# INSUR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

| | |
|---|---|
| **Informe con EEFF[1] al 30 de junio de 2021** | **Fecha de comité: 27 de septiembre de 2021** |
| **Periodicidad de actualización: Semestral** | **Sector Seguros - Ramos Generales, Perú** |

**Equipo de Análisis**

| | | |
|---|---|---|
| Edson López Gutiérrez<br>elopez@ratingspcr.com | Daicy Peña Ortiz<br>dpena@ratingspcr.com | (511) 208.2530 |


| Fecha de información | dic-16 | dic-17 | dic-18 | dic-19 | jun-20 | dic-20 | jun-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Fecha de comité | 30/03/2017 | 27/03/2018 | 28/03/2019 | 30/03/2020 | 29/09/2020 | 26/03/2021 | 27/09/2021 |
| Fortaleza Financiera | PEA | PEA | PEA | PEA | PEA | PEA | PEA |
| Perspectiva | 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; así como la reducción significativa de la siniestralidad que derivó en una mejora del resultado técnico. Además, se considera la mejora en los resultados de inversiones permitiendo que se alcancen, holgados indicadores de liquidez y solvencia e incremento en los indicadores de rentabilidad, y el respaldo de su casa matriz.

## Perspectiva

Estable.

## Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y posicionamiento en el mercado:** El continuo crecimiento de la Compañía, y los más de 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 10.3% y la primera posición en los seguros de crédito interno y a la exportación, con participaciones de 48.1% y 38.8%, respectivamente.
- **Reducción significativa de siniestralidad:** A junio 2021, la siniestralidad de Insur totalizó S/ 8.3 MM, exhibiendo una reducción interanual de 42.7% (-S/ 6.2 MM) por menor siniestralidad en crédito interno (-S/ 10.7 MM) y crédito a la exportación (-S/ 2.5 MM) que contrarrestaron la mayor siniestralidad en cauciones (+S/ 7.1 MM). Este resultado le permitió obtener un índice de siniestralidad directa de 21.7% y un índice de retención de riesgos de 45.5%, inferiores en -28.2 p.p y -1.0 p.p. a los registrados en junio 2020. Así también, la siniestralidad de la compañía se encuentra a niveles por debajo del promedio de los índices de siniestralidad prepandemia (72.4%)[2].
- **Holgados niveles de liquidez y solvencia:** A junio 2021, el crecimiento de los activos corrientes (33.3%) de Insur sobre los pasivos corrientes (13.1%), producto del mayor nivel de ventas por los productos de cauciones y crédito interno, permitió obtener un ratio de liquidez corriente de 3.8x y liquidez efectiva de 1.4x, superando los registrados el año previo (jun-2020: LC de 3.2x y LE de 0.9x), e incluso los registrados por todo el sistema de seguros (LC: 1.1x y LE: 0.2x). Por su parte, el patrimonio efectivo a S/ 83.9 MM, el cual se incrementó principalmente por mayores reservas facultativas. Esto permitió obtener un ratio de patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial en 6.8x y el patrimonio efectivo sobre endeudamiento en 11.5x, los cuales fueron superiores promedio de los indicadores de las empresas directamente comparables[3] y del promedio del sector de seguros[4].
- **Incremento en el nivel de inversiones con resultados favorables:** A junio 2021, las IEA[5] de la Compañía exhibieron

[1] EEFF no auditados.
[2] Promedio histórico Índice de Siniestralidad Directa (ISD) prepandemia (2016-2019).
[3] Avla Perú, Mapfre Perú, Secrex.
[4] A jun- 2021, el sector registró ratios de indicador, patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.4x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.0x y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.06x.
[5] Inversiones elegibles aplicadas.

un crecimiento de 7.1% (+S/ 2.2 MM). y estuvieron compuesto por instrumentos de depósitos a plazo (27.6%), bonos de empresas del sistema no financiero (22.5%), primas por cobrar (19.2%), instrumentos de gobierno (11.5%), fondos mutuos (9.2%), caja (7.9%) y bonos del sistema financiero (2.1%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. En línea con ello, el indicador de cobertura global de obligaciones técnicas totalizó 1.7x (jun-2020: 1.6x), ubicándose por encima de la unidad tal como lo exige la normativa.

- **Crecimiento de utilidad neta y de los indicadores de rentabilidad:** El resultado de operaciones exhibió un crecimiento de 37.6% (+S/ 3.8 MM), producto del mayor nivel de resultado técnico (+S/ 7.0 MM) aunado a los menores resultados de inversiones (-S/ 2.5 MM) y el crecimiento de los gastos administrativos (+S/ 0.7 MM). Producto de ello, la utilidad neta a junio 2021 obtuvo un crecimiento de 37.6%, lo que le permito presentar un incremento en los indicadores de rentabilidad anualizados (ROE: 25.5%, ROA: 15.8%) de +1.2 p.p. y +1.6 p.p. respecto a junio 2020.
- **Respaldo del grupo económico:** Atradius Group, líder mundial en seguros con presencia en 54 países y más 90 años en el mercado, posee un 49.99%[6] 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 y no auditados de junio 2020 y 2021.
- **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, Medición de riesgo de renta variable. Plan Anual de Inversiones.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio Efectivo.
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros e información de reaseguros.
- **Riesgo Operativo:** Seguimiento del Plan Estratégico, Informe de Gestión, Manual de Gestión para la continuidad del Negocio.

**Factores Clave**

- **Factores que determinan una mejora en la calificación:** Mejora sostenida en el desempeño y de los índices de apalancamiento los cuales deben de ser superior al promedio de las empresas comparables, incremento sostenido en el nivel del patrimonio efectivo y reducción en la concentración del producto cauciones.
- **Factores que determinan una baja en la calificación:** Incremento de la siniestralidad, deterioro del *performance* de la empresa, deterioros sostenidos del índice de cobertura combinado, así como de sus niveles de apalancamiento financiero y operativo.

**Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información del cliente.
- **Limitaciones Potenciales:** (i) La alta concentración de pólizas de cauciones (jun-2021: 60.5% del total de primas) que se encuentran integrados principalmente por contratos públicos; y (ii) 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**

- Con fecha 16 de agosto de 2021, la sociedad de auditoría externa Caipo y Asociados Soc. Civil de R.L, iniciará los trabajos relacionados a la auditoría de los Estados Financieros del ejercicio 2021 y los estudios y evaluaciones que exige la Resolución SBS N.º 17026-2010.
- El 27 de julio de 2021, Insur comunica mediante Sesión de Directorio realizado el mismo día se acordó, por unanimidad, lo siguiente: a) Aceptar la renuncia del Sr. Fernando Jiménez Franco al cargo de Gerente General de la Sociedad; y b) Nombrar como nuevo Gerente General de la Sociedad al Sr. Juan Pablo Aris Zlatar. Dichos cambios se harán efectivo con fecha 31 de julio de 2021.
- Con fecha 09 de julio de 2021, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP notificó el Oficio N.º 31372-2020-SBS, resolviendo el procedimiento administrativo y ordenando el pago de una multa equivalente a veinte UIT.
- El 30 de junio de 2021, Insur comunica 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 2021 y realizar los estudios y evaluaciones que exige la Resolución SBS N.º 17026-2010.
- Con fecha 07 de abril de 2021, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP notificó el Oficio N.º 31372-2020-SBS.

[6] Dic-2020: 49.9997%

- El 26 de marzo de 2021, la Compañía celebro la Junta General de Accionistas y se trataron los siguientes puntos: i) Elección o Remoción de Directores, ii) aprobación de la Gestión Social (EEFF y Memoria), iii) Política de Dividendos, iv) Distribución o Aplicación de Utilidades, v) Delegar en el Directorio la designación de la Sociedad de Auditoría Externa, y vi) Aprobación de la modificación del numeral 13 de las Facultades de Representación "CLASE E".
- 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.

## Contexto Económico

***Entorno Internacional***

La economía mundial mostró indicios de recuperación, en línea con el reinicio de actividades, el avance del programa de vacunación y la flexibilización de medidas de aislamiento social. Es así como en julio de 2021 el Fondo Monetario Internacional (FMI)[7] ratificó al alza el crecimiento estimado para el 2021, respecto al reporte presentado en abril 2021. En particular, se proyecta que la economía mundial crezca en 6.0%, considerando que las vacunas serían la principal brecha por la cual la recuperación se divide en dos bloques, los países puedan esperar una mayor normalización a finales de este año (principalmente las economías avanzadas) y aquellas que aún enfrenten rebrotes y contagios. En ese sentido, la perspectiva de las economías de mercados emergentes y en desarrollo para el 2021 se han revisado a la baja, especialmente las economías emergentes de Asia, mientras que las proyecciones para las economías avanzadas se han revisado al alza.

Para el año 2022, se estima que la economía estabilizaría su recuperación y registraría un crecimiento de orden 4.9% respecto al cierre del 2021. Sin embargo, se considera que los desarrollos futuros dependerán de diversos factores. Estos incluyen la trayectoria de la crisis sanitaria en torno a la efectividad de las vacunas para combatir las nuevas cepas de COVID-19; las acciones políticas para limitar el daño económico prolongado por la pandemia; la evolución de las condiciones financieras, entre otras.

***Entorno Local***

La economía peruana registró un crecimiento anualizado de 6.4% al cierre de junio 2021 (1S-2021: +20.9%), en línea con la flexibilización de las restricciones y la reanudación gradual de actividades económicas desde mediados del 2020, y la baja base comparativa que generó la pandemia, principalmente durante el 2T-2020. Asimismo, junto con la mayor producción local, contribuyó la normalización paulatina de la demanda global tras los avances del plan de vacunación contra el COVID-19, impulsando el crecimiento de exportaciones de productos tradicionales como cobre, oro y harina de pescado; y los no tradicionales como agropecuarios, textil, pesquero, entre otros.

Este crecimiento interanual se sustenta en la recuperación del consumo, donde el consumo público por adquisición de suministros médicos, gastos para la pandemia, servicios profesionales, técnicos para el proceso electoral y mantenimiento vial; mientras que el privado, ante la aceleración de las ventas, impulsó al sector comercio y servicios. Es importante mencionar que se evidencia una recuperación en el mercado laboral, donde la PEA ocupada de Lima aumentó en 108.1% interanual respecto al 2T-2020, no obstante, sigue por debajo de niveles pre pandemia (-6.6% vs 2T-2019).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo manufactura (16.5%), Minería (14.4%), Comercio (10.2%), Agropecuario (6.0%) y Construcción (5.1%), los cuales en conjunto representan más del 50% del producto; mientras que el resto representa menos del 5%. Por ello, la liberación de restricciones por la pandemia genera un rápido crecimiento del sector manufactura y la demanda, ante la recuperación del empleo; sumado a la mayor cotización de los metales y envíos al exterior, y el retorno de operaciones del sector construcción, que beneficia otros sectores como cementero y de materiales diversos, generan un mayor dinamismo en el avance del producto durante el 1S-2021.

[7] Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial julio 2021.

**PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ**

| | ANUAL | | | | | | PROYECCIÓN** | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| INDICADORES | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | jun-21* | 2021 | 2022 |
| PBI (var. % real) | 4.0% | 2.5% | 4.0% | 2.2% | -11.1% | 6.4% | 11.9% | 3.4% |
| PBI Minería e Hidrocarburos (var. %) | 16.3% | 3.4% | -1.5% | -0.2% | -13.2% | 2.9% | 10.8% / -3.8% | 6.9% / 9.0% |
| PBI Manufactura Primaria (var. %) | -0.1% | 0.6% | 5.7% | -1.7% | -2.6% | 13.5% | 5.6% | 4.9% |
| PBI Electr & Agua (var. %) | 7.3% | 1.1% | 4.4% | 3.9% | -6.1% | 5.2% | 7.7% | 1.7% |
| PBI Pesca (var. % real) | -10.1% | 4.7% | 39.8% | -25.9% | 2.1% | 28.3% | 5.4% | 4.4% |
| PBI Construcción (var. % real) | -3.2% | 2.2% | 5.4% | 1.5% | -13.9% | 38.0% | 30.6% | 0.0% |
| Inflación (var. % IPC)*** | 3.2% | 1.4% | 2.0% | 1.9% | 2.0% | 3.5% | 4.9% | 2.6% |
| Tipo de cambio cierre (S/ por US$) | 3.40 | 3.25 | 3.36 | 3.36 | 3.60 | 3.65 | 4.00 – 4.10 | 4.00 – 4.25 |

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*INEI, crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20). BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

**BCRP, Reporte de Inflación septiembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Variación porcentual últimos 12 meses*

El BCRP[8] aumento su proyección de crecimiento local al cierre del año 2021, situándolo en 11.9% (vs 10.7% del reporte a junio 2021), explicado por un resultado mejor al esperado durante el primer semestre tras la mayor ejecución de gasto público y la inversión privada. Asimismo, dicho escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población durante el segundo semestre del presente año, un ambiente de estabilidad política y social, la recuperación de las expectativas empresariales, mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales, recuperación de la demanda externa y términos de intercambio altamente favorables. Para el año siguiente, se proyecta un menor crecimiento anual del PBI de 3.4%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios tras la inmunización de la población, a pesar de ser parcialmente amortiguados por el efecto de la menor confianza empresarial, el cual afectaría las decisiones de inversión y, por consiguiente, los planes futuros de producción.

En el mes de sep-2021, el ente monetario estableció la tasa de interés de referencia en 1.00%, monto mayor en +0.50 p.p. respecto al de abr-2020. El banco consideró que la tasa de inflación a doce meses de 3.81% en julio a 4.94% en agosto, se ubicaba transitoriamente por encima del rango meta; no obstante, la política monetaria seguiría siendo expansiva. El ente proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá luego en dicho rango durante el resto del próximo año, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación. Concluye, además, que las expectativas de crecimiento mundial podrían acentuarse conforme continúe el proceso de vacunación y los estímulos en las grandes economías, y que continuaría interviniendo para sostener los sistemas de pagos y flujos de créditos en la economía para minimizar cualquier volatilidad.

## Análisis Sectorial

A junio 2021, el sector asegurador en el Perú se compone de 18 empresas que administran S/ 63,201.2 MM de activos y un patrimonio de S/ 8,066.8 MM. En 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).

### Primas

A junio 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 7,956.0 MM, mostrando un crecimiento interanual de 21.8% (+S/ 1,421.9 MM).

En detalle, los incrementos más significativos se presentaron en el ramo vida, el cual tuvo un crecimiento interanual de 13.5% respecto a junio 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 26.6% (+S/ 581.0 MM), luego de mayor demanda de los productos vida individual de corto plazo (+S/ 35.5 MM), vida individual largo plazo (+S/ 111.6 MM), vida grupo particular (+S/ 93.4 MM) y vida ley trabajadores (+S/ 25.5 MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 5.0% (+S/ 464.3 MM) explicados por el mayor nivel de primas de renta de jubilados (+S/ 6.0 MM), seguros previsionales (+S/ 161.6 MM) y de sobrevivencia (+S/ 359.3 MM), así como una reducción de primas de pensiones de invalidez en 30.3% (-S/ 62.5 MM).

El mercado de seguros también crece por dos efectos adicionales: i) la devaluación del sol respecto al dólar estadounidense, dado que una parte relevante de las primas del sector se comercializan en la moneda extranjera y ii) el alza de precios en los productos de seguro de invalidez y sobrevivencia del SPP, los cuales tuvieron un incremento promedio de 30%, debido al aumento del riesgo asociado a la pandemia del COVID-19.

Por su parte, la producción de primas netas en el ramo generales presentó un incremento de 11.2% (+S/ 262.7 MM), asociado principalmente a un incremento de primas de terremoto de 8.1% (+S/ 41.7 MM), vehículos en 8.0% (+S/ 43.1 MM), responsabilidad civil en 40.0% (+S/ 45.5 MM), cauciones en 35.4% (+S/ 59.0 MM), lo cual contrarrestó la disminución de la producción de primas por el ramo agrícola que disminuyeron en 86.7% (-S/ 37.5 MM). En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades el incremento de 11.7% (+S/ 113.9 MM), respondió principalmente a la mayor producción de primas de asistencia médica en 12.9% (+S/ 85.6 MM), por mayor necesidad de la población de cobertura ante la propagación del virus que contrarrestaron las menores primas por seguros escolares (-16.8%), mientras que las primas por SOAT se mantuvieron casi estables, con un ligero incremento de 1.3% (+S/ 21.0 MM).

[8] BCRP: Reporte de inflación septiembre 2021, Nota Informativa – Programa Monetario sep-2021.

**Siniestralidad**
A junio de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 5,624.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de 74.9% (+S/ 2,409.6 MM) principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo vida (+72.3%), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la mortalidad del país a causa de la pandemia del COVID-19.

En términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 9,656 MM (jun-2020: S/ 6,692.9 MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa[9] (ISD) anualizado de 62.5% (jun-2020: 48.6%) y un índice de siniestralidad retenida[10] (ISR) anualizado de 58.9% (jun-2020: 48.3%).

Por ramo, el ISD del ramo generales se ubicó en 30.2%, con un crecimiento de 16.4 p.p, asociado a mayor nivel de siniestralidad de los riesgos de incendio, vehículos, todo riesgo equipo electrónico, comprensivo contra deshonestidad (3D) y crédito a la exportación. Mientras que en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 51.6%, mostrando un incremento de 2.6 p.p, por mayor siniestralidad en los sub-ramos escolares (65.2%), asistencia médica (1.8%), y SOAT (11.5%), que contrarrestaron la menor siniestralidad exhibida en accidentes personales (-29.5%), asociado al incremento gradual de la actividad económica en el Perú, aunado al aislamiento obligatorio presentado en los primeros meses.

En cuanto al ramo de vida, por un lado, el ISD de seguros de vida alcanzó 43.2%, presentando un crecimiento de 25.0 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en sepelio de corto plazo, desgravamen, vida individual largo plazo, vida grupo particular, vida ley extrabajadores y sepelio de largo plazo. En este grupo se destaca el importante crecimiento interanual de la siniestralidad de seguros de sepelio de corto plazo (+S/ 27.6 MM; +91.1%) y desgravamen (+S/ 28.8 MM; +90.1%), producto del incremento de la mortalidad del país producto de la pandemia. Por otro lado, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 166.3% (25.9 p.p. vs jun-2020), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en pensiones de invalidez (132.1%), seguros previsionales (74.3%) y renta de jubilados (24.0%), debido a los retiros anticipados del SPP aprobados por el Congreso de la República.

**Rentabilidad**
El resultado técnico derivó en una pérdida de S/ 843.7 MM, registrando una reducción de 285.7% (-S/ 1,298.0 MM) respecto a junio 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos[11] (+35.1%). La pérdida exhibida en el resultado técnico, aunado con el incremento en el resultado de inversiones en 18.2% (+S/ 490.5 MM) por mayores ingresos de inversiones y otros ingresos financieros (+S/ 547.5 MM) y por la ganancia por diferencia de cambio (+S/ 47.9 MM), derivó en un resultado de Operación de S/ 401.5 MM, menor en 70.4% (-S/ 953.2 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2020.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 89.7 MM), derivó una utilidad neta anualizada de S/ 311.8 MM (jun-2020: S/ 1,278.6 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 2.9% y ROA anualizado de 0.4%, ambos inferiores en -12.0 p.p. y -1.9 p.p., respecto a junio 2020.

## 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 2021, la aseguradora contó con 64 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 Aceptable[12], respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial; resaltando actividades como, no haber sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, cuenta con un código de ética y/o conducta cuya última actualización fue el 28.02.2020, y otorga beneficios de ley a los trabajadores.

Por otro lado, se considera que Insur tiene un nivel de desempeño Sobresaliente[13], respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo; destacando propuestas de puntos de agenda de los accionistas, un Directorio con diferente formación y/o especialización con experiencia igual o mayor a 10 años en promedio, cuenta tanto con un Reglamento de la JGA y del Directorio, los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos, cuentan con una definición y/ criterios para la selección de directores independientes, realiza el seguimiento de control de conflictos de interés, cuenta con políticas de gestión integral de riesgos y mantiene una política de información aprobada formalmente, el cual se informa durante el

[9] Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.
[10] Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector.
[11] Siniestros retenidos menos recupero y salvamentos.
[12] Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.
[13] Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

portal web de la SMV. Por el lado de la auditoría interna cuenta con un área interna que reporta al Comité de Auditoría del Directorio. Por el lado de la auditoría externa y la información financiera, el auditor externo[14] dictaminó una opinión favorable a los estados financieros de la empresa y elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados respectivamente.

***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 junio 2021, 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, 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, quien 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.

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

**DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (A JUNIO 2021)**

| 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[15] | 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**: PC

***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 2021.

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.

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

[15] Mediante Sesión de Directorio del 27 de Julio de 2021, se designa a Juan Pablo Aris Zlatar como nuevo Gerente General de Insur S.A., debido a la renuncia del Sr. Fernando Jiménez, el cual se dio efectivo el 31 de julio del 2021.

- **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***

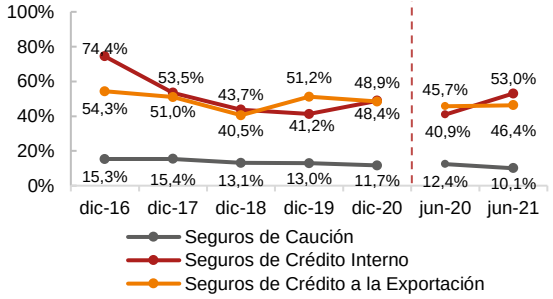
El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 32.8% de las primas netas a junio 2021, ligeramente menor al registrado en junio de 2020 (35.9%). El negocio de Insur se encuentra enmarcado en este ramo, donde ocupó la posición 8 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras[16], ratificando la posición respecto a jun-2020. 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*[17], con una participación de 32.6%.

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 +35.4% (+S/ 59.0 MM). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras dado el incremento de la competencia[18]. En el mercado, diez empresas aseguradoras ofrecen este tipo de producto, la compañía ocupó la 4ta. posición, con una participación de 10.3% (jun-2020: 12.4%).

*Seguros de Crédito Interno:* el mercado de pólizas de crédito interno mostró un crecimiento interanual de 56.4% (+S/ 9.2 MM). En este ramo Insur mantiene su liderazgo en este subsector con una participación del 48.1% (jun-2020: 40.9%) 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 92.8% (+S/ 3.5 MM). Insur mantuvo su liderazgo entre las aseguradoras que ofrecen este producto (Avla Perú, Mapfre Perú y Secrex) con una participación de mercado de 38.8% (jun-2020: 45.7%).

**PARTICIPACIÒN EN EL MERCADO POR PRODUCTO**




Fuente: SBS / Elaboración: PCR

## Desempeño Técnico

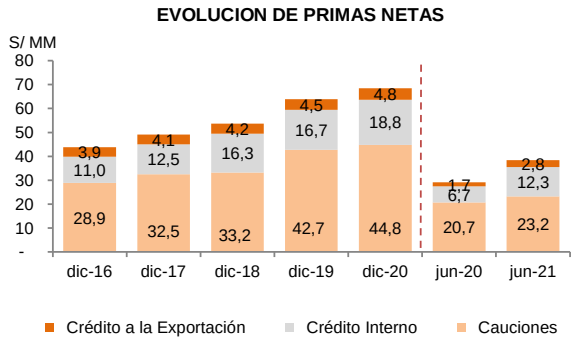
***Evolución del Primaje***

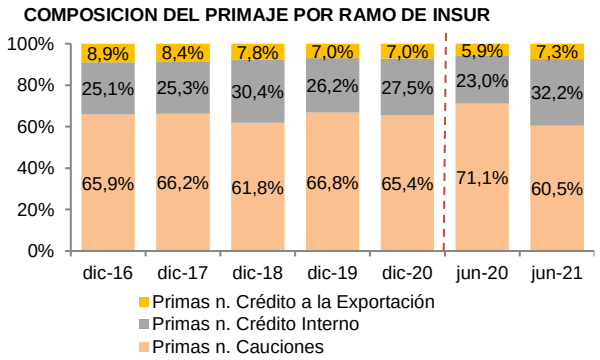
A junio 2021, las primas netas de Insur totalizaron S/ 38.3 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de 31.7% (+S/ 9.2 MM) asociado a mayores primas de seguros netas de los tres productos que ofrece.

En detalle, las primas de cauciones ascendieron a S/ 23.2 MM (60.5% de las primas totales); y exhibieron un crecimiento de 12.1% (+S/ 2.5 MM) respecto a jun-2020, debido principalmente a mayor demanda de este producto y potenciado por

[16] Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Avla Perú, Secrex, Insur,Cardif, , Interseguro, Qualitas, Liberty Seguros ,y Vivir seguros.
[17] Avla Perú, Secrex, Insur y Mapfre Perú.
[18] Los actores en dicho ramo de seguros han pasado de 4 a 8 en los últimos 8 años.

la migración de cartas fianzas atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras. Por su parte, el avance de los créditos: crédito interno (+S/ 5.6 MM) y crédito a la exportación (+S/ 1.1 MM), respondieron principalmente a la mayor demanda de clientes que buscan cobertura ante el riesgo de no pago de sus carteras de cuentas por cobrar, originado por la pandemia del COVID-19 durante los primeros meses de 2020. De esta manera las primas por crédito interno y a la exportación representaron el 32.2% y 7.3% del total de primas de la compañía.




Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a las primas retenidas por la aseguradora, estas totalizaron S/ 17.4 MM, aumentando en 34.7% (+S/ 4.5 MM) por el mayor nivel de primas retenidas que demandó el producto crédito interno (+S/ 2.8 MM). En detalle el 57.9% de las primas retenidas correspondieron al producto de cauciones, el 34.2% a crédito interno, mientras que el 8.0% restante a primas retenidas por crédito a la exportación (jun-2020: 69.3%, 24.2% y 6.5% respectivamente).

Debido al crecimiento de primas netas y de primas retenidas, el índice de retención de riesgos se ubicó en 45.5% (jun-2020: 44.5%). 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 29.3% (+S/ 4.7 MM), ubicándose en S/ 20.9 MM, producto de mayor nivel de primas cedidas de sus tres productos (cauciones +S/ 1.4 MM, crédito interno: +S/ 2.8 MM y crédito a la exportación: +S/ 0.5 MM).

La mayor producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas las cuales acumularon a junio 2021 S/ 13.2 MM (+S/ 2.5 MM vs jun-2020), mientras las cuentas por cobrar por operaciones de seguros crecieron en 16.4% (+S/ 2.5 MM) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 17.7 MM.

***Siniestralidad***

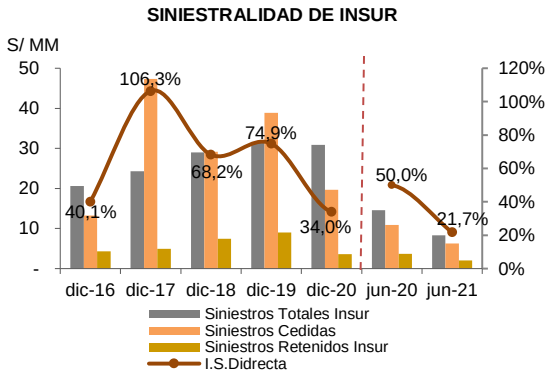
A junio 2021, la siniestralidad de la aseguradora totalizó en S/ 8.3 MM, mostrando una importante reducción interanual de 42.7% (-S/ 6.2 MM), debido a menor siniestralidad de crédito interno (-S/ 10.7 MM) y crédito a la exportación (-S/ 2.5 MM), que contrarrestaron conjuntamente la mayor siniestralidad de cauciones (+S/ 7.1 MM). Reducciones de siniestralidad que, entre otros, están asociados al retorno progresivo de actividades económicas durante el primer trimestre del 2021.

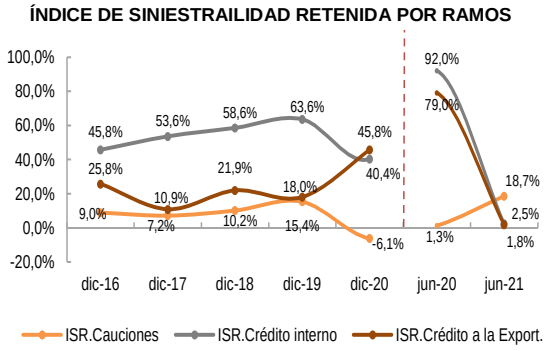
En consecuencia, el indicador de siniestralidad directa[19] (ISD) a junio 2021 se redujo en -28.2 p.p. y se ubicó en 21.7%, resaltando que no solo se ubicó por debajo del promedio de las directamente comparables (39.3%) sino también del promedio del sector de seguros en general (62.5%). Sin embargo, es de mencionar que la siniestralidad de la compañía se encuentra en niveles por debajo del promedio de los índices de siniestralidad prepandemia (72.4%)[20]

Del total de siniestralidad registrada, Insur asumió responsabilidad del 24.8% (jun-2020: 25.2%) representado por los siniestros retenidos, mientras que el 75.2% (jun-2020: 74.8%) restante correspondió a siniestros cedidos. El menor nivel de siniestros retenidos (jun-2021: S/ 2.1 MM vs jun-2020: S/ 3.7 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 18.7% (jun-2020: 1.3%), ISR crédito interno 2.5% (jun-2020: 92.0%) y ISR crédito a la exportación de 1.8% (jun-2020: 79.0%). El crecimiento del ISR del producto cauciones se debe principalmente por el comportamiento del sector, no obstante, se mantiene históricamente en niveles razonables.

Por su parte el índice de cesión de riesgos (ICR), que mide el porcentaje de cesión de riesgos a reaseguradores se redujo en 1.0 p.p. ubicándose en 54.5% (jun-2020: 55.5%), asociado al menor nivel siniestros cedidos del producto créditos a la exportación.

[19] Indicador de siniestralidad directa: Siniestros de Primas de Seguros Netos / Primas de Seguros Netas.
[20] Promedio histórico Índice de Siniestralidad Directa (ISD) prepandemia (2016-2019).




Fuente: SBS / Elaboración: PCR

***Reaseguros***

A junio 2021, Insur cuenta con una 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 junio 2021, las cuentas por cobrar a reaseguradores se ubicaron en S/ 3.6 MM (jun-2020: S/ 3.6 MM) producto de los menores 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/ 13.8 MM (jun-2020: S/ 9.9 MM) y estuvieron compuestos principalmente por primas por pagar por reaseguro automático, producto del crecimiento en el nivel de ventas de la compañía.

**REASEGURADORES (JUNIO 2021)**

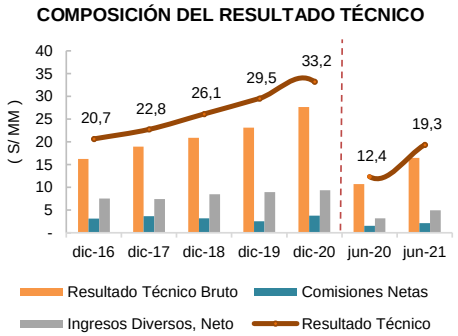
| Reaseguradores | País | Clasificación de Riesgo |
|---|---|---|
| Hannover | Alemania | A+ |
| Partner Reisurance | Suiza | A+ |
| Swiss Reisurance | Suiza | A+ |
| Endurance Specialty Bermuda | Suiza | A+ |
| Catlin RE | Suiza | A+ |
| R+V Versicherung | Alemania | AA |
| Arch Reinsurance | Irlanda | A+ |
| ONDD | Bélgica | A- |
| Active Capital Reinsurance | Bermuda | A- |
| Reaseguradora Patria | México | A |
| IRB Brasil | Brasil | A- |
| Scor Reinsurance Company | Francia | A+ |
| Liberty Syndicates | Inglaterra | A |

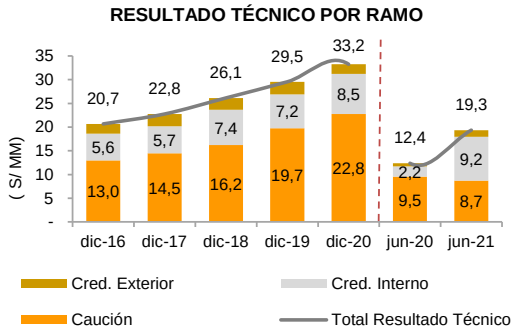
**Fuente**: Insur / **Elaboración:** PCR

***Resultado Técnico***

A junio 2021, la compañía registró un resultado técnico bruto de S/ 16.5 MM, mostrando un crecimiento interanual de 54.1% (+S/ 5.8 MM), como consecuencia de la importante reducción de siniestros incurridos netos[21] (-S/ 1.9 MM vs jun-2020). Este resultado, aunado al incremento de comisiones netas (+S/ 0.6 MM) y de ingresos diversos netos (+S/ 1.8 MM), derivaron en un resultado técnico de S/ 19.3 MM (jun-2020: S/ 12.4 MM).

A detalle, la contribución al resultado técnico por ramo al periodo de evaluación responde a cauciones 45.0%, crédito interno 47.7% y crédito al exterior 7.3% (jun-2020: cauciones 77.1%, crédito interno 17.1% y exterior 5.1%).




**Fuente**: SBS / Elaboración: PCR

[21] Sinestros de primas de seguros netos- siniestros cedidos - recuperos y salvamentos.

## Desempeño Financiero

### *Gestión de Inversiones*

*Política de Inversiones*

El objetivo de la empresa es la preservación del patrimonio, disminuyendo la volatilidad del portafolio y llegar a una rentabilidad objetivo del 3.0% bajo un escenario conservador, para ello busca preservar ratios de liquidez solventes y mantener la exposición en fondos mutuos, incrementar la exposición en instrumentos de renta fija y buscar el calce de las inversiones con los pasivos estimables. Cabe resaltar que 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 junio 2021 el portafolio total de inversiones de Insur ascendió a S/ 94.5 MM (jun-2020: S/ 62.3 MM), y estuvo constituido totalmente por inversiones elegibles que exhibieron un avance de S/ 32.2 MM adicionales respecto a junio 2020.

**PORTAFOLIO DE INVERSIONES TOTAL- JUNIO 2021 (En S/ M)**

| Activos | IEA | IENA | Total |
|---|---|---|---|
| Cuentas corrientes no restringidas | 2,613 | 25,413 | 28,026 |
| Depósito a plazo | 9,150 | 7,383 | 16,533 |
| Otros Bonos Sistema Financiero | 690 | 77 | 767 |
| Bonos de Empresas Sistema No Financiero | 7,467 | 3,031 | 10,498 |
| Bonos Emitidos Por Gobiernos y Empresas Públicas | 3,825 | - | 3,825 |
| Fondos | 3,060 | 25,394 | 28,454 |
| Primas por cobrar no vencidas y no devengadas | 6,372 | - | 6,372 |
| **Total** | **33,177** | **61,298** | **94,475** |

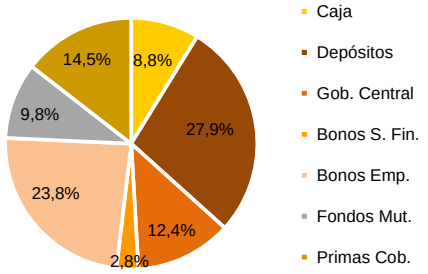
**Fuente**: Insur / **Elaboración**: PCR

Las inversiones elegibles estuvieron integradas por activos e instrumentos financieros, de los cuales el 35.1% correspondió a inversiones elegibles aplicadas (IEA). En detalle, las IEA incluían depósitos a plazo (27.6%), bonos de empresas del Sistema No Financiero (22.5%), primas por cobrar (19.2%), Bonos emitidos por Gobiernos y empresas públicas (11.5%), Fondos mutuos (9.2%), caja (7.9%), y bonos del sistema financiero (2.1%).

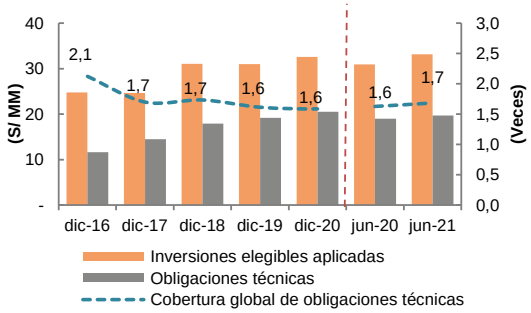
En el caso de depósitos a plazo constituidos en instituciones financieras, el 18.2% presenta calificación crediticia de CP-1, 54.6% con calificación CP-1+ en escala corta y el 27.3% con calificación AAA en escala de largo plazo. Para el caso de los bonos de empresas de sistema financiero el 100% cuenta con calificación AAA, mientras las inversiones en fondos mutuos se encuentran diversificados a través de 16 fondos, en donde los instrumentos con calificación "AA+/-" representaron el 56.0% y el 44.0% restante corresponde a los instrumentos con calificación "A+/-".

A su vez, el menor nivel de intereses por depósitos, intereses de bonos y valorización de fondos mutuos derivo en que las inversiones administradas por la compañía presentaran una contracción de resultado de inversiones de 42.7% (-S/ 2.5 MM vs jun-2020), totalizando al corte de evaluación S/ 3.3 MM. A su vez, el resultado de inversiones respecto a inversiones promedio y sobre las primas retenidas anualizadas ascendieron a 8.8% y 21.3% respectivamente, ambos inferiores tanto al registrado en jun-2020 (-10.2 p.p. y -16.2 p.p. respectivamente), como a las registradas al promedio de las empresas directamente comparables del sector[22] (25.5% y 25.5%, respectivamente).

**CARTERA DE INVERSIONES APLICADAS A JUNIO 2021**




**COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS**




Fuente: Insur / Elaboración: PCR

[22] Avla Perú y Secrex.

Por su parte, a junio 2021 las obligaciones técnicas totalizaron S/ 19.7 MM, y exhibieron un crecimiento interanual de 3.5% (+S/ 0.7 MM) por mayores primas diferidas (+S/ 0.4 MM), patrimonio de solvencia (+S/ 1.8 MM) y fondo de garantía (+S/ 0.7 MM), que contrarrestaron el menor nivel de reservas técnicas (-S/ 2.2 MM) producto de los menores niveles de siniestros. En consecuencia, la compañía presentó un superávit de inversión de S/ 13.5 MM (jun-2020: S/ 11.9 MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.7x (jun-2020: 1.6x).

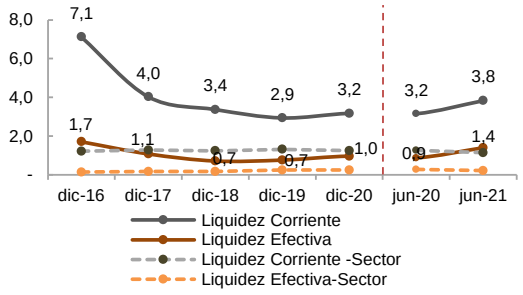
***Gestión de activos y pasivos y Liquidez***

A junio 2021, los activos de la compañía ascendieron a S/ 142.6 MM, mostrando un avance de 25.0% (+S/ 28.5 MM) respecto al registrado a junio de 2020. A detalle, el 79.8% correspondió a activos corrientes, el cual presentó un crecimiento de 33.3% (+S/ 28.4 MM) por mayor saldo de caja y bancos (+S/ 28.4 MM), un aumento en el nivel de inversiones financieras netas (+S/ 21.1 MM) y cuentas por cobrar por operaciones de seguros de créditos y cauciones (+S/2.5 MM), aunado al menor nivel de activo por reserva técnicas (-S/ 9.1 MM) y cuentas por pagar diversas (-S/ 2.3 MM).

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron S/ 30.6 MM, mostrando un crecimiento interanual de 13.1%, explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y asegurados (+S/ 3.9 MM) y cuentas por pagar a intermediarios (+S/ 0.2 MM) y auxiliares y al mayor saldo de tributos (+S/ 2.1 MM), las cuales contrarrestaron el menor nivel de reservas técnicas por siniestros (-S/ 12.1 MM).

En línea con lo mencionado previamente, 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 3.8x y liquidez efectiva (LE) de 1.4x, indicadores superiores al promedio registrado por las directamente comparables (LC: 1.9x y LE: 0.2x) y los registrados por todo el sistema asegurador (LC: 1.1x y LE: 0.2x).

**LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA**



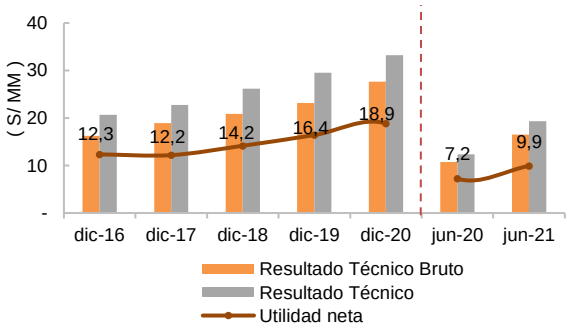

Fuente: Insur, SBS / Elaboración: PCR

***Rentabilidad***

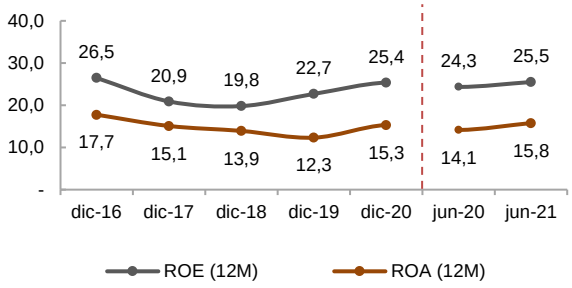
A junio 2021, el resultado de operaciones se ubicó en S/ 14.1 MM mostrando un crecimiento de 37.6% (+S/ 3.8 MM), producto del mayor nivel de resultado técnico (+S/ 7.0 MM) aunado a los menores resultados de inversiones (-S/ 2.5 MM) y el crecimiento de los gastos administrativos (+S/ 0.7 MM).

Considerando el importante resultado de operaciones y el impuesto a la renta al que es afecto (S/ 4.1 MM), la compañía registró una utilidad neta de S/ 9.9 MM, un ROE anualizado de 25.5% y ROA anualizado de 15.8%. Indicadores superiores en +1.2 p.p. y +1.6 p.p., respectivamente a los registrados el año previo.

**EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS (S/ MM)**



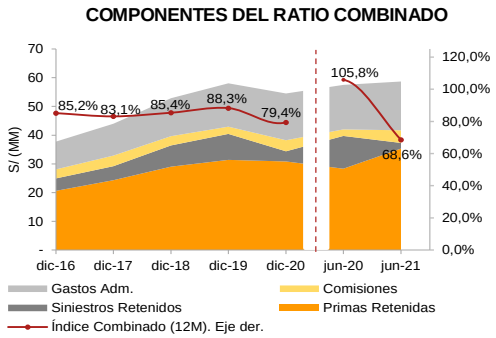

**INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)**

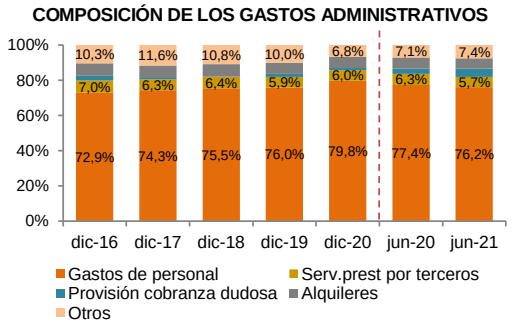



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión se aprecia una contracción de -6.9 p.p. en el índice de manejo administrativo[23] dado el mayor gasto de personal de la compañía y el menor nivel de siniestros retenidos, cerrando en 50.6%; y de +1.9 p.p. en el índice de agenciamiento por el avance de comisiones, cerrando el primer semestre del 2021 en 5.7%. Mientras que el índice combinado exhibió una reducción de -37.2 p.p. debido a la reducción importante de los siniestros retenidos ubicándose en 68.6%.

[23] Gastos de administración/Primas Retenidas anualizadas



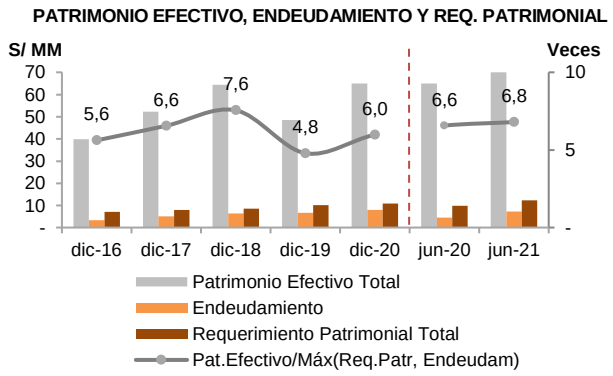

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

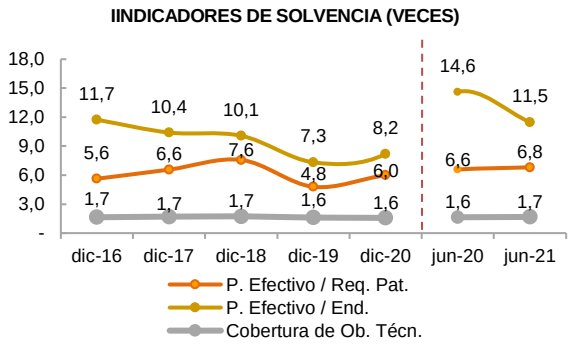
## Solvencia y Capitalización

A junio 2021, 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 regulatorio[24]. La partida de reservas se encuentra integrada por reservas legales (jun-2021: S/ 10.5 MM vs jun-2020: S/ 8.6 MM) y reservas facultativas de libre disposición (jun-2021: S/ 36.5 MM vs jun-2020: S/ 19.6 MM), cuentas que exhibieron incrementos interanuales provenientes del aumento de las reservas del ejercicio de 2021 acordados en Junta General de accionistas en marzo de 2021. En línea con lo mencionado, y considerando el resultado del ejercicio a junio 2021, el patrimonio total de la compañía se situó en S/ 94.4 MM (jun-2020: S/ 73.1 MM).

El patrimonio efectivo totalizó S/ 83.9 MM (jun-2020: S/ 65.0 MM), y estuvo compuesto de la siguiente manera: 43.9% por capital social, 43.6% por reservas facultativas y 12.5% por reservas legales (jun-2020: 56.6%, 30.1% y 13.3%, respectivamente). Por su parte, el total de requerimiento patrimonial ascendió a S/ 12.3 MM, con un crecimiento de 24.8% (+S/ 2.4 MM) principalmente por el mayor patrimonio de solvencia requerido (+S/ 1.8 MM) y mayor fondo de garantía (+S/ 0.6 MM).

Por su parte, el patrimonio efectivo totalizó S/ 83.9 MM (+S/ 18.9 MM), siendo superior al requerimiento patrimonial, por lo que la compañía presentó un *superávit* patrimonial de S/ 71.5 MM. Respecto a los indicadores de solvencia, la compañía exhibió un ratio de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 6.8x (jun-2020: 6.6x) y de patrimonio efectivo a endeudamiento de 11.5x (jun-2020: 14.6x), cumpliendo holgadamente el límite regulatorio (1.0x) y superando el promedio de los indicadores registrados por las empresas directamente comparables[25] y del sector asegurador[26].




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 2021 será la siguiente:

"Las utilidades obtenidas en el periodo 2021, a fin de atender eventuales requerimientos patrimoniales, serán 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."

[24] 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/5,264,574 para junio 2021.
[25] El promedio registrado entre Avla Perú y Secrex fue (jun-2021: patrimonio efectivo/requerimiento patrimonial de 1.5x y patrimonio efectivo/ endeudamiento de 1.5x).
[26] A jun-2021, el sector registró ratios de indicador de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.4x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.0x.

## Anexo

### Insur S.A. Compañía de Seguros

| | dic-16 | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | jun-20 | jun-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Balance General (En Miles de soles)** | | | | | | | |
| **ACTIVO CORRIENTE** | **48,781** | **69,609** | **97,014** | **78,953** | **111,983** | **85,342** | **113,756** |
| Caja y Bancos | 11,653 | 18,470 | 20,160 | 20,116 | 33,654 | 23,426 | 41,356 |
| Inversiones Financieras (neto) | 22,388 | 31,082 | 44,776 | 26,166 | 41,445 | 25,139 | 46,266 |
| CxC por Operaciones de Seguros (neto) | 7,735 | 10,739 | 11,932 | 13,076 | 18,221 | 15,250 | 17,755 |
| CxC a Reaseguradores y Coaseguradores (neto) | 1,234 | 2,500 | 8,656 | 6,862 | 7,149 | 3,626 | 3,555 |
| Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores | 2,662 | 3,361 | 7,880 | 7,251 | 6,617 | 11,132 | 2,045 |
| CxC Diversas (neto) | 2,294 | 2,639 | 2,460 | 4,256 | 2,966 | 3,993 | 1,649 |
| Gastos Pagados por Adelantado | 816 | 816 | 1,150 | 1,227 | 1,930 | 2,776 | 1,130 |
| **ACTIVO NO CORRIENTE** | **19,402** | **23,486** | **23,759** | **29,398** | **27,246** | **28,796** | **28,869** |
| Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores | 4,362 | 5,094 | 5,916 | 7,141 | 8,971 | 6,655 | 8,282 |
| Inversiones (neto) | 10,500 | 14,005 | 13,662 | 13,800 | 12,183 | 12,702 | 13,778 |
| Impuesto a la Renta Diferido | - | 1,122 | 2,323 | - | - | - | - |
| Inmuebles, Muebles y Equipos (neto) | 1,058 | 879 | 1,528 | 1,415 | 1,280 | 1,424 | 1,181 |
| Otros Activos | 3,482 | 2,386 | 331 | 7,043 | 4,811 | 8,015 | 5,629 |
| **TOTAL ACTIVO** | **68,184** | **93,095** | **120,773** | **108,351** | **139,229** | **114,138** | **142,626** |
| **PASIVO CORRIENTE** | **6,846** | **17,266** | **28,779** | **26,877** | **35,285** | **27,056** | **30,590** |
| Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas | 2,145 | 3,139 | 4,128 | 4,197 | 3,756 | 1,627 | 3,770 |
| Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares | 779 | 1,341 | 1,568 | 503 | 1,469 | 667 | 882 |
| Cuentas por pagar a asegurados | - | - | - | - | 5,572 | - | 9,397 |
| Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto) | 388 | 8,296 | 12,554 | 12,502 | 15,630 | 9,872 | 13,803 |
| Reservas Técnicas por Siniestros | 3,534 | 4,490 | 10,529 | 9,676 | 8,859 | 14,889 | 2,738 |
| **PASIVO NO CORRIENTE** | **9,070** | **11,063** | **13,365** | **15,684** | 19,117 | 13,999 | 17,605 |
| Reservas Técnicas por Primas | 7,678 | 9,183 | 11,182 | 12,281 | 14,307 | 10,739 | 13,219 |
| Otras Provisiones (neto) | 481 | 543 | 700 | 1,926 | 2,703 | 1,963 | 2,659 |
| Ganancias Diferidas | 911 | 1,338 | 1,483 | 1,477 | 2,107 | 1,296 | 1,727 |
| **TOTAL PASIVO** | **15,916** | **28,329** | **42,144** | **42,561** | **54,402** | **41,055** | **48,195** |
| **PATRIMONIO** | **52,267** | **64,766** | **78,629** | **65,789** | **84,827** | **73,083** | **94,430** |
| Capital Social | 36,812 | 36,812 | 36,812 | 36,812 | 36,812 | 36,812 | 36,812 |
| Reservas | 3,119 | 15,456 | 27,637 | 11,794 | 28,210 | 28,210 | 47,061 |
| Ajustes de Patrimonio | -1 | 317 | 23 | 767 | 954 | 862 | 651 |
| Resultado del Ejercicio | 12,337 | 12,181 | 14,157 | 16,417 | 18,850 | 7,199 | 9,907 |
| **TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO** | **68,184** | **93,095** | **120,773** | **108,351** | **139,229** | **114,138** | **142,626** |
| **Estado de Ganancias y Pérdidas (En Miles de soles)** | **dic-16** | **dic-17** | **dic-18** | **dic-19** | **dic-20** | **jun-20** | **jun-21** |
| **PRIMAS GANADAS NETAS** | **20,455** | **23,462** | **27,867** | **31,521** | **30,785** | **14,104** | **17,963** |
| **Total Primas Netas del Ejercicio** | **43,434** | **49,124** | **53,697** | **62,759** | **66,783** | **30,908** | **39,742** |
| Primas de Seguros Netas | 43,802 | 49,124 | 53,697 | 63,902 | 68,462 | 29,116 | 38,358 |
| Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado | -368 | - | - | -1,143 | -1,679 | 1,792 | 1,384 |
| **Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio** | **-22,980** | **-25,662** | **-25,830** | **-31,238** | **-35,998** | **-16,804** | **-21,778** |
| Primas Cedidas Netas | -23,213 | -24,841 | -24,701 | -32,483 | -37,617 | -16,168 | -20,912 |
| Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas | 233 | -821 | -1,129 | 1,245 | 1,619 | -636 | -866 |
| **SINIESTROS INCURRIDOS NETOS** | **-4,202** | **-4,519** | **-6,996** | **-8,385** | **-3,120** | **-3,393** | **-1,458** |
| Siniestros de Primas de Seguros Netos | -17,561 | -52,234 | -36,623 | -47,856 | -23,248 | -14,549 | -8,329 |
| Siniestros de Primas Cedidas Netos | 13,242 | 47,317 | 29,182 | 38,851 | 19,691 | 10,883 | 6,266 |
| Recuperos y Salvamentos | 117 | 398 | 445 | 620 | 437 | 273 | 605 |
| **RESULTADO TÉCNICO BRUTO** | **16,253** | **18,943** | **20,871** | **23,136** | **27,665** | **10,711** | **16,505** |
| Comisiones Netas | -3,160 | -3,650 | -3,213 | -2,550 | -3,813 | -1,537 | -2,125 |
| Ingresos (Egresos) Diversos, Neto | 7,570 | 7,459 | 8,485 | 8,957 | 9,393 | 3,190 | 4,965 |
| **RESULTADO TÉCNICO** | **20,663** | **22,752** | **26,144** | **29,543** | **33,246** | **12,364** | **19,345** |
| Resultado de Inversiones | 6,139 | 5,697 | 7,202 | 8,810 | 9,973 | 5,749 | 3,294 |
| Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros) | -9,661 | -11,121 | -13,213 | -15,052 | -16,279 | -7,902 | -8,587 |
| **RESULTADO DE OPERACIÓN** | **17,140** | **17,328** | **20,133** | **23,302** | **26,939** | **10,211** | **14,052** |
| Impuesto a la Renta | -4,803 | -5,147 | -5,976 | -6,885 | -8,089 | -3,012 | -4,145 |
| **Utilidad (Pérdida) neta** | **12,337** | **12,181** | **14,157** | **16,417** | **18,850** | **7,199** | **9,907** |

Fuente: INSUR S.A.-SBS / Elaboración: PCR

| Indicadores | dic-16 | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | jun-20 | jun-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Solvencia (veces)** | | | | | | | |
| Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales | 5.6 | 6.6 | 7.6 | 4.8 | 6.0 | 6.6 | 6.8 |
| Patrimonio Efectivo / Endeudamiento | 11.7 | 10.4 | 10.1 | 7.3 | 8.2 | 14.6 | 11.5 |
| Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales | 2.1 | 1.7 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.7 |
| Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.2 |
| Pasivo Total / Patrimonio Contable | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| Siniestros Retenidos / Patr. Contable Promedio | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.05 | 0.2 | 0.0 |
| Primas Retenidas / Patr. Contable Promedio | 0.4 | 0.4 | 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 | 55,143 | 71,547 |
| Índice de cesión de riesgos | 53.0% | 50.6% | 46.0% | 50.8% | 54.9% | 55.5% | 54.5% |
| **Gestión (%)** | | | | | | | |
| Índice de retención de riesgos | 47.0% | 49.4% | 54.0% | 49.2% | 45.1% | 44.5% | 45.5% |
| Índice Combinado | 85.2% | 83.1% | 85.4% | 88.3% | 79.4% | 105.8% | 68.6% |
| Índice de manejo administrativo | 48.9% | 47.9% | 48.7% | 51.5% | 55.5% | 57.5% | 50.6% |
| Índice de Agenciamiento (%) | 7.2% | 7.4% | 6.0% | 4.0% | 5.6% | 3.7% | 5.7% |
| Periodo promedio de cobro de primas (días) | 59 | 62 | 71 | 71.6 | 81.2 | 115.0 | 79.5 |
| **Siniestralidad (%)** | | | | | | | |
| Siniestralidad Directa | 40.1% | 106.3% | 68.2% | 74.9% | 34.0% | 45.3% | 21.9% |
| Siniestralidad total | 40.1% | 106.3% | 68.2% | 74.9% | 34.0% | 45.3% | 21.9% |
| Siniestralidad Cedida | 57.0% | 190.5% | 118.1% | 119.6% | 52.3% | 49.6% | 35.6% |
| Siniestralidad Retenida | 21.0% | 20.2% | 25.7% | 28.7% | 11.5% | 40.1% | 5.5% |
| **Rentabilidad (anualizada %)** | | | | | | | |
| Resultado Técnico / Primas Retenidas | 100.4% | 93.7% | 90.2% | 94.0% | 107.8% | 97.4% | 113.8% |
| Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio | 15.7% | 11.4% | 7.1% | 13.8% | 14.8% | 19.1% | 8.8% |
| Resultado de Inversiones / Primas Retenidas | 29.8% | 23.5% | 24.8% | 28.0% | 32.3% | 37.5% | 21.3% |
| ROE | 26.5% | 20.9% | 19.8% | 22.7% | 25.4% | 24.3% | 25.5% |
| ROA | 17.7% | 15.1% | 13.9% | 12.3% | 15.3% | 14.1% | 15.8% |
| **Liquidez (veces)** | | | | | | | |
| Liquidez Corriente | 7.1 | 4.0 | 3.4 | 2.9 | 3.2 | 3.2 | 3.8 |
| Liquidez Efectiva | 1.7 | 1.1 | 0.7 | 0.7 | 1.0 | 0.9 | 1.4 |

Fuente: INSUR S.A.-SBS / Elaboración: PCR