

CRECER SEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 23 de marzo 2022
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Gustavo Egocheaga
gegocheaga@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-17 26/03/2018	dic-18 27/03/2019	dic-19 30/03/2020	dic-20 29/03/2021	jun-21 27/09/2021	dic-21 23/03/2022
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura de riesgos presentes y capaz 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de Fortaleza Financiera en PEA- a la Compañía Crecer Seguros S.A. La decisión se sustenta en las mayores suscripciones de primas sustentado por la diversificación y maduración de productos que lanzaron al mercado, a la diversificación de su portafolio de inversiones y al soporte del Grupo Pichincha, el cual contribuyó a un mayor fortalecimiento patrimonial a través de aportes de capital y un préstamo subordinado, debido a ello se mitigó el impacto del resultado negativo de la entidad en sus indicadores de cobertura y lograron mejorar sus indicadores de liquidez. La calificación se encuentra presionada por las futuras acciones que realizará la entidad para fortalecer sus indicadores de solvencia y rentabilidad los cuales se encuentran ajustados, el retorno a resultados técnicos positivos y controlar los niveles de siniestralidad en un entorno afectado por la crisis sanitaria, especialmente en el ramo vida.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Aumento de las suscripciones de primas:** A diciembre 2021, las primas de seguro netas (PSN) registraron un crecimiento de 49.9% (+S/ 63.7 MM) explicado por los aumentos de las suscripciones en el ramo vida principalmente en: Rentas Vitalicias, Desgravamen, SCTR y Vida Grupo Particular; y en otros ramos específicamente por Cauciones y Accidentes Personales. El mayor nivel de primaje durante el periodo de evaluación fue explicado principalmente por la maduración de los nuevos servicios que lanzaron en los últimos 12 meses y el principal producto de la entidad que es el desgravamen. Cabe destacar que las PSN de la entidad se concentran principalmente en el Ramo Vida (79.6% del total).
- **Diversificación de oferta a través de nuevos productos.** En los últimos años la entidad ha enfocado sus estrategias para diversificar su nivel de suscripciones. Por ello, durante el ejercicio 2020 lanzaron nuevos productos al mercado² (Cauciones, Rentas Vitalicias y Renta Particular), los cuales presentaron un mayor dinamismo durante al cierre del 2021, y en conjunto representan el 30.0% de la cartera de primas. En consecuencia, las suscripciones enfocadas al ramo desgravamen (principal producto de la entidad) disminuyó su participación de 60.7% en dic-2020 a 44.1% a diciembre de 2021.

¹ EEFF Auditados.

² Durante el 2019 se colocó nuevos productos como: Protección Tarjeta, el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), seguro estudiantil, seguro contra robo y asalto.

- **Diversificación y política de inversión conservadora del portafolio de inversiones.** La alta participación en seguros vida configura su portafolio de inversiones dentro de un perfil conservador, conformado por instrumentos financieros de renta fija (38.7%), primas por Cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida(9.4%), fondos de inversión (2.1%), depósitos (46.4%) e inversiones en inmuebles (3.5%). Por otro lado, el resultado de inversiones mostró un ligero incremento debido a la mayor rentabilidad de los fondos de inversión. Por ello, la rentabilidad promedio de las inversiones se ubicó en 3.3% (dic-2020: 4.8%), por debajo del sector 6.5%. Esta rentabilidad es menor a la de la industria responde a la corta duración y bajo nivel de riesgo de las inversiones acordes al calce de sus obligaciones y política conservadora.
- **Aceptables niveles de liquidez.** A diciembre 2021, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.46x (dic-2020: 1.08x) posicionándose por encima del promedio del sistema (dic-2020: 1.24x) y cercano a su promedio histórico de los últimos cinco años (1.6x). De esta manera, se cumple con los límites establecidos por regulación.
- **Niveles de solvencia cerca al límite regulatorio.** A diciembre 2021, el indicador de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.05x, ligeramente debajo de su promedio histórico de los últimos 4 años (1.06x). Al posicionarse cerca de la unidad es susceptible a sufrir un impacto negativo si se registra mayores siniestros en los próximos periodos, por lo que se requiere un incremento en el patrimonio efectivo, para lo cual la empresa viene implementando medidas para fortalecer su solvencia patrimonial³. Entre estas medidas, en el 2021, la empresa recibió un préstamo subordinado por parte del Banco Pichincha. El patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial mostró un ligero debilitamiento al ubicarse en 1.17x (dic-2020: 1.22x); la reducción del ratio con respecto al año anterior está relacionada a un mayor requerimiento en patrimonio de solvencia a raíz de a las mayores primas colocadas.
- **Incremento en los niveles de siniestralidad.** A diciembre 2021, los siniestros netos aumentaron significativamente comparado con el año anterior y periodos prepandemia, ubicándose en S/ 55.5 MM (dic-2020: S/ 34.6 MM). Efecto atribuido principalmente al Ramo Vida, en especial por el seguro desgravamen, luego de registrar mayores casos de fallecidos por la tercera ola del COVID-19. El impacto de la pandemia se hizo más evidente en los índices de siniestralidad: el índice de siniestralidad directa anualizada (ISD) aumentó hasta 29.0% (dic-2020: 27.1%) y el índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizada subió hasta 24.4% (dic-2020: 23.3%). Hay que considerar que dichos resultados continúan ubicándose debajo del sector (ISD anualizada: 59.3%, ISR anualizada: 52.9%). Los resultados mostrados no reflejan una importante variación respecto del 2020, a pesar de la tercera ola de la pandemia; sin embargo, dichos indicadores son susceptibles de sufrir un mayor impacto en caso se agudizara el desarrollo de la pandemia.
- **Indicadores de rentabilidad en terreno negativo:** La pérdida registrada de -S/ 9.9 MM, fue resultado del incremento considerable de los siniestros incurridos, aunado a ello, impacta negativamente los altos gastos de comisiones principalmente por el ramo de desgravamen. Cabe señalar que dichas comisiones se reducen como porcentaje de las primas de 73.30% a 69.36%. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en terreno negativo con un ROE en -25.4% (dic- 2020: -0.4%) y un ROA en -6.2% (dic- 2020: -0.1%).
- **Soporte financiero y operativo del Grupo Pichincha.** Crecer Seguros forma parte del “Grupo Financiero Pichincha”, líder en el sistema bancario de Ecuador. La aseguradora cuenta con múltiples canales de comercialización, a través de sus relacionadas como Banco Pichincha del Perú (BPP), Integra Retail, Diners Club, entre otras. Con el Banco Pichincha comparte la gestión de, legal y control interno; lo que permite menores costos por economías de escala y mayores sinergias entre vinculadas. Se resalta el apoyo obtenido por parte de los accionistas para un mayor fortalecimiento patrimonial a fin de mitigar los resultados negativos del ejercicio y sostener las demandas operativas de la entidad.

Factores Claves

Los factores que podrían impactar de manera favorable a la calificación son:

- Mayor participación dentro del mercado a través de la diversificación de su cartera de productos de pólizas.
- Mejora sostenida de sus indicadores de siniestralidad a través de una mayor producción de primas.
- Fortalecimiento continuo en los niveles de cobertura de requerimientos patrimoniales

Los factores que podrían impactar de manera negativa a la calificación son:

- Dificultades para revertir los resultados técnicos negativos.
- Deterioro de los indicadores de siniestralidad que requieran un sustancial incremento del patrimonio efectivo.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la “Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de Compañías de seguros de vida (Perú)” vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros (SBS) de los periodos 2017 – 2020 y estados financieros auditados diciembre 2020 y diciembre 2021.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Plan de Reaseguros, Manuales, Información SBS.

³ A la fecha de emisión del presente informe, la entidad aprobó un aumento de capital por S/ 8,976,000 por parte de Cuzco International Holding Inc.

- **Riesgo de Inversiones:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS.
- **Riesgo de Solvencia y Liquidez:** Informe cumplimiento requerimientos patrimoniales, manuales, información SBS.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) Un eventual incremento de contagios podría impactar en los indicadores de siniestralidad principalmente en los ramos de productos de seguro vida, afectando así significativamente los resultados financieros ajustados de la entidad y ocasionando mayores requerimientos patrimoniales (ii) Los altos niveles en los gastos de comisiones y administración asociados a su principal producto “desgravamen” que asume la entidad con sus asociadas por las colocaciones de primas afectó el resultado de operación al corte de evaluación, efecto que podría repetirse próximos periodos.

Hechos de Importancia

- Con fecha de 25 de febrero de 2022, se comunica la inscripción del aumento de capital por S/ 8,976,000 de parte del accionista Cuzco International Holding Inc. y por tanto se emite igual número de acciones con un valor nominal de S/. 1.00 por acción. de acuerdo con lo acordado en la Junta General de Accionistas.
- Con fecha de 23 de noviembre de 2021, se comunica que el Directorio de Crecer Seguro aprobó por unanimidad, entre otros acuerdos, comprometerse a capitalizar las utilidades durante el periodo en que la Sociedad se acoja al reconocimiento gradual de la reserva IBNR de seguros de vida, distintos a rentas y asistencia médica como mínimo por un monto equivalente a la reserva de IBNR neta no constituida. Asimismo, acordaron someter a aprobación de la Junta General de Accionistas dicho acuerdo, de conformidad con lo establecido por el Reglamento de la Reserva Técnica de Sinestros, aprobado por Resolución SBS N° 1856-2020 y sus modificatorias.
- Con fecha de 17 de noviembre de 2021, se comunica que mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, la Junta General de Accionistas, bajo la modalidad universal, aprobó por unanimidad la designación de un nuevo director, el Sr. Orlando Juna Luis Cerrutti, quien ostenta la calidad de Director Independiente.
- Con fecha de 25 de octubre de 2021, se comunica la aprobación por parte de la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01: (i) La renuncia de los Directores, Sr. Jorge Renato Vásquez Costa, Diego Jorge Mendizabal Colas de la Noue y Fidel Dario Alejandro Egas Grijalva y designar como Directores al Sr. Lucas Henrique Salvador y Marcel Fort Hurtado.
- Con fecha de 27 de setiembre de 2021, se comunica la aprobación por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros mediante resolución N ° 028967-2021, para que la entidad contraiga un préstamo subordinado con el Banco Pichincha por S/ 10 MM a un plazo de vencimiento de 10 años, monto que será utilizado para el cómputo del patrimonio efectivo.
- Con fecha de 23 de setiembre de 2021, se comunica los acuerdos tomados en Sesión de Directorio de la Sociedad: (i) La renuncia del Gerente General, Sr. Marcel Ford Hurtado con fecha efectiva el 31 de octubre 2021. A partir del 1 de noviembre, el Sr. Ford asumirá la Gerencia General de la compañía Seguros de Pichincha S.A. en Ecuador. (ii) Se designó al Sr. Christian Stockholm Barrios, VP de Finanzas como Gerente General de la Sociedad. (ii) Se acepta la renuncia al cargo de director y presidente de Directorio al Sr. Jorge Renato Vásquez Costa, asumiendo el cargo en su reemplazo el Sr. Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre.
- Al 16 de julio de 2021, se comunica la inscripción del aumento de capital por S/ 1,000,000 y el aumento por S/ 4,000,000 (15 de junio 2021) de acuerdo con lo acordado en JGA del 24 de mayo 2021, y la modificación del respectivo estatuto.
- Con fecha de 24 de mayo de 2021, se informa que en la Junta Universal de accionistas se acordó aumentar el capital social por aportes de efectivo por S/ 1,000,000 por parte de Cuzco International Holding Inc a fin de fortalecer el patrimonio de la Sociedad. Como resultado, el capital social ascendió hasta S/ 56.6 MM.
- Con fecha 27 de abril de 2021, se comunica la celebración de la Junta Universal, se acordó realizar un aumento de capital social por aportes en efectivo de S/ 4,000,000 (nuevas acciones nominativas con valor nominal de S/1.00), modificándose de forma parcial el estatuto social. Por ello, el capital de la Sociedad ascendió a S/ 55.6 MM; el aporte lo realizó Cuzco International Holding INC (su participación aumenta a 58.75%).
- Con fecha 12 de abril de 2021, se informa que el 6 de abril de 2021 se inscribió el aumento de capital por S/ 7,500,000 mediando aporte en efectivo por uno de sus accionistas (Banco Pichincha) de acuerdo con lo acordado en JGA, por ello se realizó la modificación parcial del Estatuto Social en la Partida Electrónica de la Sociedad en el Registro Público correspondiente. Se establece como fecha de entrega de acciones comunes el 20 de abril 2021, el nuevo capital de Crecer Seguros ascendió a S/ 51.6 MM.
- Con fecha 24 de marzo de 2021, se comunica la realización de la Junta Universal de la Sociedad, en la cual se aprobó la memoria del ejercicio 2020 y EEFF auditados, política de dividendos, entre otros.
- Con fecha 10 de marzo de 2021, se comunica que el regulador mediante oficio N°08591-2021-SBS de fecha 17 de febrero 2021, solicitó se revierta la información de los Estados Financieros y anexos de la Compañía debido a un ajuste en las reservas de siniestro de desgravamen para los meses de diciembre 2020 y enero 2021. Por ende, se confirma el envío de la información actualizada.
- Con fecha 25 de febrero de 2021, se comunica los acuerdos de la Junta General de Accionistas: aumento de capital por aportes de efectivo en S/ 7.5 MM sin prima de suscripción de parte de Banco Pichincha y se modifica el artículo quinto del Estatuto Social.

Contexto Económico

Entorno Internacional

Según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial (ene-2022) realizado por el FMI⁴, la economía mundial inició el año 2022 en condiciones menos favorables a los resultados esperados debido al avance de contagios de la nueva variante Ómicron, lo cual generó que algunos países retomaran las restricciones a la movilidad. Por otro lado, se registraron altas tasas de inflación a nivel mundial (incluyendo a EE. UU. y las economías desarrolladas), impactadas por el alza del precio de la energía y shocks de oferta. A ello se le sumó la contracción del sector inmobiliario de China, los latentes problemas de suministro y la débil recuperación del consumo privado; contribuyó a reducir las expectativas de crecimiento para el año 2022.

Se espera que el crecimiento mundial al cierre del 2022 sea de 4.4%. Este último fue revisado a la baja en medio punto porcentual en relación con las estimaciones de octubre 2021, explicado por un débil desempeño económico registrado por las economías avanzadas. Adicionalmente, para el 2023, se proyecta que el crecimiento de 3.8%, 0.2% más alto a lo proyectado en el informe anterior. Esta revisión al alza se sustenta en el repunte que se espera luego que desaparezcan los actuales problemas y se presente un mejor desempeño de la economía durante el 2S-2022. La proyección realizada por el FMI asume que se incrementará la tasa de inmunización a nivel global, lo cual, mejorará la coyuntura sanitaria.

Entorno Local

En el plano local, el PBI acumulado a diciembre 2021 creció 13.2% respecto al año 2021 (dic-2020: -11.0%), comportamiento explicado por las políticas monetarias y fiscales expansivas y la gradual normalización de actividades productivas bajo un escenario de una mayor tasa de vacunación que proyecta la tercera ola de contagios ocasionada por la variante ómicron sin un impacto económico significativo. Esto se reflejó en la evolución positiva de la mayoría de los sectores de la economía, con excepción de pesca, tales como minería, construcción y manufactura.

Al cierre del 2021, la inflación interanual aumentó a 6.4%, la tasa más alta en los últimos 13 años, impulsada principalmente por el incremento en los precios de alimentos y bebidas, transporte, combustible y el aumento del tipo de cambio debido al fortalecimiento del dólar y la inestabilidad política. Este resultado lo coloca muy por encima del rango meta del 1% - 3% del BCRP; sin embargo, se estima que las cifras se moderen y retorne al rango meta para finales del 2022, mediante las continuas alzas en la tasa de referencia y la moderación de las cotizaciones internacionales de los alimentos y el combustible. A partir de agosto 2021, el BCRP ha incrementado gradualmente la tasa de referencia hasta situarla en 3.5% (feb-2022), con el fin de mitigar las presiones alcistas sobre las expectativas de inflación. Esto se da en un contexto en que el BCRP considera conveniente la medida ya que la tasa de inflación a doce meses se ubicó en 5.7% en enero 2022, debido a factores como el incremento de los precios internacionales de insumos de alimenticios y combustibles y el tipo de cambio.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Construcción (+34.66%) explicado por obras de infraestructura vial, servicios básicos, construcción de edificios y obras de prevención de riesgos. Luego de ello, se posiciona el sector Comercio (+17.82%) que continuó con su tendencia de crecimiento durante 10 meses consecutivos por el buen desempeño de la mayoría de los componentes del comercio mayorista y minorista dada a recuperación de actividades económicas.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	ANUAL			PROYECCIÓN***	
			2019	2020	2021	2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	13.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	7.5%	5.9% / 13.4%	8.4% / 4.0%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	17.7%	1.4%	3.5%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.6%	1.7%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	2.8%	4.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	34.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	5.4%	2.9%	2.1%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	4.20	4.20

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

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

Para el 2022, se proyecta una tasa de crecimiento anual del PBI de 3.4%, explicado por la normalización de los hábitos de gasto y el levantamiento de restricciones sanitarias lo que impulsaría la actividad de los sectores no primarios y la recuperación del mercado laboral. Finalmente, para el 2023, se proyecta un crecimiento del PBI de 3.2% sustentado en un contexto en el que se espera la estabilidad macroeconómica y financiera, y en el que se promueva un adecuado ambiente de negocios que impulse las decisiones de consumo e inversión, así como la generación de empleo.

⁴ Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial - enero 2022.

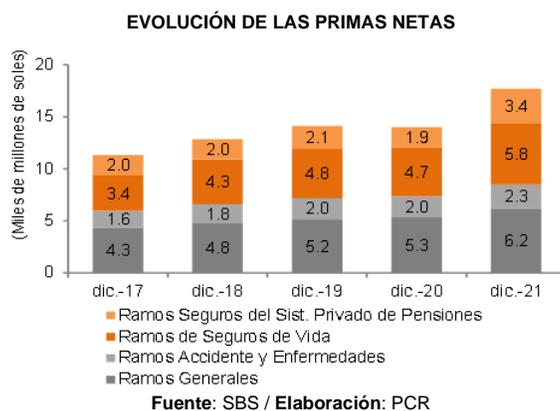
Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 17,695.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 26.2% (+ S/ 3,674.1 MM).

La suscripción de primas del ramo vida presentaron la variación más alta, registrando un crecimiento interanual de 38.5% (+S/ 2,562.8 MM) respecto a diciembre 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 23.7% (S/ 1,121.0 MM), debido a la mayor demanda de los productos de vida individual de largo plazo (+S/ 350.2 MM), renta particular (S/ 334.2 MM) y vida grupo particular (+S/ 222.9 MM). Por su parte, los seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 74.6% (+S/ 1,441.7 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.



Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 4,413.4 MM, registrando un crecimiento de 28.8% (+S/ 1,053.5 MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo de vida (62.9%), ramos de accidentes y enfermedades (19.5%), y ramos generales (17.4%) respecto a diciembre 2020. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en 0.6 p.p. y ascendió a 26.4%.

Las primas retenidas del sector totalizaron S/ 13,088.6 MM, registrando una variación de 24.7% respecto al 2020, en línea con el crecimiento de las primas cedidas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo vida (34.5%), ramos generales (13.5%) y ramo de accidentes y enfermedades (11.6%).

PRIMAS DE SEGUROS RETENIDAS Y CEDIDAS (En S/ MM)

Tipo de Ramo	Dic-20		Dic-21		Var. dic 2020/2021	Var. dic 2020/2021
	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas Retenidas	Primas Cedidas
RAMOS GENERALES	2,804.1	2,630.0	3,183.0	3,087.9	13.5%	17.4%
RAMOS DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	1,934.2	120.9	2,157.7	144.5	11.6%	19.5%
RAMOS DE VIDA	5,758.4	908.9	7,747.7	1,481.0	34.5%	62.9%
Seguros de Vida	4,384.8	350.4	5,437.0	417.8	24.0%	19.2%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	1,373.5	558.5	2,310.7	1,063.1	68.2%	90.4%
TOTAL	10,496.8	3,659.9	13,088.6	4,713.4	24.7%	28.8%

Siniestralidad

A diciembre de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 10,495.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de 44.8% (S/ 3,248.9 MM), principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo generales (+56.9%), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la siniestralidad en las primas de vehículos (33.4%) y seguros de todo riesgo para contratistas (2,755.1%), ello en línea con la reapertura de la economía, lo que hizo que los vehículos vuelvan a circular normalmente. Cabe señalar que el incremento exponencial en el seguro todo riesgo para contratistas se debe a que el sector construcción presentó un incremento de 12.6% a nivel nacional respecto al 2020 superando los niveles prepandemia y logrando trece meses consecutivos de crecimiento.

El índice de siniestralidad directa (ISD) se ubicó en 59.3% a diciembre de 2021 con un crecimiento interanual de 7.6 p.p (dic-2020: 51.7%), asociados al incremento interanual en el ISD del ramo generales (+34.9%), ramo de accidentes y enfermedades (+19.8%) y ramo vida (+3.8%).

Por su parte, el ISD del ramo de vida alcanzó un 76.98%, presentando un crecimiento de 2.78 p.p. respecto al 2020, explicado principalmente por un mayor índice en vida ley trabajadores (+45.8%), pensiones previsionales (+27.4%) y vida ley ex trabajadores (+38.3%), relacionado también a la flexibilización de las restricciones de aforos y laborales durante la pandemia.

Es preciso señalar que, en la subrama de seguros del Sistema Privado de Pensiones, hubo una disminución en el ISD de la cuenta renta de jubilados (-35.1%) y pensiones de sobrevivencia (-64.6%), debido a que durante el 2021 solo se ejecutó un retiro de fondo y se continuó con el rezago pasado. En el 2020, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 166.3% (25.9 p.p. vs jun-2020), incremento asociado principalmente a un mayor índice 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 resultó en una pérdida de S/ 805.3 MM, registrando una reducción de 453.4% (-S/ 1,033.2 MM) respecto a diciembre 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos (26.8%). La pérdida en el resultado técnico sumado con el incremento en el resultado de inversiones en 13.8% (+S/ 397.1 MM) y a los gastos de administración en -7.1% (-S/ 133.5 MM) derivó en un resultado de operación de S/ 467.7 MM, menor en 62.2% (-S/ 769,6 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2020. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio beneficiada, principalmente, por la diferencia de cambio en 605.8% (+S/ 130.5 MM) y los ingresos de inversiones y otros ingresos financieros en 13.8% (+S/ 507.7 MM).

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 49.2 MM), derivó una utilidad neta anualizada de S/ 418.5 MM (dic-2020: S/ 1,137.1 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 4.9% y ROA anualizado de 0.6%, ambos inferiores en -7.2 p.p. y -1.2 p.p., respecto a diciembre 2020. Además, el índice de manejo administrativo se ubique en a 17.3% (dic-2020: 19.8%), el índice combinado en 90.3% (dic-2020: 94.3%) y el índice de agenciamiento a 14.8% (dic-2020: 16.3%).

Análisis de la institución

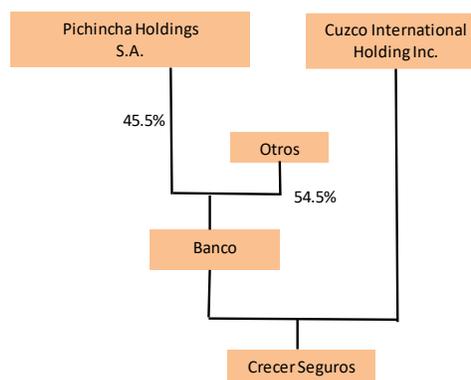
Reseña

Crecer Seguros S.A. (en adelante la “Compañía” o “Crecer Seguros”) inició operaciones en diciembre 2015, es subsidiaria del Banco Pichincha del Perú y forma parte del Grupo Internacional con sede en Ecuador “Grupo Financiero Pichincha”.

Grupo Económico

El Grupo Económico está compuesto por Compañías que operan en los sectores de microfinanzas, almacenes y cobranzas. Es propietario del Banco Pichincha, líder en el mercado ecuatoriano, con sedes además en Panamá, Miami, Colombia y España. Adicionalmente le corresponde las propiedades de Credifé Desarrollo Microempresarial y Pichincha Sistemas Acovi – Pague Ya, encargadas de servicios financieros a microempresarios y gestión del proceso de cobranzas, respectivamente.

ESQUEMA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

En el Perú cuenta con la participación mayoritaria de Banco Pichincha del Perú (BPP) e Integra Retail. BPP mantiene un Contrato de Consorcio con Diners Club para la colocación de créditos a los clientes a través de la tarjeta “Diners”, mientras que con Crecer Seguros actúa como proveedor de servicios y asesoría legal.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Crecer Seguros S.A. tiene un nivel de desempeño *Aceptable*⁵, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La entidad no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado, cuenta con programas y/o políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades, otorga a sus trabajadores todos los beneficios de ley y cuenta con un código de ética. Asimismo, Crecer Seguros incorpora programas y/o políticas formales que promueven su participación en la comunidad.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Crecer Seguros S.A. tiene un nivel de desempeño *Sobresaliente*⁶, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La entidad cuenta con un reglamento de la Junta General de Accionistas, que les permite incorporar puntos a debatir en las juntas y tiene conformada un área de auditoría. Asimismo, cuenta con una política de información aprobada formalmente y los detalles de sus avances en temas de gobierno corporativo lo incluyen periódicamente en su memoria anual. Asimismo, cuenta con políticas para la gestión de riesgos y realiza el seguimiento de control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio a través de un procedimiento formal.

Accionario, Directorio y Plana Gerencial

A diciembre de 2021, el Capital Social totalmente suscrito y pagado asciende a S/ 56.6 MM, representado por 56,610,202 acciones de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

El Directorio lo conforman cinco profesionales de diversas áreas de especialización, con una experiencia promedio como directores superior a los 10 años. Los comités están presididos por el Sr. Rafael Venegas Vidaurre, ingeniero industrial de profesión, el cual cuenta con más de 30 años de experiencia como CEO en diferentes empresas del sector de banca y seguros. Se rescata también la participación de Juan Pablo Egas Sosa, ejecutivo de Banco Pichincha del Ecuador, entre otros. Por su parte, la gerencia general está a cargo del Sr. Christian Stockholm, economista con más de 25 años de experiencia.

RELACION DE DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL DE CRECER SEGUROS S.A. (DICIEMBRE 2021)

Accionistas	Participación		Plana Gerencial
Cuzco Holding Int.	65.0 %	Christian Stockholm	Gerente General
Banco Pichincha del Perú	35.0 %	Juan Carlos Ordoñez	Gerente Comercial Empresas
		Olga Marín Soriano	Gerente de Operaciones y Tecnología
		Carlota Ponce Huaroto	Gerente de Riesgos
		Carlos Semsch de la Puente	Gerente Comercial Personas
Directorio			
Orlando Juan Luis Cerrutti Banchemo	Director		
Marcel Fort Hurtado	Director		
Juan Pablo Egas Sosa	Director		
Rodrigo Lucas Henrique Salvador	Director		
Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre	Presidente		

Fuente: Crecer Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Crecer Seguros brinda servicios de seguros en los siguientes ramos:

-Ramo Vida: Vida Grupo Particular, Vida ley trabajadores, Desgravamen, Sepelio, Renta Particular, el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), Rentas Vitalicias. A diciembre 2021, representa el 79.6% del total de primas netas (dic-2020: 85.2%)

-Ramo de Accidentes y Enfermedades: Accidentes personales y SOAT. A diciembre 2021, representa el 8.8% de primas netas (dic-2020: 8.3%).

-Ramo Generales: Robo y Asalto, Caucciones y Misceláneos (Seguro Desempleo, Garantía Extendida, Protección Tarjeta, entre otros). A diciembre 2021, representa el 11.7% del total de primas netas (dic-2020: 6.5%).

El principal canal de distribución continúa siendo Banco Pichincha del Perú desde varios periodos atrás, con quien mantiene un contrato de locación de servicios de comercialización de primas; asimismo mantiene alianzas comerciales con otros canales como: Diners Club S.A, Credinka, Marcimex, integra Retail, entre otros. Durante el 2021, la aseguradora realizó nuevas alianzas comerciales con entidades financieras como Fondesurco, Caja Arequipa, Alfin, Cencosud y Cooperativa del Oriente.

Clientes y Proveedores

Sus clientes son personas naturales de diferentes estratos económicos, aunque prima el servicio a sectores económicos B y C por sus vínculos con las microfinanzas y *retail*. Por su modelo de negocio, el principal proveedor de servicios es el Banco Pichincha, con quien mantiene un acuerdo marco de niveles de servicio de carácter indefinido (con renovación anual) para la gestión operativa (recursos humanos, legal, auditoría, etc.), de control interno y soporte.

⁵ Categoría RSE4 donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁶ Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Estrategia Corporativa

La estrategia de crecimiento de la entidad es aprovechar sus canales de venta de créditos de Compañías pertenecientes al grupo corporativo. La diferenciación de la entidad se basa en la agilidad organizacional para crear e innovar productos, las mejores coberturas y precios; y la oferta de contratos más flexibles, con menores cláusulas de contratación e indemnización.

Durante el 2020, Crecer Seguros lanzó al mercado sus servicios de Rentas Vitalicias, lo cual explica que los seguros del Sistema Privado de Pensiones ganaron participación en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se empezaron a comercializar seguros de Cauciones, ramo que presentó un favorable comportamiento de suscripciones durante el 2021 en línea con su proceso normal de maduración. Para el 2022, Crecer Seguros espera consolidar su estrategia de diversificación de pólizas promoviendo la suscripción de primas en los nuevos ramos de seguros que fueron lanzados al mercado, así como la diversificación de riesgos y canales, y estabilizar sus resultados financieros.

Adicionalmente, los efectos de la pandemia COVID-19 y la tercera ola se reflejaron en mayor magnitud al cierre del 2021, considerando que la mayoría de los productos que ofrece la entidad se encuentran relacionados con el Ramo Vida, segmento más vulnerable al coronavirus en todo el sector de seguros. Es por ello, que la entidad registró resultados negativos al cierre del 2021 a causa del incremento significativo de los siniestros y la respectiva constitución de reservas, reflejando ajustados niveles de cobertura patrimonial.

Posición Competitiva

A diciembre 2021, Crecer Seguros se posiciona en el puesto 12 de un total de 18 aseguradoras en términos de primas de seguros netas (PSN), con una participación de mercado de 1.08% del total, misma posición registrada en los últimos dos años. El sector asegurador presenta una alta concentración en las cinco principales compañías, con fortalezas intrínsecas por el tamaño del grupo que las respalda y el volumen comercializado de primas, alcanzando una participación acumulada 75.2%. Para competir en este sector, el público objetivo de la compañía se encuentra en las familias de los segmentos B y C a partir de pólizas de seguros más personalizadas. Por el lado de empresas, se ha enfocado en el segmento de Pymes.

Dentro del Ramo Vida (principal segmento de la entidad), se posicionó en el puesto 9 de un total de 11 empresas, con un *market share* de 1.7% (dic-2020: 1.6%, jun-2021: 1.5%). En particular, el seguro desgravamen (principal producto de la entidad) presenta una participación en todo el sector de seguros de 5.1% (dic-2020: 4.9%, jun-2021: 5.4%)

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A diciembre de 2021, la composición de las primas de seguros netas (PSN) de la entidad se concentran principalmente en el Ramo Vida con una participación de 79.6% (promedio histórico⁷: 89.9%), seguido por Ramos Generales con el 11.7% (promedio histórico: 2.4%) y finalmente, el 8.8% (promedio histórico: 7.7%) correspondiente al Ramos de Accidentes y Enfermedades. Se observó que el Ramo Generales ganó mayor *market share* al cierre del 2021, explicado por la maduración del producto Cauciones, posicionándose por encima de su promedio histórico mientras que el Ramo Vida presentó el mayor incremento a nivel nominal con una tasa de crecimiento de 40% respecto de dic-2020.

Las primas de seguros netas cerraron en S/ 191.2 MM a dic-2021, reflejando un crecimiento interanual de +50% (+ S/ 63.7 MM), explicado principalmente por las mayores suscripciones del Ramo Vida (+S/ 43.5 MM) y Ramos Generales en (+S/ 14.1 MM).

A detalle, el incremento de las suscripciones en Ramo Vida fue explicado principalmente por: (i) sub-ramo de los seguros de vida en +S/ 12.9 MM, compuesta por: desgravamen (+S/ 6.9 MM), SCTR (+S/ 6.8 MM), Vida Grupo Particular (+S/ 5.8 MM), entre otros y (ii) el sub-ramo Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) con un incremento de +S/ 30.6 MM tras mayor captación de primas en pensiones de sobrevivencia. Por otro lado, el crecimiento del primaje en el Ramo Generales (+S/ 14.1 MM vs dic-2020) fue atribuido mayoritariamente a la suscripción de primas de Cauciones (+S/ 12.1 MM), esto debido a que durante el año se adjudicaron operaciones asociadas a licitaciones públicas⁸ dentro del sector construcción.

Los tres principales productos que ofrece la entidad son: Desgravamen, Rentas Vitalicias y Cauciones. En orden con la maduración de los nuevos productos que se lanzaron al mercado, el seguro Desgravamen viene disminuyendo su participación en los últimos años, lo cual indica los esfuerzos de la entidad en diversificar su portafolio de suscripciones. Al cierre de evaluación, las primas por Desgravamen cerraron con una participación⁹ del 44.1%, por debajo de su promedio histórico (74.6%), seguido por Rentas Vitalicias¹⁰ con el 20.5% y Cauciones¹¹ con el 8.8%. El 26.7% restante correspondieron a ramos de seguros con una participación menor al 7.0%.

Al cierre del 2021, se registraron cambios en la participación de los productos de las PSN, dado que, desde el año 2020, la entidad lanzó al mercado nuevos servicios de seguros como Rentas Vitalicias, Cauciones y Renta Particular.

⁷ El promedio histórico considera los últimos cuatro años, desde 2016 al 2020

⁸ Representa el 90% de las suscripciones, el 10% restante se destinaron a operaciones aduaneras de comercio exterior.

⁹ En base al total de primas de seguros netas

¹⁰ Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia

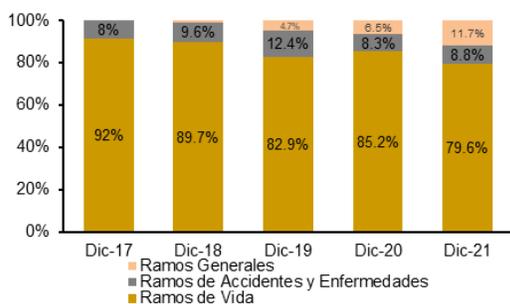
¹¹ Se empezaron a comercializar dichas primas a partir del 2T-2020

De acuerdo con la entidad, ya no se tiene planificado incursionar en nuevos ramos de seguros, debido a que la prioridad para el año 2022 es consolidar las ventas de los nuevos productos a través de una mayor captación de clientes y diversificar sus canales para asegurar niveles de rentabilidad adecuados.

En cuanto a las primas retenidas, estas ascendieron a S/ 179.3 MM a dic-2021, reflejando un incremento interanual de +49.2% (+S/ 59.1 MM). Según la tendencia observada en los últimos cinco años, el índice de retención anualizado¹² de la entidad es elevado (96.0% en promedio), lo cual implica un mayor riesgo al tener que cubrir los futuros siniestros de sus clientes con sus propias reservas. A diciembre de 2021, el indicador se ubicó en 93.7% (dic-2020: 94.2%) por encima del promedio del sector (73.5%), comportamiento explicado por el seguro Desgravamen, el cual representa el 46.3% del total de primas retenidas anualizadas. Por otro lado, el índice de retención de Desgravamen es 98.5% al cierre del 2021, por encima del resultado del mercado de 90.4% y de todas las entidades aseguradoras que ofrecen este tipo de seguros.

Finalmente, las primas cedidas de la entidad se ubicaron en S/ 11.9 MM, observándose un aumento significativo comparado con periodos anteriores (dic-2020: S/ 7.4 MM, dic-2019: S/ 2.2 MM), debido principalmente a los reaseguros que se realizaron con el producto de Cauciones y SCTR.

COMPOSICION DE LA CARTERA DE PRIMAS DE SEGURO NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ miles)

Ramos	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Var. Dic 2021/2020
GENERALES	4,669	8,227	22,334	14,107
Miscelaneos	4581.68	1,016	2,828	1,812
Robo y Asalto	88	4,611	2,756	(1,855)
Cauciones	-	2,601	16,750	14,150
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	12,199	10,645	16,759	6,114
Acciones Personales	5,280	2,890	12,409	9,519
SOAT	6,919	7,755	4,350	(3,406)
VIDA	81,645	108,643	112,991	4,348
Vida Grupo Particular	8,463	7,211	13,020	5,809
Vida Ley Trabajadores	312	9,053	2,680	(6,373)
Desgravamen	70,473	77,392	84,266	6,874
Sepelio de Corto Plazo	1,565	484	628	144
SCTR	832	4,157	10,997	6,840
Renta Particular	-	1,800	1,400	(400)
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES		8,545	39,154	30,609
Renta de Jubilados	-	427	563	136
Pensiones de Invalidez		2,648	11,251	8,603
Pensiones de Sobrevivencia		5,470	27,339	21,869
Total	98,513	127,516	191,238	63,722

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Al cierre del 2021, la siniestralidad registró un aumento respecto a dic-2020, periodo en el cual se venía registrando aumentos significativos por el COVID-19 debido a los nuevos contagios y decesos generados por la tercera ola. Los siniestros de primas de seguros netas se ubicaron en S/ 55.5 MM, reflejando un aumento interanual de 60.5% (+S/ 20.9 MM), atribuido principalmente a los mayores niveles de siniestros en el ramo Desgravamen (+S/ 8.7 MM) debido principalmente al incremento en el número de fallecidos reportados por el COVID-19.

Cabe recordar que Perú fue uno de los países más golpeados por la pandemia. Así, el ratio de muertes por COVID entre casos confirmados y a marzo de 2022 registró un promedio de 1.3% a nivel mundial, mientras que en Perú fue significativamente superior, alcanzando el 6.0%, esto fue muy superior a países de la región como Chile (1.3%) y de países de desarrollados con un doble de la población como es el caso de Francia (0.6%); en Perú se registraron 211 mil muertes por COVID-19, mientras que en Francia la cifra fue de 141 mil¹³.

De la misma manera, los siniestros de primas retenidas aumentaron en +56.5% (+S/ 15.8 MM) alcanzando un importe total de S/ 43.8 MM (dic-2020: S/ 28.0MM).

¹² Primas retenidas anualizadas/primas de seguros netas anualizadas.

¹³ Según los datos del Coronavirus Resource Center de la Jhons Hopkins University. Fecha de la consulta: 13.03.2022.

SINIESTROS DE SEGUROS NETOS POR RAMOS (\$/ miles)

Ramos	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Var. Dic 2021/2020
GENERALES	128	1,619	7,955	6,336
Miscelaneos	116	1,185	4,059	2,874
Robo y Asalto	12	434	749	315
Cauciones	-	-	3,147	3,147
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	3,936	5,389	8,036	2,647
Accidentes Personales	71	147	731	584
SOAT	3,865	5,242	7,306	2,064
VIDA	9,549	27,565	38,951	11,386
Vida Grupo Particular	398	1,353	2,982	1,629
Vida Ley Trabajadores	274	873	2,024	1,151
Desgravamen	8,859	25,231	33,970	8,739
Sepelio de Corto Plazo	17	90	84	(6)
SCTR	-	-	(291)	(291)
Renta Particular	-	18	181	163
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES	-	30	595	565
Renta de Jubilados	-	16	43	26
Pensiones de Invalidez	-	12	393	381
Pensiones de Supervivencia	-	2	159	157
Total	13,613	34,603	55,537	20,934

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Los índices de siniestralidad se deterioraron significativamente en los últimos meses a pesar del aumento en el nivel de primaje; sin embargo, al cierre del 2021, cerraron con menores tasas y cercanas a las registradas en dic-2020. El índice de siniestralidad directa (ISD) anualizada cerró en 29.0% por encima del resultado obtenido en dic-2020 (27.1%) y en la época de prepandemia (dic-2019: 13.8%). Similar comportamiento mostró el índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizada, ubicándose en 24.4% (dic-2020: 23.3%, dic-2019: 12.1%). A pesar del incremento reportado, los ratios de siniestralidad de la entidad se posicionan por debajo del sector (ISD anualizada en 59.3% y ISR anualizada en 52.9%).

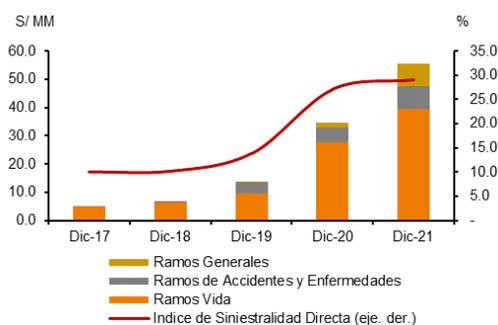
Al corte de evaluación el impacto generado por la tercera ola de la pandemia se hizo más evidente considerando que la entidad enfoca sus servicios en el Ramo Vida. Por lo cual, se mostró un incremento significativo de las reservas IBNR¹⁴, ubicándose en S/ 8.8 MM (dic-2020: S/ 6.3 MM, jun-2020: S/ 3.7 MM), como medida prudencial para hacer frente a las obligaciones por cubrir, explicados mayoritariamente por el ramo desgravamen.

A nivel desagregado, en el ratio del ISR anualizado solo el Ramo General registró un aumento con respecto a dic-2020, mientras que respecto al periodo prepandemia todos los ramos registraron incrementos significativos: el Ramo General aumentó hasta 36.9% (dic-2020: 28.5%), el Ramo Accidentes y Enfermedades se ubicó en 39.6% (dic-2020: 39.8%), y finalmente el Ramo Vida se incrementó 21.5% (dic-2020: 21.6%).

Por tipo de producto, "SOAT" presenta los mayores indicadores anualizados de siniestralidad directa, ubicándose en 168.0% (dic-2020: 67.6%), debido al menor primaje obtenido respecto del año previo (-43.9%). En segunda posición se ubica el producto "Misceláneos" con una ISD en 143.5% (dic-2020: 45.6%), explicado por el seguro de desempleo de la tarjeta de créditos Diners. Por otro lado, revisando el desempeño de su principal producto, Desgravamen, se presentó un ISD anualizada de 40.3% (+7.71 p.p. vs dic-2020) muy por encima de lo registrado en el periodo prepandemia explicado por los altos números de casos reportados por decesos del COVID-19; sin embargo, registran el nivel más bajo durante el año 2021.

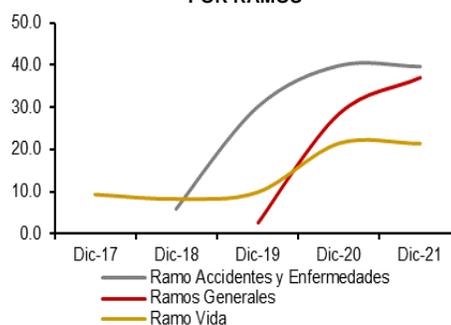
Ante el impacto por el COVID-19, la entidad ya realizó incrementos en las tarifas con sus vinculadas para el cobro de las primas y se acordaron importantes reducciones por el cobro de comisiones para las colocaciones de las pólizas; con lo cual se espera recuperar paulatinamente los resultados financieros de la entidad.

SINIESTROS NETOS POR RAMOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA ANUALIZADA POR RAMOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁴ Reservas por Siniestros ocurridos, pero no Reportados

Plan de Reaseguros

La calificación internacional mínima para los reaseguradores internacionales admitidos según el plan anual de reaseguros 2021 dependerá de la empresa calificador. La cesión de riesgo global tendrá como referencia un máximo de meta anual de reaseguro de 20% de las primas directas y las modalidades de los contratos de reaseguros pueden ser proporcionales como excedentes de sumas y cuota parte para los seguros de desgravamen; y reaseguros no proporcionales para coberturas catastróficas.

Los contratos permiten ceder sumas aseguradas por encima de US\$ 20 mil (PEN 65 mil) a tasas competitivas. Las aseguradoras no cuentan con una matriz de reaseguros como si tienen otras compañías del sector; sin embargo, los contratos pactados para la cesión de riesgos son con instituciones internacionales solventes de calificación internacional superior o igual a A.

La entidad posee contratos de reaseguros vigentes con aseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad esperada y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía. A diciembre 2021, la entidad posee contratos para el total de siniestros cedidos principalmente en los ramos de Desgravamen (57.4%), SOAT (13.4%) y Cauciones (21.3%). Las cuentas por cobrar por reaseguros registraron un aumento hasta S/ 11.8 MM a dic-2021 (dic-2020: S/ 3.4 MM) pertenecientes a contratos por reaseguro automático proporcional. En línea con ello, las cuentas por pagar con reaseguradores se situaron en S/ 10.0 MM (dic-2020: S/5.5 MM) asociados principalmente a contratos proporcional automático.

A pesar del plan de reaseguros que cuenta la entidad, se observó un alto nivel de retención de primas; las primas cedidas representan solo el 6.3% del total PSN. Por ello, los principales productos de la aseguradora presentan los siguientes índices de retención: seguros Desgravamen con el 98.5% (dic-2020: 97.3%), seguros SOAT en 90.1% (dic-2020: 78.7%) y finalmente, Cauciones registró un crecimiento ubicándose en 54.8% a dic-2021 (dic-2020: 45.0%), en línea con su proceso de maduración.

PRINCIPALES REASEGURADORAS (DICIEMBRE 2021)

REASEGURADORA	PAÍS	CALIFICADORA	CALIFICACIÓN ¹⁵
Scor Global Life SE	Francia	A.M. Best	A+
Hannover Rueck SE	Alemania	A.M. Best	A+
General Reinsurance AG	Alemania	A.M. Best	A++
Arch Reinsurance Ltd.	Bermudas	A.M. Best	A+
Ms Amlin	Suiza	A.M. Best	A
Patria SAB	México	A.M. Best	A
Navigators Insurance Company	Estados Unidos	A.M. Best	A+
Catlin Re Switzerland Ltd.	Suiza	A.M. Best	A+
Lloyd's	Reino Unido	A.M. Best	A

Fuente: Crecer Seguros / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A diciembre de 2021, las primas ganadas netas se ubicaron en S/ 132.5 MM, reflejando un crecimiento de 21.2% (+S/ 23.1 MM); efecto explicado por el aumento de las primas de seguros netas en (+S/ 63.7 MM) tras las mayores suscripciones en los nuevos productos lanzados al mercado (Cauciones, Rentas Vitalicias), y mayores suscripciones dentro de los seguros de Vida (desgravamen, SCTR, Vida Grupo Particular). No obstante, dicho efecto fue parcialmente mitigado por el mayor ajuste de reservas técnicas de primas tras la mayor constitución de reservas que requiere el ramo de Rentas Vitalicias y Renta Particular.

Los siniestros incurridos netos ascendieron a S/ 43.8 MM, registrando un aumento de 56.5% (+S/ 15.8 MM), asociado principalmente al seguro de Desgravamen como ya se mencionó anteriormente tras los efectos rezagados del COVID-19 que afectaron principalmente al Ramo Vida. En consecuencia, el resultado técnico bruto se ubicó en S/ 88.9 MM (dic-2020: S/ 81.4 MM), reflejando un incremento interanual de 9.1% (S/ 7.4 MM). Con ello, el margen técnico bruto disminuyó hasta el 46.5% (dic-2020: 63.9%).

El pago de las comisiones registró un aumento de 14.0% (+S/ 9.2 MM); ubicándose en S/ 75.3 MM representadas principalmente por el producto desgravamen (77.6% del total). El índice de agenciamiento¹⁶ anualizado mostró una reducción desde 51.8% en dic-2020 a 39.4% a dic-2021 (sector: 14.9%), efecto atribuido al aumento en los niveles de primas de seguros netas que mitigaron el aumento de las comisiones. A nivel agregado, al cierre de diciembre 2021, Crecer Seguros es la segunda entidad que presenta el mayor índice de agenciamiento comparado con todos los pares del sector, resultado asociado a los gastos variables relacionados de obtener mayor producción de primaje.

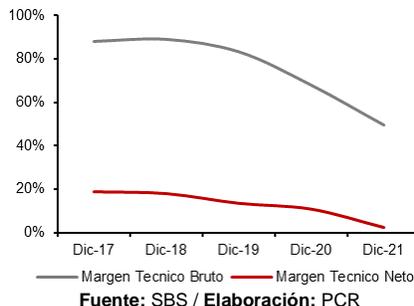
El Resultado Técnico se ubicó en S/ 3.9 MM (dic-2020: S/ 12.9 MM) logrando cubrir el incremento de las comisiones netas (+ S/ 9.2 MM respecto de dic-2020). De esta forma, el margen técnico neto de la entidad se posicionó en 2.1%, mientras que a dic-2020 se ubicó en 10.1%. A nivel agregado, el sector registró una reducción significativa en su margen técnico neto desde 1.6% en dic-2020 hasta -4.6% en dic-2021, principalmente por los mayores siniestros incurridos en el ramo vida.

¹⁵ Calificación brindada por Crecer Seguros

¹⁶ Comisiones de primas de seguros/primas de seguros

En particular, la mayoría de los productos que comercializa Crecer Seguros registraron un resultado técnico negativo, ya sea por un mayor nivel de siniestros de primas de seguro, mayor ajuste de las reservas técnicas de primas y/o altas comisiones como en el caso del seguro desgravamen. Entre los segmentos que presentaron un resultado positivo a dic-2021 destacan: Cauciones con el S/ 5.6 MM, Accidentes Personales con el S/ 0.3 MM, Vida Grupo Particular en S/ 2.9 MM, Vida Ley en S/ 1.0 MM y finalmente, SCTR con el S/ 8.3 MM.

EVOLUCIÓN MARGEN TÉCNICO BRUTO Y NETO



Desempeño Financiero

Política de Inversiones

La política de inversiones se enmarca en un *mix* de instrumentos acorde a la maduración de las obligaciones que respaldan, y en consideración de la rentabilidad originada. De esta forma, las reservas técnicas suelen ser respaldadas por inversiones con duraciones acorde a los pasivos que respaldan, mientras que el patrimonio de solvencia y fondos de garantía están respaldados por inversiones de mayor duración tales como bonos corporativos, entre otros.

Dentro de cada portafolio de inversiones, se asigna límites internos según la clase de activos, los cuales son revisados y validados por el comité de inversiones de manera trimestral. El plan anual de inversiones 2021 detalla que el 100% de las inversiones se concentraron en el mercado local y mayormente en moneda soles, asimismo se espera que para el 2022 continúen con esa medida. Mientras que la política de inversiones admite activos elegibles con calificación de riesgo local igual o superior al grado inversión o que posean una clasificación de riesgo de fortaleza financiera de "B" o de menor riesgo, para el caso de instrumentos que solo posean calificación internacional, esta deberá ser como mínimo grado inversión. Por último, en el caso de las emisiones garantizadas por gobiernos de países cuya deuda soberana reciba como mínimo la clasificación correspondiente a la deuda soberana del Perú, estos estarán exonerados de estar calificados.

Gestión

El nivel de activos de la compañía alcanzó un importe total de S/ 197.8 MM a diciembre 2021, compuesto principalmente por: (i) caja y bancos (37.2%), (ii) inversiones (30.0%), y (iii) cuentas por cobrar por operaciones de seguros (10.1%).

Los activos totales registraron un crecimiento de 25.6% comparado con dic-2020 (+S/ 40.3 MM); explicado principalmente por el incremento del activo no corriente (+S/ 28.7 MM), asociado a las mayores inversiones de largo plazo. Asimismo, el incremento en los activos totales también fue impulsado por el incremento de los activos corrientes en S/ 11.6 MM, principalmente por mayores depósitos a plazo, y cuentas corrientes y de ahorros en instituciones financieras locales.

Adicionalmente, se debe mencionar que la entidad decidió cambiar el registro contable de todos los bonos disponibles para la venta a inversiones a vencimiento para el cierre del año 2021 como una estrategia para mitigar el impacto de la fluctuación en su valorización dentro del patrimonio de la entidad. Cabe mencionar que la entidad adquirió dos inversiones inmobiliarias para alquiler durante el segundo semestre del año 2020, a fin de calzar el plazo de las inversiones con el nuevo ramo de seguros que lanzaron al mercado (rentas vitalicias).

Por otro lado, el pasivo total se ubicó en S/ 160.2 MM, reflejando un crecimiento de +32.8% (+S/ 39.6 MM vs dic-2020). En detalle, el pasivo corriente mostró una reducción de -18.3% (-S/ 17.5 MM) tras las menores obligaciones por pagar con los asegurados (-S/ 33.8 MM), efecto mitigado por las mayores reservas técnicas por siniestros (+S/ 4.5 MM), principalmente por las reservas por siniestros reportados de primas y reaseguros reportados, y por el incremento de las cuentas por pagar con intermediarios (+S/ 5.2 MM) y reaseguradores (+S/ 4.5 MM).

Por el lado de los pasivos no corrientes, aumentaron en +228.7% (+S/ 57.0 MM) explicados por las mayores reservas técnicas por primas (+S/ 45.6 MM) principalmente por las reservas matemáticas de vida en el ramo de rentas vitalicias. Los pasivos totales de Crecer Seguros están compuestos principalmente por: (i) reservas técnicas por primas (43.4%), (ii) cuentas por pagar a intermediarios principalmente al Banco Pichincha (18.4%), (iii) reservas técnicas por siniestros (14.4%), (iv) obligaciones financieras de largo plazo (6.4%) y (v) cuentas por pagar a reaseguradores (6.2%)

En consecuencia, el indicador de liquidez se ubicó en 1.46x (dic-2020: 1.08x, jun-2021: 1.06x), por encima del resultado promedio del sector de 1.21x; mientras la liquidez efectiva¹⁷ se posicionó en 0.94x (dic-2020: 0.6x, jun-2021: 0.51x) por encima del mercado asegurador (0.24x). Se observa que la entidad presenta niveles de liquidez aceptables aunque aún por debajo de su promedio histórico (1.6x) debido a las mayores obligaciones que se presentó en los últimos meses tras el incremento de los niveles de siniestralidad esperados por la pandemia del COVID-19.

Portafolio

A diciembre de 2021, las inversiones elegibles ascendieron a S/ 145.6 MM, el 91.6% corresponde al Ramo Vida y el 8.4% restante al Ramo de Seguros Generales, en línea con la mayor composición de sus suscripciones en seguros vida con su principal producto *core* Desgravamen.

Del total de inversiones elegibles, el 91.1% son aplicadas alcanzando un importe de S/ 132.7 MM con un crecimiento de 94.3% respecto a dic-2020, el cual fue destinado a realizar mayores inversiones de instrumentos de deuda en +S/ 12.9 MM, referidos a bonos soberanos y bonos corporativos emitidos por entidades de primer nivel. Las inversiones elegibles aplicadas se componen principalmente por instrumentos representativos de deuda con el 42.4% de participación, seguidos por efectivo y depósitos con el 49.4%, instrumentos representativos de capital con el 2.3%, y primas por Cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (5.8%), respecto del total de las IEA.

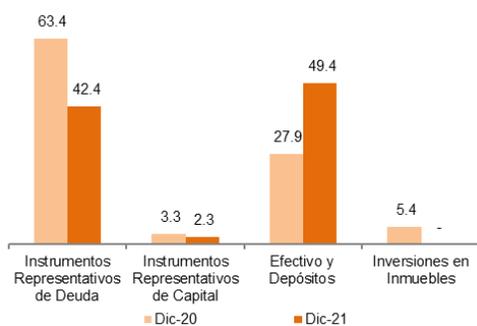
Por otro lado, las obligaciones técnicas aumentaron hasta los S/ 126.3 MM (dic-2020: S/ 67.2 MM), el aumento fue explicado por las mayores reservas técnicas del sistema privado de pensiones. En consecuencia, Crecer Seguros presentó un superávit de inversión de S/ 6.4 MM, por ende, el indicador de cobertura de obligaciones se ubicó en 1.05x, similar resultado reportado al cierre de dic-2020 (1.02x) y jun-2021 (1.05x). Cabe destacar que el indicador se ubica en similar posición a periodos de prepandemia (dic-2019: 1.05x).

La entidad tenía definido un plan de acción que le permitiría aumentar el ratio de cobertura de obligaciones técnicas hasta 1.13x a dic-2021 a través de la obtención de un préstamo subordinado¹⁸; sin embargo, se observó que ante el actual contexto del COVID-19, la compañía logró mantener el ratio ajustado y cerca de la unidad, nivel similar a lo alcanzado en prepandemia.

A cierre de diciembre 2021, el portafolio total de la entidad (S/ 145.6 MM) estuvo compuesto de la siguiente manera: bonos (38.6%), depósitos (46.4%), Primas por Cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (9.4%), fondos de inversión (2.1%) e inversiones en inmuebles (3.5%).

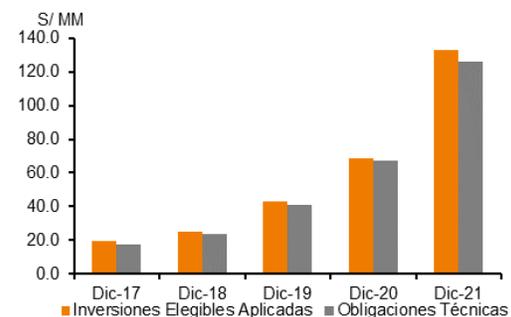
A nivel de rating crediticio, el portafolio de inversiones está conformado principalmente por inversiones de corto y largo plazo (89.0% del total) que poseen calificaciones de riesgo de grado de inversión, mientras que el 3.5% está relacionada a inversiones sin calificación por los activos en inmuebles y el 7.5% restante son inversiones con el gobierno peruano (calificación internacional con grado de inversión).

COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

OBLIGACIONES TECNICAS E INVERSIONES ELEGIBLES



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Resultados

Los ingresos financieros netos del portafolio de inversiones de la entidad se ubicaron en S/ 3.4 MM registrando un incremento de 10.4%, efecto asociado a la reducción de posiciones en fondos mutuos lo que llevó a que primara la mayor rentabilidad de los fondos de inversión. Así, la rentabilidad promedio de las inversiones se ubicó en 3.3% (dic-2020: 4.8%), resultado por debajo del promedio del mercado de 6.5%, debido a una postura de inversiones más conservadora en respuesta al mayor riesgo existente en el mercado nacional.

Adicionalmente, se observó un incremento interanual de los gastos de administración en +31.0% (+ S/ 5.1 MM) ligados principalmente a mayores gastos por servicios prestados de terceros (asesorías comerciales por terciarización de

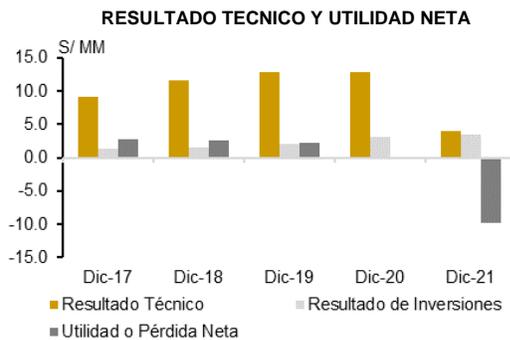
¹⁷ Caja y Bancos / Pasivo Corriente

¹⁸ Según lo indicado por la entidad, la Compañía obtuvo la autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros para la obtención del préstamo subordinado el 27/09/2021.

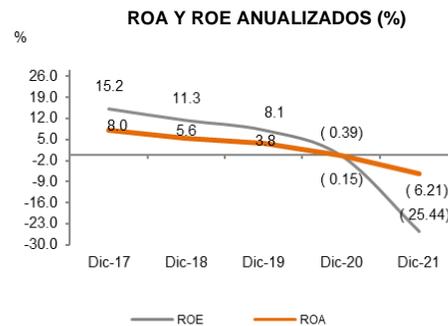
recursos). En los últimos cuatro años, los gastos administrativos registraron un CAGR¹⁹ de 26.6%, limitando un mejor resultado de operación.

Así, el índice combinado²⁰ se ubicó en 78.5% (dic-2020: 92.2%), resultado por debajo del promedio del sistema (90.4%). Por otro lado, el índice de manejo administrativo²¹, indicador que explica la participación del gasto de gestión interna sobre el total de primas retenidas, se posicionó en 12.0% (dic-2020: 13.9%), ubicándose por debajo de lo registrado a dic-20, debido al aumento de suscripciones de primas retenidas, lo que mitigó el impacto del aumento de los gastos administrativos, solo mencionar que la entidad se posicionó por debajo del resultado obtenido en el sector (17.4%).

Considerando los menores resultados de inversiones y el aumento de los gastos de administración, el resultado neto de la compañía registró una pérdida de -S/ 9.9 MM (dic-2020: - S/ 144 M). De esta manera, los niveles de rentabilidad anualizados se posicionaron en terreno negativo: ROE en -25.4% (dic-2020: 0.4%) y un ROA en -6.2% (dic-2020: 0.1%). Al comparar los resultados con el sector, este último registró resultados positivos de 4.9% a nivel de ROE y 0.7% de ROA. Al corte de evaluación, el impacto del COVID-19 se hizo más evidente en las operaciones de la entidad deteriorando sus indicadores de rentabilidad por las mayores obligaciones asumidas que no compensan el incremento de suscripciones recibidas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

Los accionistas de Crecer Seguros evidenciaron su respaldo en el fortalecimiento patrimonial de la entidad tras realizar aportes de efectivo por un total de S/ 12.5 MM durante el primer semestre del 2021. Al cierre de diciembre del 2021, el capital social asciende a S/ 56.6 MM, registrando un crecimiento a raíz de los aportes antes señalados. Estos aportes de capital contribuyeron a mitigar el impacto de los resultados negativos acumulados y del ejercicio en la solvencia de la entidad. A diciembre 2021 el total patrimonio se ubicó en S/ 37.6 MM, presentando un crecimiento de 1.9% (+S/ 688 M) comparado con dic-2020.

El ratio de apalancamiento de la entidad se ubicó en 4.3x, mayor al nivel alcanzado en dic-2020 (3.3x), se observó un incremento significativo explicado por las mayores constituciones de reservas y el aumento de las obligaciones por pagar a los reaseguradores dentro del total pasivos. Cabe resaltar que Crecer Seguros se ubicó históricamente por debajo del promedio del sector (dic-2021: 7.0x, promedio histórico sector: 5.3x).

El patrimonio efectivo de la entidad alcanzó los S/ 47.6 MM, reflejando un crecimiento de +29.6% (+S/ 10.9 MM) comparado con dic-2020; explicado por el aumento del capital social luego de recibir los aportes de efectivo de los accionistas mitigando la pérdida del ejercicio. Por otro lado, los requerimientos patrimoniales se ubicaron en S/ 40.6 MM, se observó un comportamiento creciente respecto a dic-2020. Se obtuvo un superávit patrimonial de S/ 1.5 MM, menor saldo comparado con dic-2020 de S/ 5.8 MM y jun-2021: S/ 3.01 MM. En consecuencia, el indicador de cobertura patrimonial fue de 1.17x, el cual se encuentra por debajo del 1.19x registrado en dic-2020 (jun-2021: 1.08x) y del sector que se ubica en 1.32x.

El indicador de endeudamiento se ubicó en 1.03x a dic-2021 (jun-2021: 1.09x), debajo del nivel registrado en dic-2020 con 1.31x y menor al promedio del sector (dic-2021: 2.09x). En detalle, el indicador se encuentra ajustado respecto al límite legal²², debido al incremento en el nivel de endeudamiento asociado por las obligaciones financieras correspondiente al préstamo otorgado por el Banco Pichincha (+S/ 10.2 MM), lo que generó que el endeudamiento total alcance los S/ 46.1 MM. Al respecto, Crecer Seguros menciona que el incremento en el ratio de endeudamiento es un efecto temporal debido a que por razones operativas no se concretó el pago de las obligaciones al Banco Pichincha, motivo por el cual quedó registrado en el balance; sin embargo, sí contaban con el pago listo para realizarse.

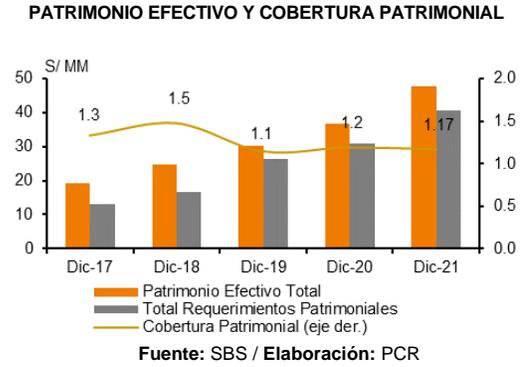
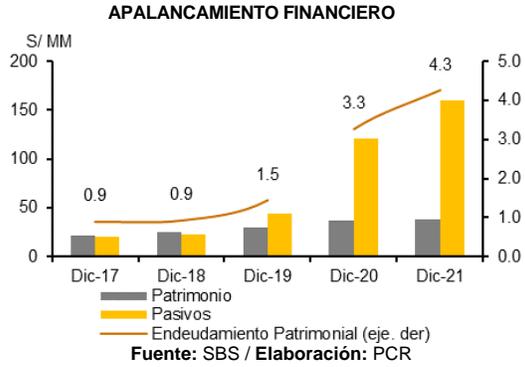
¹⁹ Tasa de crecimiento compuesta

²⁰ Índice combinado: (siniestros retenidos anualizados + comisiones retenidas anualizadas + gastos de administración anualizados) / Primas retenidas anualizadas

²¹ Índice de manejo administrativo: Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas

²² Límite legal regulatorio por la SBS = 1.

En un escenario donde se presenten incrementos significativos en los niveles de siniestralidad, podría generar mayores requerimientos patrimoniales presionando sus indicadores de cobertura. La empresa al presentar altos niveles de retención requiere fortalecer su patrimonio efectivo a fin de presentar indicadores más holgados. Al respecto, la estrategia de la empresa para incrementar su patrimonio efectivo es través de mayor capital, es así que el 25 de febrero de 2022, recibieron un aumento de capital por S/ 8,976,000 de parte del accionista Cuzco International Holding Inc.



Anexo

CRECER SEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos					
Activo Corriente	31,431	28,448	41,720	102,968	114,585
Caja y Bancos	14,587	15,518	16,880	57,183	73,506
Inversiones Financieras	8,657	3,566	12,102	16,210	3,088
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	6,228	7,993	10,176	22,303	20,061
Otros activos ²³	1,959	1,372	2,562	7,272	17,930
Activo No Corriente	10,326	19,137	32,458	54,582	83,247
Activos de reservas técnicas a cargo de reaseguradores	111	121	408	4,199	2,765
Inversiones Financieras	6,493	12,240	19,331	30,245	56,283
Otros Activos	3,259	6,343	12,047	14,399	18,589
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	5,142	5,043
Inmuebles, muebles y equipo	463	432	672	597	566
Total Activos	41,757	47,585	74,178	157,550	197,832
Pasivos					
Pasivo Corriente	16,447	17,272	32,333	95,685	78,216
Tributos y Cuentas por Pagar Diversas	2,722	1,924	4,666	3,935	6,180
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	11,108	12,502	20,766	24,391	29,544
Cuentas por pagar a asegurados	-	3	355	43,240	9,436
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (neto)	684	685	1,312	5,544	10,004
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas por Siniestros	1,933	2,157	5,233	18,575	23,052
Pasivo No Corriente	3,350	5,716	11,586	24,952	82,014
Reservas Técnicas por Primas	2,607	4,687	9,352	23,918	69,512
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	10,230
Otros pasivos no corrientes	743	1,030	2,234	1,033	2,272
Patrimonio	21,960	24,597	30,259	36,914	37,602
Capital Social	27,167	29,703	35,381	44,110	56,610
Reservas	-	282	545	777	777
Ajustes de Patrimonio	-	-	39	195	-635
Resultados Acumulados	-8,025	-8,025	-8,025	-8,025	-9,279
Resultados del Ejercicio	2,817	2,637	2,318	-144	-9,872
Total Pasivo y Patrimonio	41,757	47,585	74,178	157,550	197,832
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Primas Ganadas Netas	47,246	63,508	91,692	109,397	132,546
Total Primas Netas del Ejercicio	48,558	65,470	93,848	112,968	145,993
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-1,312	-1,962	-2,156	-3,571	-13,448
Siniestros Incurridos Neto	-4,205	-5,282	-11,657	-27,967	-43,780
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-5,040	-6,869	-13,613	-34,603	-55,537
Siniestros de Primas Cedidas Netos	835	1,594	1,956	6,636	11,757
Ajuste de Reservas para Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	103
Resultado Técnico Bruto	43,041	58,226	80,035	81,430	88,869
Comisiones Netas	-33,361	-40,994	-63,475	-66,102	-75,331
Ingresos (egresos) Diversos, Neto	-517	-5,519	-3,663	-2,475	-9,588
Resultado Técnico	9,164	11,714	12,897	12,853	3,950
Resultado de Inversiones	1,346	1,597	2,120	3,122	3,448
Gastos de Administración	-9,288	-9,539	-11,636	-16,333	-21,404
Resultado de Operación	1,222	3,772	3,382	-357	-14,006
Impuesto a la Renta	-1,595	-1,135	-1,064	213	4,134
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	2,817	2,637	2,318	-144	-9,872

Fuente: Crecer Seguros / Elaboración: PCR

²³ Incluye el resto de las cuentas de los activos corrientes según las partidas de la SBS

Solvencia (N° de veces)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.46	1.48	1.14	1.22	1.17
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.34	1.63	1.15	1.31	1.03
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.11	1.08	1.05	1.02	1.05
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	0.00	1.08	1.05	1.01	1.05
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.21	0.28	0.48	1.16	1.94
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.90	0.93	1.45	3.27	4.26
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.23	0.23	0.41	0.75	1.13
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	2.63	2.82	3.37	3.21	4.62
Siniestralidad					
Siniestralidad Directa	10.02	10.17	13.82	27.14	29.04
Siniestralidad Total	10.02	10.17	13.82	27.14	29.04
Siniestralidad Cedida	63.54	80.83	90.47	90.17	98.12
Siniestralidad Retenida	8.58	8.04	12.10	23.28	24.42
Rentabilidad (%)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	18.70	17.86	13.39	10.70	2.20
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.05	5.11	5.30	4.77	3.26
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	2.75	2.44	2.20	2.60	1.92
ROE Anualizado	15.15	11.34	8.12	-0.39	-25.44
ROA Anualizado	8.00	5.58	3.80	-0.15	-6.21
Liquidez					
Liquidez Corriente (veces)	1.91	1.65	1.29	1.08	1.46
Liquidez efectiva (veces)	0.89	0.90	0.52	0.60	0.94
Gestión (%)					
Índice Combinado	96.26	87.84	92.58	92.17	78.45
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	19.59	17.28	14.60	13.88	12.00
Índice de Agenciamiento	66.25	60.67	64.43	51.84	39.39
Periodo Promedio de Cobro (días)	35.61	37.89	35.48	33.88	33.70
Periodo Promedio de Pago (días)	81.55	39.70	42.83	51.19	48.34
Índice de Cesión	2.61	2.92	2.19	5.77	6.27

Fuente: SBS / Elaboración: PCR