104
Total Primas Netas del Ejercicio	36,141	43,434	49,124	53,697	62,759	29,909	30,908
Primas de Seguros Netas	34,508	43,802	49,124	53,697	63,902	30,737	29,116
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	1,633	-368	0	0	-1,143	-828	1,792
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-21,289	-22,980	-25,662	-25,830	-31,238	-14,109	-16,804
Primas Cedidas Netas	-20,525	-23,213	-24,841	-24,701	-32,483	-14,711	-16,168
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	-764	233	-821	-1,129	1,245	602	-636
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-2,342	-4,202	-4,519	-6,996	-8,385	-915	-3,393
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-12,622	-17,561	-52,234	-36,623	-47,856	-34,208	-14,549
Siniestros de Primas Cedidas Netos	10,005	13,242	47,317	29,182	38,851	32,909	10,883
Recuperos y Salvamentos	275	117	398	445	620	383	273
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	12,510	16,253	18,943	20,871	23,136	14,885	10,711
Comisiones Netas	-2,604	-3,160	-3,650	-3,213	-2,550	-1,755	-1,537
Ingresos (Egresos) Diversos, Neto	9,024	7,570	7,459	8,485	8,957	1,162	3,190
RESULTADO TÉCNICO	18,930	20,663	22,752	26,144	29,543	14,292	12,364
Resultado de Inversiones	6,772	6,139	5,697	7,202	8,810	3,928	5,749
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	-8,250	-9,661	-11,121	-13,213	-15,052	-7,508	-7,902
RESULTADO DE OPERACIÓN	17,453	17,140	17,328	20,133	23,302	10,711	10,211
Impuesto a la Renta	-4,926	-4,803	-5,147	-5,976	-6,885	-3,160	-3,012
Utilidad (Pérdida) neta	12,527	12,337	12,181	14,157	16,417	7,552	7,199

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR

Indicadores	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Solvencia (veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	4.3	5.6	6.6	7.6	4.8	8.3	6.6
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.7	11.7	10.4	10.1	7.3	15.3	14.6
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.8	2.1	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	0.6	0.4
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.6	0.3	0.4	0.5	0.6	0.8	0.6
Siniestros Retenidos (12M) / Patr. Contable Promedio	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
Primas Retenidas (12M) / Patr. Contable Promedio	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Superávit Patrimonial (En miles de soles)	21,001	32,835	44,310	55,931	38,469	69,098	55,143
Índice de cesión de riesgos (12M)	59.5%	53.0%	50.6%	46.0%	50.8%	46.6%	54.5%
Gestión (%)							
Índice de retención de riesgos (12M)	40.5%	47.0%	49.4%	54.0%	49.2%	53.4%	45.5%
Índice Combinado (12M)	99.4%	85.2%	83.1%	85.4%	88.3%	77.1%	105.8%
Índice de manejo administrativo (12M)	62.0%	48.9%	47.9%	48.7%	51.5%	49.3%	57.5%
Índice de Agenciamiento (%)	7.5%	7.2%	7.4%	6.0%	4.0%	6.0%	3.7%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	91	59	62	71	71.6	70.4%	79.1%
Siniestralidad (%)							
Siniestralidad Directa (12M)	36.6%	40.1%	106.3%	68.2%	74.9%	80.4%	45.3%
Siniestralidad total (12M)	36.6%	40.1%	106.3%	68.2%	74.9%	80.4%	45.3%
Siniestralidad Cedida (12M)	48.7%	57.0%	190.5%	118.1%	119.6%	153.5%	49.6%
Siniestralidad Retenida (12M)	18.7%	21.0%	20.2%	25.7%	28.7%	16.7%	40.1%
Rentabilidad (anualizada %)							
Resultado Técnico / Primas Retenidas (12M)	135.4%	100.4%	93.7%	90.2%	94.0%	89.5%	97.4%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio (12M)	23.0%	15.7%	11.4%	7.1%	13.8%	10.5%	19.1%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas (12M)	48.4%	29.8%	23.5%	24.8%	28.0%	24.5%	37.5%
ROE (12M)	37.6%	26.5%	20.9%	19.8%	22.7%	19.6%	24.3%
ROA (12M)	21.6%	17.7%	15.1%	13.9%	12.3%	11.8%	14.1%
Liquidez (veces)							
Liquidez Corriente	3.5	7.1	4.0	3.4	2.9	2.5	3.2
Liquidez Efectiva	0.9	1.7	1.1	0.7	0.7	0.4	0.9

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR