

INSUR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2020	Fecha de comité: 26 de marzo de 2021						
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-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	22/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	29/09/2020	26/03/2021
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 S.A. Compañía de Seguros. La decisión se sustenta en posicionamiento de la Compañía en el sector al ser considerado uno de los principales actores del mercado en los ramos a los que se dirige; reducción significativa de la siniestralidad que derivó en una mejora del resultado técnico. Así como el adecuado manejo de la política de inversiones, holgados indicadores de liquidez y solvencia, y el respaldo de su casa matriz. Como limitante a la presente calificación 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 11.7% y la primera posición en los seguros de crédito interno y a la exportación, con participaciones de 48.9% y 48.4%, respectivamente.
- **Reducción significativa de siniestralidad:** A diciembre 2020, la siniestralidad de Insur totalizó S/ 23.2MM, exhibiendo una reducción interanual de 51.4% (-S/ 24.6MM) por menor siniestralidad en cauciones (-S/ 20.1MM) y crédito interno (-S/ 7.2 MM) que contrarrestaron la mayor siniestralidad de crédito a la exportación (+S/ 2.7MM). Este resultado le permitió obtener un índice de siniestralidad directa de 34.0% y un índice de retención de riesgos de 45.0%, inferiores en -40.9 p.p y -4.11 p.p. a los registrados en diciembre 2019.
- **Holgados niveles de liquidez y solvencia:** A diciembre 2020, Insur registró un crecimiento importante de saldos en cuentas corrientes, inversiones en fondos mutuos y de cuentas por cobrar que le permitieron obtener un ratio de liquidez corriente de 3.2x y liquidez efectiva de 1x, superando los registrados el año previo (dic-2019: LC de 2.9x y LE de 0.7x), e incluso los registrados por todo el sistema de seguros (LC: 1.2x y LE: 0.2x). El indicador de cobertura global de obligaciones técnicas se situó en 1.6x, el patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial en 6.0x y el patrimonio efectivo sobre endeudamiento en 8.2x, 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 seguros³.
- **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 (dic-2020: S/ 10.0MM), un ratio de resultado de inversiones anualizado sobre inversiones promedio de 14.8% y de primas retenidas anualizadas de 32.3%; resaltando que ambos indicadores superaron en +1.0 p.p. y +4.3 p.p lo registrado en diciembre 2019 y en +8.4 p.p y +4.9 p.p. los obtenidos por el sector.

¹ EEFF auditados.

² Avla Perú, Mapfre Perú, Secrex.

³ A dic- 2020, el sector registró ratios de indicador, patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.4x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.5x. Y a nov-2020 un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.06x.

- **Crecimiento de utilidad neta y de los indicadores de rentabilidad:** El crecimiento importante de la utilidad neta registrado por Insur a diciembre 2020 (+14.8%) proveniente del mayor resultado técnico y de inversiones le ha permitido obtener un ROE de 25.4% y ROA de 15.3%, exhibiendo incrementos interanuales de +2.7 p.p y +3.0 p.p.
- **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%⁴ 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 2016-2020
- **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:** (i) El desarrollo de nuevos rebrotes y variantes del COVID-19, podrían significar un impacto potencial en la reanudación total de actividades económicas, y entre ellas las actividades del sector construcción. (ii) La alta concentración de pólizas de cauciones (dic-20: 65.4% del total de primas) que se encuentran integrados principalmente por contratos públicos; y la expansión del COVID-19 pueden significar un impacto potencial en la producción, cobrabilidad de primas, así como en la siniestralidad de la Compañía. En línea con ello, la clasificadora mantendrá seguimiento continuo al desempeño de la Compañía.

Hechos de Importancia

- El 01 de febrero de 2021, la Compañía adjuntó a la Superintendencia de Mercado de Valores la copia de inscripción en Registros Públicos de fecha 27 de enero de 2021 relacionada a la escritura pública de fecha 18 de enero de 2021 (Junta General de Accionistas de fecha 12 de enero de 2021).
- El 18 de enero de 2021, la Compañía adjuntó a la Superintendencia de Mercado de Valores la copia de la escritura pública relacionada a la Junta General de Accionistas de fecha 12 de enero de 2021.
- El 12 de enero de 2021, la Compañía informa que, en Junta Universal de Accionistas, los accionistas acordaron, por unanimidad, la inclusión de facultades al Régimen de Poderes.
- Con fecha 18 de diciembre de 2020 se notificó que la Compañía presentó a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP la carta de recomendaciones sobre control interno y Aspectos Contables N° CCI-100-20 emitida por Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada correspondiente a la auditoría de los EEFF de 2020.
- Con fecha 27 de octubre de 2020, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP notificó el Oficio N° 31372-2020-SBS.
- 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 lo 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)

⁴ Dic-2020: 49.9997%

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/0.81494553661032282; 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

Durante el segundo semestre de 2020, la economía mundial mostró indicios de recuperación en línea con el reinicio de actividades y flexibilización de medidas de aislamiento social. En particular, durante el 4T20, economías desarrolladas como la de Estados Unidos y la eurozona registraron contracciones interanuales por 2.5% (3T2020: -4.2%) y 5.0% (3T2020: -4.2%), este último explicado por el rebote del COVID-19 que resultó en un reforzamiento de las medidas de aislamiento social. Mientras que China, registró un crecimiento interanual de 6.9%, dado que la reapertura de su economía tuvo lugar a inicios del 2T2020. En términos anuales, se estima que el PBI de Estados Unidos presente una caída anual de 3.5%⁵; eurozona caería 6.8%⁶ y China presentaría un crecimiento anual de 2.3%, convirtiéndola en la única potencia con una variación positiva del PBI al cierre del 2020.

Respecto a las proyecciones del crecimiento mundial, el Fondo Monetario Internacional⁷ (FMI) realizó ajustes a las proyecciones presentadas en octubre 2020. En particular, la caída de 4.4% se redujo a 3.5% para 2020, mientras que el repunte de 5.4% para 2021 se modificó a 5.5%. El ajuste en las proyecciones para el cierre del 2020 responde una recuperación mayor a lo esperado durante el segundo semestre, por parte de las principales economías. Aunado a ello, el leve aumento en la estimación de crecimiento para el 2021 tiene en estímulos adicionales en algunos países (principalmente Estados Unidos y Japón) y expectativas en la implementación efectiva de la vacuna, que permitiría revertir el efecto de las medidas de restricción aplicadas para contener la segunda ola de contagios por COVID-19.

En el entorno local, el PBI acumulado a diciembre 2020 registró una caída de -11.1%⁸ (dic-2019: +2.2%), resaltando que al cierre del 4T-20, la economía peruana continuó la senda de recuperación gradual debido a la reapertura progresiva de actividades económicas y registró una caída de -1.7% respecto al 4T-19, atenuando las contracciones registradas al 3T-2020 (-9.4% vs. 3T-19) y 2T-2020 (-30.2% vs. 2T-19).

La inversión privada mostró un crecimiento de 9.4% durante el 4T-2020 respecto al mismo periodo del año 2019, impulsado por la mayor inversión en los sectores no mineros (+18.7%) que compensó la fuerte caída de la inversión minera (-29.7%). La inversión pública registró una caída anual de -17.7%, sustentado principalmente por la paralización de los proyectos ligados a la Reconstrucción con Cambios, entre otros de interés nacional. En términos trimestrales, la inversión pública creció en +8.6% durante el 4T-2020, respecto al mismo trimestre del 2019, debido a la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales, la implementación del programa Arranca Perú, la puesta en marcha de los proyectos en el marco del Acuerdo con el Reino Unido, entre otros que reiniciaron operaciones tras el inicio del plan de reactivación económica.

⁵ BEA. Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2020 (Advance Estimate).

⁶ Eurostat. GDP and employment flash estimates for the fourth quarter of 2020.

⁷ Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial enero 2021.

⁸ BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

En cuanto a las exportaciones, estas registraron una contracción anual de -11.1% respecto al 2019, principalmente a raíz de la caída generalizada del volumen exportado en todos los productos tradicionales. Sin embargo, en términos trimestrales, se observó un incremento de +7.9% durante el 4T-20 respecto al mismo periodo del año previo, explicado por la evolución favorable de la demanda externa que impulsó el aumento del volumen exportado de productos no tradicionales (+11.5%) tales como pesqueros, químicos y agropecuarios; y permitió la recuperación de los envíos de productos tradicionales (+6.4%). Por el lado de las importaciones, en términos anuales, se observó una reducción de -15.5%, debido a los menores precios y volúmenes importados de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.

De acuerdo con el último reporte del BCRP⁹ se proyectó una contracción de -11.5% para el cierre del 2020 (-0.4pp vs la variación real). Para los siguientes años, se estima un repunte de +11.5% en el 2021 y una estabilización de la economía para el 2022, con un crecimiento de +4.0%.

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	11.5%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.4%	12.3%	3.6%	-1.3%	-0.1%	-13.2%	14.4% / 6.8%	4.8% / 9.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.9%	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.5%	8.0%	4.8%
PBI Electricidad, gas & Agua (var. % real)	6.6%	7.8%	0.9%	4.5%	3.9%	-6.1%	7.9%	2.3%
PBI Pesca (var. % real)	18.2%	-11.1%	9.9%	39.9%	-25.2%	2.1%	8.5%	4.7%
PBI Construcción (var. % real)	-5.4%	-2.6%	2.4%	5.4%	1.6%	-13.9%	17.4%	3.8%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	1.9%	2.0%	1.5%	1.7%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.60	3.47	3.40

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

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

Análisis Sectorial

A diciembre 2020 el sector asegurador en el Perú se compone de 18 empresas que, administran S/ 60,154.0 MM de activos y un patrimonio de S/ 9,325.6 MM. A detalle, siete compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, cuatro pertenecen específicamente al ramo de vida, y siete a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida). A nivel específico 8 empresas se dedican al sub-ramo de seguros del sistema privado de pensiones.

Primas

A diciembre 2020, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 14,021.4 MM, mostrando un retroceso interanual de -0.7% (-S/ 92.2 MM), por un efecto combinado de reducción de primas del ramo vida, e incrementos de prima de ramo generales y de accidentes y enfermedades.

A detalle, la producción de primas netas en el Ramo generales presentó un incremento de 2.8% (+S/ 147.0 MM), asociado principalmente a un incremento de primas de incendio, agrícola, terremoto, cauciones, que contrarrestaron la disminución de la producción de primas por el ramo vehicular. En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades el incremento de 2.2% (+S/ 44.3 MM), respondió principalmente a la mayor producción de primas de asistencia médica en 8.7% (+S/ 106.6 MM), por mayor necesidad de la población de cobertura ante la propagación del virus que contrarrestaron las menores primas por accidentes personales y por seguros escolares.

Sin embargo, las reducciones más significativas, se presentaron en el Ramo vida, el cual se redujo en -4.1% respecto a diciembre 2019, donde los seguros de vida se contrajeron 1.9% (-S/ 91.5 MM) y los del Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de -9.0% (-S/ 192.0 MM). La reducción del sub-ramo vida debido menores primas de los productos vida individual (de corto y largo plazo), renta particular y sepelio de largo plazo, mientras que la reducción del SPP por menor producción de primas en todos sus productos (renta de jubilados, pensiones de invalidez y de sobrevivencia, y seguros previsionales).

Siniestralidad

A diciembre de 2020, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 7,246.3 MM, mostrando una reducción interanual de -3.1% (-S/ 233.0 MM) principalmente por menor siniestralidad en el ramo generales y el ramo de accidentes y enfermedades, que contrarrestaron conjuntamente el incremento del ramo de vida.

A nivel sector el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, conocido como índice de siniestralidad directa (ISD) se ubicó en 51.7% (dic-2019: 53%) mientras el índice de siniestralidad retenida (ISR), que representa el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector, ascendió a 51.9% (dic-2019: 46%).

Por ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.0% y se redujo en -24.0 p.p, asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, líneas aliadas, aviación, todo riesgo para contratistas, rotura de maquinaria, crédito interno y agrícola, asociado a la menor actividad económica. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 48.0%, mostrando una reducción de -14.2 p.p, por menor siniestralidad en todos sus sub-ramos (escolares, Asistencia médica, accidentes personales y SOAT).

Sin embargo, a diferencia de los dos ramos mencionados, el ISD de Seguros de Vida alcanzó 42.2%, presentando un crecimiento de +15.5 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en vida ley extrabajadores, vida ley

⁹ Reporte de inflación diciembre 2020.

trabajadores, desgravamen, vida individual de corto plazo, sepelio de corto y largo plazo, y vida grupo particular. En este grupo se destaca el crecimiento importante de la siniestralidad de seguros de desgravamen debido al incremento en la tasa de fallecimiento de la población por el avance del covid-19.

Mientras que, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 152.3% (+38.6 p.p. vs dic-2019), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en Renta de jubilados, y de seguros previsionales, pensiones de invalidez. A diciembre 2020, se observó un incremento significativo en la siniestralidad de seguros previsionales en el sub-ramo de sobrevivencia debido al incremento en la tasa de fallecimiento de la población por el avance del covid-19, y se espera que durante el 2021 tanto el sub-ramo de sobrevivencia e invalidez registren mayor siniestralidad debido al reporte de los casos, donde se iniciarán los trámites documentarios para su reconocimiento.

Rentabilidad

A diciembre de 2020, la utilidad neta del sector de seguros totalizó S/ 1,137.2 MM (dic-2019: S/ 1,518.2 MM), luego del mayor nivel de siniestros incurridos netos¹⁰ (+8.3%), el menor resultado de inversiones (-3.3%) y considerando los mayores gastos de inversiones, financieros y de administrados a nivel sectorial. En consecuencia, el sector registró un ROE de 12.8% y ROA de 1.99% ambos inferiores en -6.2 p.p. y -0.9 p.p., respecto a diciembre 2019. Sin embargo, es de mencionar que ante la coyuntura y en línea con la política de dividendos de las Compañías de seguros, muchas de estas han reafirmado su compromiso de capitalización de utilidades (parcial y en otras total) y el soporte de sus matrices, por lo cual se esperaría una mejora en sus indicadores para 2021.

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 diciembre 2020, la aseguradora contó con 63 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 aceptable¹¹, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Entre las actividades que realiza Insur se destaca la identificación de sus grupos de interés, la promoción del uso responsable del papel, agua y de energía eléctrica. Así como acciones que promueven la igualdad de oportunidades, y la prohibición de discriminación. Por otro lado, respecto al análisis de las acciones de Gobierno Corporativo consideramos que presenta un nivel sobresaliente¹², y entre las principales actividades se encuentra que poseen miembros del directorio con más de 20 años de experiencia, se cuenta con un Reglamento de Junta General de accionistas (JGA), Reglamento del Directorio, un área de auditoría interna, realiza seguimiento a los acuerdos adoptados por la JGA, entre otros.

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. A diciembre 2020, el capital autorizado, suscrito y pagado estuvo 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%

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

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 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.

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

¹⁰ Siniestros retenidos menos recuperado y salvamentos.

¹¹ Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

¹² Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

2009 y 2012, Sub Gerente de Ventas de DITEC Automóviles S.A. durante los años 2012 y 2013 y Sub Gerente Comercial Cauciones en la Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A., Santiago, Chile, durante los años 2013 y 2014, incorporándose como Gerente General de Insur S.A. Compañía de Seguros a partir del año 2015 a la fecha.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (A DICIEMBRE 2020)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS	
Vicente de la Fuente Montañé	Presidente	Fernando Jiménez Franco	Gerente General
Luis Lamoliatte Vargas	Director	Juan Pablo Aris 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 Cauciones
		Silvia Cueto Lozada	Contador General
		Nataly Victoria Díaz Sandoval	Auditor Interno

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

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 externa¹³ una vez por año, los cuales a diciembre 2020 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.

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 cauciones, contando con un equipo dedicado, con amplio conocimiento del sector y manejo del cliente.

Productos

Insur está presente en el mercado peruano realizando colocaciones de cartas fianzas, 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 38.1% de las primas netas a diciembre 2020, ligeramente mayor al registrado en 2019 (36.8%). El negocio de Insur se encuentra enmarcado en este ramo, donde ocupó la posición 8 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras¹⁴, ascendiendo una posición respecto a dic-19. En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca (cauciones, seguros de

¹³ Los Auditores externos de la aseguradora al corte de evaluación son Caipo y Asociados S. Civil de R.L., firma miembro de KPMG.

¹⁴ Rimac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Avla Perú, Secrex, Insur, Cardif, , Interseguro, Qualitas, Liberty Seguros ,y Crecer seguros.

crédito interno y de exportación de manera agregada), la compañía se posicionó en el tercer lugar del *ranking*¹⁵, con una participación de 24.6%.

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

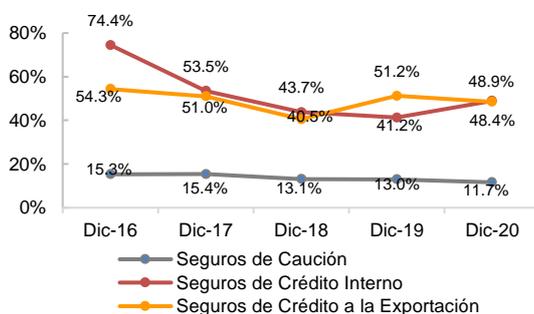
Seguros de Caucción y Cartas Fianza: al corte de evaluación el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de +16.3% (+S/ 53.6 MM). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras dado el incremento de la competencia¹⁶.

En el mercado nueve empresas aseguradoras ofrecen este tipo de producto, la Compañía ocupó la 4ta. posición, con una participación de 11.7% (dic-2019: 13.0%).

Seguros de Crédito Interno: el mercado de pólizas de crédito interno mostró una reducción de -5.0% (-S/ 2.0 MM) en términos interanuales en un contexto de paralización de actividades durante los primeros meses del 2020 producto del COVID-19. En este ramo Insur mantiene su liderazgo en este subsector con una participación del 48.9% (dic-2019: 41.2%) de un total de cinco empresas.

Seguros de Crédito a la Exportación: finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un mejor desempeño en el mercado al presentar un crecimiento interanual de 14.0% (+S/ 1.2 MM). Insur mantuvo su liderazgo entre las aseguradoras que ofrecen este producto (Avla Perú, Mapfre Perú y Secrex) con una participación de mercado de 48.4% (dic-2019: 51.2%).

PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO POR PRODUCTO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

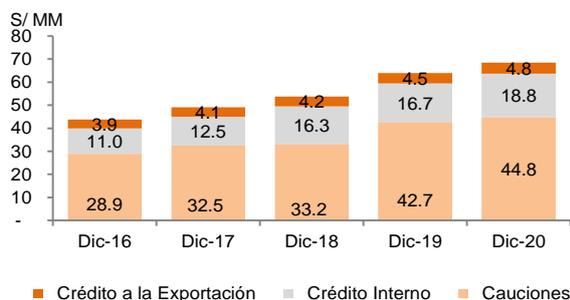
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

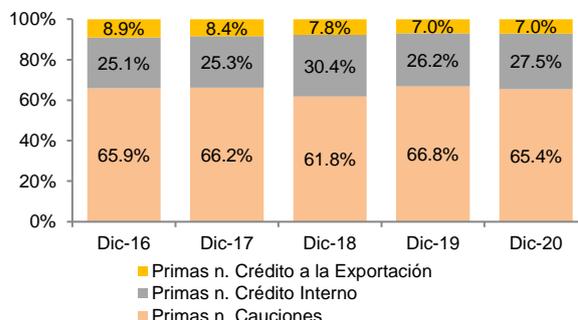
A diciembre 2020, las primas netas de Insur totalizaron S/ 68.5 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de 7.1% (+S/ 4.6 MM) asociado a mayores primas de seguros netas de los tres productos que ofrece.

En detalle, las primas de cauciones ascendieron a S/ 44.8 MM (65.4% de las primas totales); y exhibieron un crecimiento de +4.9% (+S/ 2.1MM) respecto a dic-2019, debido principalmente a mayor demanda de este producto y potenciado por la migración de cartas fianzas atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras. Por su parte, el avance de los créditos: crédito interno (+12.7%) y crédito a la exportación (+7.0%), respondieron principalmente a la mayor demanda de clientes que buscan cobertura ante el riesgo de no pago de sus carteras de cuentas por cobrar, ante el escenario que vive la economía por el COVID-19. De esta manera las primas por crédito interno y a la exportación representaron el 27.5% y 7.0% del total de primas de la Compañía.

EVOLUCION DE PRIMAS NETAS



COMPOSICION DEL PRIMAJE POR RAMO DE INSUR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a las primas retenidas por la aseguradora, estas totalizaron S/ 30.8 MM, reduciéndose ligeramente en 1.8% (-S/ 0.6 MM) por el menor nivel de primas retenidas que demandó el producto caución. En detalle el 63.0% de las primas retenidas correspondieron al producto de cauciones, el 29.3% a crédito interno, mientras que el 7.8% restante a primas retenidas por crédito a la exportación.

¹⁵ Avla Perú, Secrex, Insur y Mapfre Perú.

¹⁶ Los actores en dicho ramo de seguros han pasado de 4 a 8 en los últimos 8 años.

Debido al crecimiento de primas netas y la ligera reducción de primas retenidas, el índice de retención de riesgos se ubicó en 45.1% (dic-2019: 49.2%). 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.

Por su parte, las primas cedidas registraron un crecimiento interanual de +15.8% (+S/ 5.1MM), ubicándose en S/ 37.6 MM, producto de mayor nivel de primas cedidas de sus tres productos (cauciones +14.8%, crédito interno: +19.9% y crédito a la exportación: +10.5%).

La mayor producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas las cuales acumularon a diciembre 2020 S/ 14.3 MM (+16.5% vs dic-2019), mientras las cuentas por cobrar por operaciones de seguros crecieron en +39.4% (+S/ 5.1MM) respecto a dic-19, ubicándose en S/ 18.2 MM.

Asimismo, respecto a la exposición al riesgo, se resalta la menor exposición que vienen registrando los 10 y 20 principales clientes quienes representan a dic-2020 el 7.5% y 10.7% del riesgo total administrado por la Compañía.

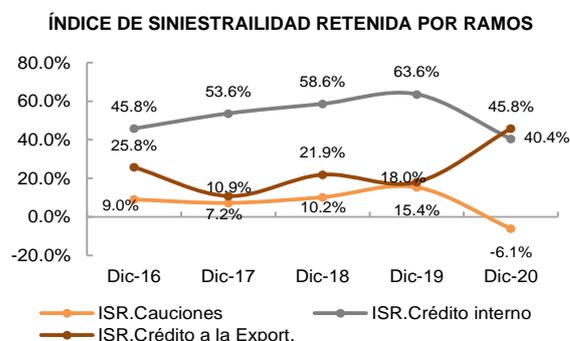
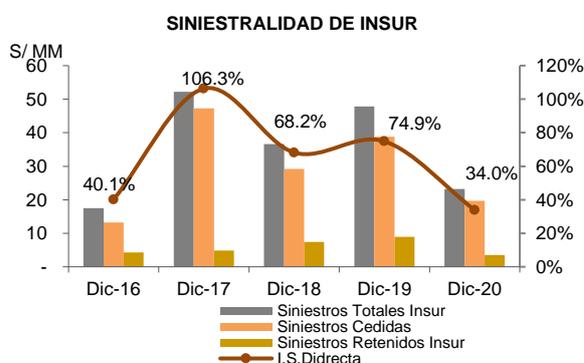
Siniestralidad

A diciembre 2020, la siniestralidad de la aseguradora totalizó en S/ 23.2 MM, mostrando una importante reducción interanual de 51.4% (-S/ 24.6 MM), por menor siniestralidad de cauciones y crédito interno, que contrarrestaron conjuntamente la mayor siniestralidad de crédito a la exportación. Reducciones de siniestralidad que, entre otros, podrían estar asociados a la paralización y posterior retorno progresivo de actividades económicas durante el 2020.

En consecuencia, el indicador de siniestralidad directa¹⁷ (ISD) se redujo en -44.3 p.p. y se ubicó en 34.0%. Resaltando que no solo se ubicó por debajo del promedio de las directamente comparables (50.1%) sino también del promedio del sector de seguros en general (51.7%). Sin embargo, es de mencionar que, durante los siguientes años, y en línea con el retorno total de actividades económicas, la siniestralidad podría retomar a sus valores promedios pre covid-19.

Del total de siniestralidad registrada, Insur asumió responsabilidad del 15.3% (dic-2019: 18.8%) representado por los siniestros retenidos, mientras que el 84.7% (dic-19: 81.2%) restante correspondió a siniestros cedidos. El menor nivel de siniestros retenidos (dic-2020: S/ 3.6MM vs dic-2019: S/ 9.0 MM) respondió a la menor siniestralidad retenida en crédito interno y a recupero de siniestros anteriores en cauciones. De esta manera el ISR de los productos de Insur se ubicaron en: ISR caución -6.1% (dic-2019: 15.4%), ISR crédito interno 40.4% (dic-2019: 63.6%) y ISR crédito a la exportación en 45.8% (dic-2019: 18.0%).

Por su parte el índice de cesión de riesgos (ICR), que mide el porcentaje de cesión de riesgos a reaseguradores se incrementó en 4.1 p.p. ubicándose en 54.9% (dic-2019: 50.8%), asociado al mayor nivel siniestros cedidos del producto créditos a la exportación.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

A diciembre 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). A diciembre 2020, las cuentas por cobrar a reaseguradores se ubicaron en S/ 7.1 MM (dic-2019: S/ 6.9 MM) exhibiendo un ligero avance asociado a mayores derechos originados por siniestros ocurridos en el año bajo la modalidad de contratos automáticos de cuota parte, los cuales están en negociación con los reaseguradores y se encuentran dentro del plazo de cobro vigente. Por otro lado, las cuentas por pagar a reaseguradores se situaron en S/ 15.6 MM (dic-2019: S/ 12.5 MM) y estuvieron compuesto principalmente por primas por pagar por reaseguro automático.

¹⁷ Indicador de siniestralidad directa: Siniestros de Primas de Seguros Netos / Primas de Seguros Netas.

REASEGURADORES (DICIEMBRE 2020)

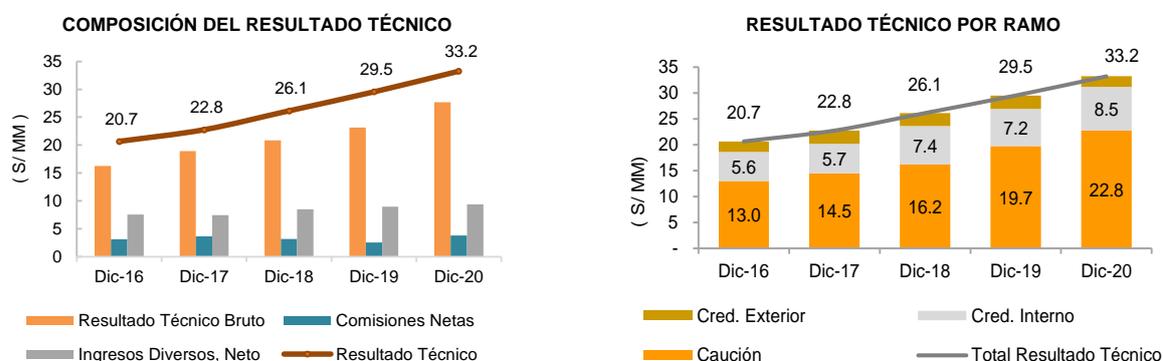
Reaseguradores	País	Clasificación de Riesgo
Aspen Re	Suiza	A
Axis Re Limited	Irlanda	A+
Catlin Re	Suiza	A+
Liberty Syndicates	Inglaterra	A-
Hannover	Alemania	A+
N.V. Nationale	Holanda	A+
ONDD	Belgica	A-
Partner Reinsurance	Suiza	A+
Qre LLC	Suiza	A+
Echo Re	Alemania	A-
Endurance Specialty Bermuda	Suiza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

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Resultado Técnico

A diciembre 2020, la Compañía registró un resultado técnico bruto de S/ 27.7 MM, mostrando un avance interanual de 19.6% (+S/ 4.5 MM), como consecuencia de la importante reducción de siniestros incurridos netos¹⁸ (-S/ 5.3 MM vs dic-2019). Este resultado aunado al incremento de comisiones netas (+49.5%) y de ingresos diversos (+4.9%), derivaron en un resultado técnico de S/ 33.2 MM (dic-2019: S/ 29.5 MM).

A detalle, la contribución al resultado técnico por ramo al periodo de evaluación responde a cauciones 68.5%, crédito interno 25.5% y crédito al exterior 6.1% (dic-2019: cauciones 66.8%, crédito interno 24.3% y exterior 8.9%).



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).

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

A diciembre 2020 el portafolio total de inversiones de Insur ascendió a S/ 82.8 MM (dic-2019: S/ 61.4 MM), y estuvo constituido totalmente por inversiones elegibles que exhibieron un avance de S/ 21.9 MM adicionales respecto a dic-2019.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES TOTAL- DICIEMBRE 2020 (En S/ M)

Activos	IEA	IEA	Total
Cuentas corrientes no restringidas	2,776	14,507	17,283
Depósito a plazo	9,338	9,287	18,625
Otros Bonos Sistema Financiero	929	890	1,819
Bonos de Empresas Sistema No Financiero	7,368	649	8,016
Bonos Emitidos Por Gobiernos y Empresas Públicas	3,875	23	3,898
Fondos	3,024	24,871	27,895
Primas por cobrar no vencidas y no devengadas	5,311	-	5,311
Total	32,620	50,227	82,847

Las inversiones elegibles estuvieron integradas por activos e instrumentos financieros, de los cuales el 39.4% correspondió a

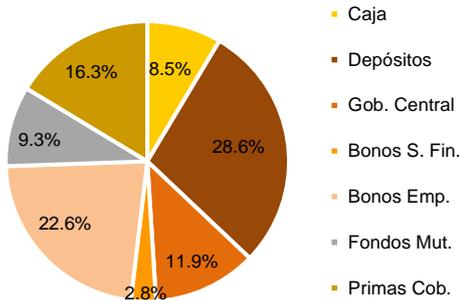
¹⁸ Siniestros de primas de seguros netos- siniestros cedidos - recuperos y salvamentos.

inversiones elegibles aplicadas (IEA). En detalle, las IEA incluían depósitos a plazo (28.6%), bonos de empresas del Sistema No Financiero (22.6%), primas por cobrar (16.3%), Bonos emitidos por Gobiernos y empresas públicas (11.9%), Fondos mutuos (9.3%), caja (8.5%), y bonos del sistema financiero (2.8%).

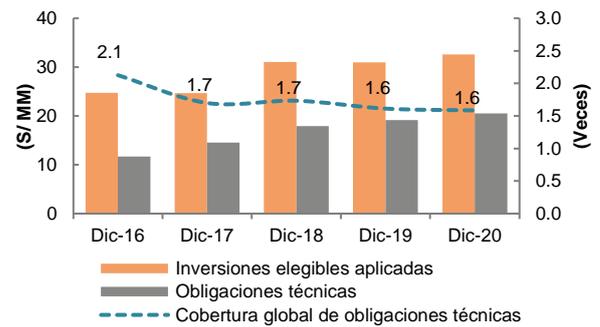
En el caso de depósitos a plazo constituidos en instituciones financieras, estas presentan calificación crediticia de CP-1 y CP-1+ en escala corta y de AAA en escala de largo plazo, los bonos de empresas de sistema financiero enteramente con calificación AAA, mientras las inversiones en fondos mutuos se encuentran diversificados a través de 16 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 +13.2% (+S/ 1.2 MM vs dic-2019), totalizando al corte de evaluación S/ 10.0 MM. A su vez, el resultado de inversiones respecto a inversiones promedio y sobre las primas retenidas anualizadas ascendieron a 14.8% y 32.3% respectivamente, ambos superiores en +1.0 p.p. y +4.3 p.p. al registrado en dic-2019, pero aún inferiores a las registradas al promedio de las empresas directamente comparables del sector¹⁹ (30.1% y 34.4%, respectivamente).

CARTERA DE INVERSIONES APLICADAS A DICIEMBRE 2020



COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Por su parte, las obligaciones técnicas totalizaron S/ 20.5 MM a dic-2020, y exhibieron un crecimiento interanual de 7.1% (+S/ 1.4 MM) por mayores reservas técnicas por riesgo en curso, primas diferidos, patrimonio de solvencia y fondo de garantía. En consecuencia, la Compañía presentó un superávit de inversión de S/ 12.1 MM (dic-2019: S/ 11.8MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.6x (dic-2019: 1.6x).

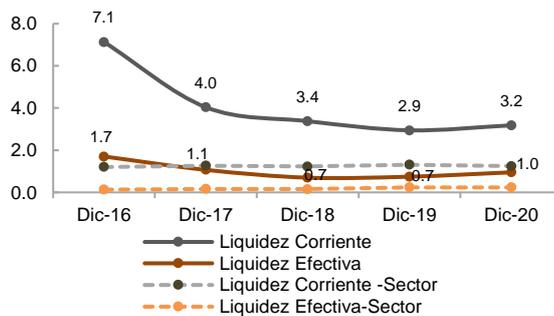
Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A diciembre 2020, los activos de la Compañía ascendieron a S/ 139.2 MM, mostrando un avance de 28.5% (+S/ 30.9 MM) respecto al registrado al cierre de diciembre de 2019. El 80.4% corresponde a activos corrientes, cuenta que presentó un crecimiento de 41.8% (+S/ 33.0 MM) por mayores inversiones en fondos mutuos que invierten en instrumentos de renta fija del mercado local, mayor saldo en cuentas corrientes de libre disponibilidad en instituciones financieras locales, y cuentas por cobrar por operaciones de seguros de créditos y cauciones.

Por su parte, los pasivos totalizaron S/ 54.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 27.8%, explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y asegurados y reservas técnicas por primas. Esta última en línea con el crecimiento de producción de primas exhibida por la Compañía.

En línea con el crecimiento de activos corrientes, la Compañía mantiene niveles holgados de liquidez, que le permiten responder a sus obligaciones de corto plazo, exhibiendo un ratio de liquidez corriente (LC) de 3.2 x y liquidez efectiva (LE) de 1x, indicadores superiores al promedio registrado por las directamente comparables (LC: 2.0x y LE: 0.4x) y los registrados por todo el sistema asegurador (LC: 1.2x y LE: 0.2x).

LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA



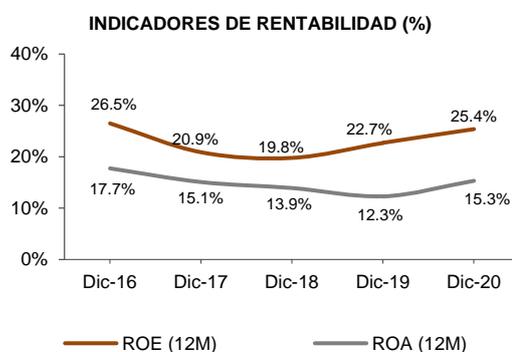
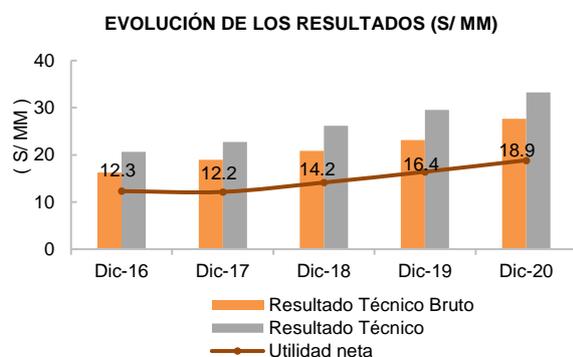
Fuente: Insur, SBS / Elaboración: PCR

¹⁹ Avla Perú y Secrex.

Rentabilidad

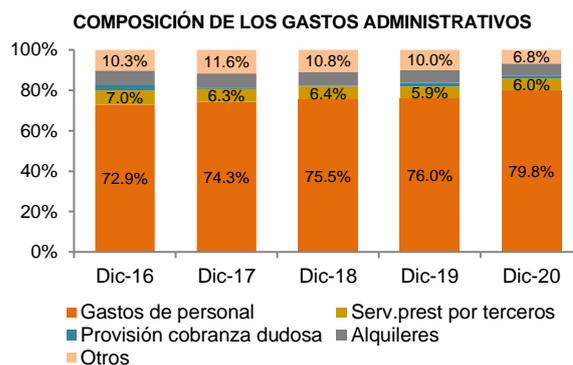
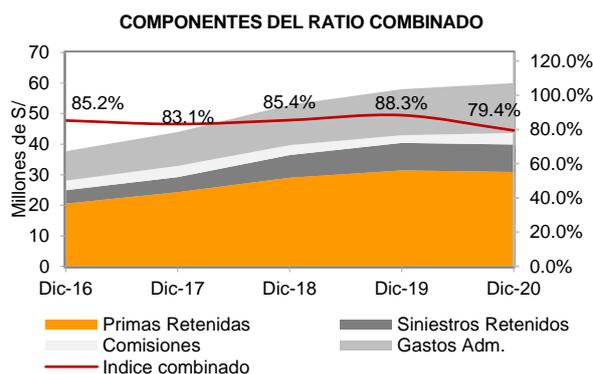
A diciembre 2020, el resultado de operaciones se ubicó en S/ 26.9 MM mostrando un crecimiento de 15.6% (+S/ 3.6 MM), debido al mejor resultado técnico (+S/ 3.7 MM) y mayores resultados de inversiones (+S/ 1.2 MM) que contrarrestaron el crecimiento de los gastos administrativos (+S/ 1.2 MM).

Considerando el importante resultado de operaciones y el impuesto a la renta al que es afecto, la Compañía registró una utilidad neta de S/ 18.9 MM, un ROE de 25.4% y ROA de 15.3%. Indicadores superiores en +2.7 p.p. y +3.0 p.p., respectivamente a los registrados el año previo.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión se aprecia una expansión de +4.0p.p. en el índice de manejo administrativo²⁰ dado el mayor gasto de personal de la Compañía, cerrando en 55.5%; y de +2.0 p.p. en el índice de agenciamiento por el avance de comisiones, cerrando 2020 en 5.6%. Mientras que el ratio combinado exhibió una reducción de -9.9p.p. debido a la reducción importante de los siniestros retenidos ubicándose en 79.4%.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

A diciembre 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 regulatorio²¹.

La partida de reservas se encuentra integrada por reservas legales (dic-2020: S/ 8.6MM vs dic-2019: S/ 7.0 MM) y reservas facultativas de libre disposición (dic-2020: S/ 19.6MM vs dic-2019: S/ 4.8 MM), cuentas que exhibieron incrementos interanuales provenientes de las utilidades del ejercicio de 2019 acordados en Junta General de accionistas en marzo de 2020.

En línea con lo mencionado, y considerando el resultado del ejercicio a diciembre 2020, el patrimonio total de la Compañía se situó en S/ 84.8 MM (dic-2019: S/ 65.8 MM).

El patrimonio efectivo totalizó S/ 65.0MM (dic-19: S/ 48.6MM), y estuvo compuesto por: 56.6% por capital social, 30.1% por reservas facultativas y 13.3% por reservas legales (dic-2019: 75.5%, 9.9% y 14.4%, respectivamente). Por su parte, el total de requerimiento patrimonial ascendió a S/ 10.9 MM, avanzando en +7.1% (+S/ 0.7 MM) principalmente por el mayor patrimonio de solvencia requerido +7.1% (+S/ 0.5 MM) y mayor fondo de garantía +7.1% (+S/ 0.1MM).

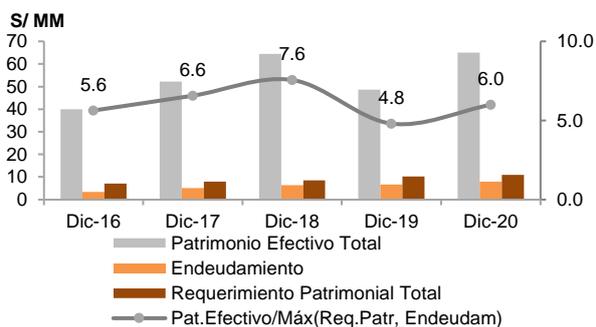
Cabe resaltar que el patrimonio efectivo se mantuvo muy superior al requerimiento patrimonial, por lo que la Compañía presentó un *superávit* patrimonial de S/ 54.2 MM, un ratio de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 6.0x (dic-2019: 4.8x) y de patrimonio efectivo a endeudamiento de 8.2x (dic-2019: 7.3x), cumpliendo holgadamente el límite

²⁰ Gastos de administración/Primas Retenidas anualizadas

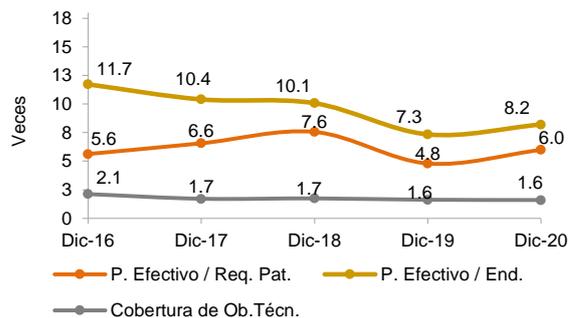
²¹ La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, establece que el capital social alcance la suma mínima de S/5,008,769 a diciembre 2020.

regulatorio (1x) y superando el promedio de los indicadores registrados por las empresas directamente comparables²² y del sector asegurador²³.

PATRIMONIO EFECTIVO, ENDEUDAMIENTO Y REQ. PATRIMONIAL



INDICADORES DE SOLVENCIA (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

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.”

²² El promedio registrado entre Avla Perú y Secrex fue (dic-2020: patrimonio efectivo/requerimiento patrimonial de 1.8x y patrimonio efectivo/ endeudamiento de 1.4x).

²³ A dic-2020, el sector registró ratios de indicador de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.4x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.5x.

Insur S.A. Compañía de Seguros

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Balance General (En Miles de soles)					
ACTIVO CORRIENTE	48,781	69,609	97,014	78,953	111,983
Caja y Bancos	11,653	18,470	20,160	20,116	33,654
Inversiones Financieras (neto)	22,388	31,082	44,776	26,166	41,445
CxC por Operaciones de Seguros (neto)	7,735	10,739	11,932	13,076	18,221
CxC a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	1,234	2,500	8,656	6,862	7,149
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	2,662	3,361	7,880	7,251	6,617
CxC Diversas (neto)	2,294	2,639	2,460	4,256	2,966
Gastos Pagados por Adelantado	816	816	1,150	1,227	1,930
ACTIVO NO CORRIENTE	19,402	23,486	23,759	29,398	27,246
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	4,362	5,094	5,916	7,141	8,971
Inversiones (neto)	10,500	14,005	13,662	13,800	12,183
Impuesto a la Renta Diferido	0	1,122	2,323	0	-
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	1,058	879	1,528	1,415	1,280
Otros Activos	3,482	2,386	331	7,043	4,811
TOTAL ACTIVO	68,184	93,095	120,773	108,351	139,229
PASIVO CORRIENTE	6,846	17,266	28,779	26,877	35,285
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	2,145	3,139	4,128	4,197	3,756
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	779	1,341	1,568	503	1,469
Cuentas por pagar a asegurados					5,572
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	388	8,296	12,554	12,502	15,630
Reservas Técnicas por Siniestros	3,534	4,490	10,529	9,676	8,859
PASIVO NO CORRIENTE	9,070	11,063	13,365	15,684	19,117
Reservas Técnicas por Primas	7,678	9,183	11,182	12,281	14,307
Otras Provisiones (neto)	481	543	700	1,926	2,703
Ganancias Diferidas	911	1,338	1,483	1,477	2,107
TOTAL PASIVO	15,916	28,329	42,144	42,561	54,402
PATRIMONIO	52,267	64,766	78,629	65,789	84,827
Capital Social	36,812	36,812	36,812	36,812	36,812
Reservas	3,119	15,456	27,637	11,794	28,210
Ajustes de Patrimonio	-1	317	23	767	954
Resultado del Ejercicio	12,337	12,181	14,157	16,417	18,850
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	68,184	93,095	120,773	108,351	139,229
Estado de Ganancias y Pérdidas (En Miles de soles)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
PRIMAS GANADAS NETAS	20,455	23,462	27,867	31,521	30,785
Total Primas Netas del Ejercicio	43,434	49,124	53,697	62,759	66,783
Primas de Seguros Netas	43,802	49,124	53,697	63,902	68,462
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	-368	0	0	-1,143	-1,679
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-22,980	-25,662	-25,830	-31,238	-35,998
Primas Cedidas Netas	-23,213	-24,841	-24,701	-32,483	-37,617
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	233	-821	-1,129	1,245	1,619
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-4,202	-4,519	-6,996	-8,385	-3,120
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-17,561	-52,234	-36,623	-47,856	-23,248
Siniestros de Primas Cedidas Netos	13,242	47,317	29,182	38,851	19,691
Recuperos y Salvamentos	117	398	445	620	437
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	16,253	18,943	20,871	23,136	27,665
Comisiones Netas	-3,160	-3,650	-3,213	-2,550	-3,813
Ingresos (Egresos) Diversos, Neto	7,570	7,459	8,485	8,957	9,393
RESULTADO TÉCNICO	20,663	22,752	26,144	29,543	33,246
Resultado de Inversiones	6,139	5,697	7,202	8,810	9,973
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	-9,661	-11,121	-13,213	-15,052	-16,279
RESULTADO DE OPERACIÓN	17,140	17,328	20,133	23,302	26,939
Impuesto a la Renta	-4,803	-5,147	-5,976	-6,885	-8,089
Utilidad (Pérdida) neta	12,337	12,181	14,157	16,417	18,850

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR

Indicadores	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Solvencia (veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	5.6	6.6	7.6	4.8	6.0
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	11.7	10.4	10.1	7.3	8.2
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	2.1	1.7	1.7	1.6	1.6
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.3	0.4	0.5	0.6	0.6
Siniestros Retenidos / Patr. Contable Promedio	0.1	0.2	0.1	0.1	0.05
Primas Retenidas / Patr. Contable Promedio	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Superávit Patrimonial (En miles de soles)	32,835	44,310	55,931	38,469	54,163
Índice de cesión de riesgos	53.0%	50.6%	46.0%	50.8%	54.9%
Gestión (%)					
Índice de retención de riesgos	47.0%	49.4%	54.0%	49.2%	45.1%
Índice Combinado	85.2%	83.1%	85.4%	88.3%	79.4%
Índice de manejo administrativo	48.9%	47.9%	48.7%	51.5%	55.5%
Índice de Agenciamiento (%)	7.2%	7.4%	6.0%	4.0%	5.6%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	59	62	71	71.6	81.2
Siniestralidad (%)					
Siniestralidad Directa	40.1%	106.3%	68.2%	74.9%	34.0%
Siniestralidad total	40.1%	106.3%	68.2%	74.9%	34.0%
Siniestralidad Cedida	57.0%	190.5%	118.1%	119.6%	52.3%
Siniestralidad Retenida	21.0%	20.2%	25.7%	28.7%	11.5%
Rentabilidad (anualizada %)					
Resultado Técnico / Primas Retenidas	100.4%	93.7%	90.2%	94.0%	107.8%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	15.7%	11.4%	7.1%	13.8%	14.8%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	29.8%	23.5%	24.8%	28.0%	32.3%
ROE	26.5%	20.9%	19.8%	22.7%	25.4%
ROA	17.7%	15.1%	13.9%	12.3%	15.3%
Liquidez (veces)					
Liquidez Corriente	7.1	4.0	3.4	2.9	3.2
Liquidez Efectiva	1.7	1.1	0.7	0.7	1.0

Fuente: SBS / Elaboración: PCR