INSUR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF[1] al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 22 de marzo de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	**Sector Seguros - Ramos Generales, Perú**

Equipo de Análisis

Edson López Gutiérrez
elopez@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	27/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	26/03/2021	27/09/2021	22/03/2022
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	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 el posicionamiento de la compañía en el sector al ser considerado uno de los principales actores del mercado en el ramo de riesgos generales; 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 10.8% y la primera posición en los seguros de crédito interno y a la exportación, con participaciones de 46.8% y 38.3%, respectivamente.
- **Reducción significativa de siniestralidad:** A diciembre 2021, la siniestralidad de Insur totalizó S/ 12.0 MM, exhibiendo una reducción interanual de 48.5% (-S/ 11.3 MM) por menor siniestralidad en crédito interno (-S/ 11.2 MM) y crédito a la exportación (-S/ 4.1 MM) que contrarrestaron conjuntamente la mayor siniestralidad exhibida en el producto cauciones (+S/ 4.0 MM). En consecuencia, el indicador de siniestralidad directa (ISD) a diciembre de 2021 se ubicó en 15.2% y el índice de retención de riesgos en 44.9% (dic-2020: 34.0% y 45.1%, respectivamente). 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:** Al cierre del 2021, el crecimiento de los activos corrientes (9.1%) de Insur en relación a la contracción de los pasivos corrientes (22.4%), producto del mayor nivel de ventas por los productos de cauciones y crédito interno, permitió obtener un ratio de liquidez corriente de 4.6x y liquidez efectiva de 1.3x, superando los registrados el año previo (dic-2020: LC de 2.0x y LE de 0.3x), e incluso los registrados por todo el sistema de seguros (LC: 1.2x y LE: 0.2x). Por su parte, el patrimonio efectivo totalizó 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 6.7x y el patrimonio efectivo sobre endeudamiento en 10.8x, los cuales fueron superiores promedio de los indicadores de las empresas directamente comparables[3] y del promedio del sector de seguros[4].

[1] Auditados.
[2] Promedio histórico Índice de Siniestralidad Directa (ISD) prepandemia (2016-2019).
[3] Avla Perú, Mapfre Perú, Secrex.
[4] A dic - 2021, el sector registró ratios de indicador, patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.3x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.1x.

- **Incremento en el nivel de inversiones con resultados favorables:** Al cierre del 2021, las IEA[5] se constituyeron principalmente de depósitos a plazo (28.6%), bonos de empresas del Sistema No Financiero (21.4%), primas por cobrar (19.2%), Bonos emitidos por Gobiernos y empresas públicas (10.7%), Fondos mutuos (9.0%), caja (9.1%), y bonos del sistema financiero (2.0%). 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 1.6x (dic-2020: 1.6x), ubicándose por encima de la unidad tal como lo exige la normativa.
- **Crecimiento de utilidad neta en adición a indicadores de rentabilidad positivos:** El resultado de operaciones se ubicó en S/ 31.0 MM mostrando un crecimiento de 14.9% (+S/ 4.0 MM), producto del mayor nivel de resultado técnico (+S/ 8.6 MM) aunado a los menores resultados de inversiones (-S/ 4.1 MM) y el crecimiento de los gastos administrativos (+S/ 0.4 MM). Producto de ello, la utilidad neta al cierre del 2021 se ubicó en S/ 21.8 MM, lo cual le permitió alcanzar indicadores de rentabilidad positivos, en donde el ROE se ubicó en 22.9% y el ROA exhibió un resultado de 15.1% (dic-2020: 25.4% y 15.3%, respectivamente).
- **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 2017-2021.
- **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 determinarían una mejora en la calificación:**
  - Mejora sostenida en el desempeño de la compañía en relación con el promedio del sector.
  - Mejora sostenida en los índices de cobertura, en adición una mejora en los indicadores de solvencia, liquidez y apalancamiento superior al promedio de las empresas comparables.
  - Incremento en la participación del mercado, junto con una diversificación de productos.
- **Factores que determinarían una desmejora en la calificación:**
  - Incremento sostenido en el nivel de siniestralidad**.**
  - Deterioros sostenidos en los índices de cobertura, afectando los indicadores de solvencia, liquidez y apalancamiento financiero.
  - Reducción en el desempeño de la compañía en relación con el promedio del sector.
  - Deterioro del sector construcción y menor ejecución de inversión pública.

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

- El 20 de diciembre de 2021, Insur presentó a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP un ejemplar de Memorándum de Recomendaciones sobre aspectos de Control Interno, Contables y otros N.º CCI-077-21 emitido por Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada correspondiente a la auditoría de los estados financieros de la entidad correspondientes al 31 de diciembre de 2021.
- El 08 de noviembre de 2021, Insur presenta el recurso de apelación en contra de la Resolución SBS N. º02031-2021 dictada en el procedimiento administrativo iniciado mediante el Oficio N.º 31372-2020-SBS sobre el límite

[5] Inversiones elegibles aplicadas.
[6] Dic-2020: 49.9997%

a la posición global de sobrecompra en dólares de los Estados Unidos de América (meses de enero y febrero 2020) previsto en el Reglamento de Medición del Riesgo Cambiario en Empresas de Seguros, ordenando el pago una multa equivalente a veinte UIT.

- 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.
- 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

La economía peruana registró un crecimiento de 13.31% en el periodo de enero a diciembre 2021 respecto al mismo periodo del 2020, comportamiento explicado por el contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas; así como la reducción de casos COVID-19 tras el avance del plan nacional de vacunación. Esto, se vio reflejado la evolución positiva de la mayoría de los sectores de la economía, con excepción de pesca, tales como la minería, construcción y el sector financiero.

Por ello, durante el 4T-2021, el Gobierno continúo flexibilizando las medidas de control sanitario: ampliación del aforo de diferentes negocios como gimnasios, casinos, teatros, cines, negocios afines, y de medios de transporte, así como la reducción del horario de toque de queda. De esta manera, el crecimiento en el mes de diciembre fue de 1.72% con respecto al 3T-2021 dado que se tuvo una importante caída en el sector de construcción de 8.9% MaM mientras que el consumo de hogares tuvo un incremento de 1.84% reflejado en las ventas al por menor.

Respecto a la Inversión, en el sector privado destacó la inversión minera con un crecimiento interanual de 21.11% (+USD 5,238.4mm), la cual registró señales de recuperación durante el 2021 asociado a las mayores inversiones de las empresas Anglo American Quellaveco (+25.05%), Antamina (+9.19%), Southern Perú Copper Corporation (+6.47%), Minera Antapaccay (+5.04%), Minera Chinalco Perú (+4.48%), Minera Las Bambas (+4.4%), Minsur (+4.16%) y Marcobre (+3.67%).

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual (+43.33%), el cual estuvo explicado principalmente por el buen desempeño de la actividad de restaurantes, servicio de bebidas, concesionarios de alimentos, suministro de comidas para contratistas y servicio de preparación y distribución de alimentos para eventos. En segundo lugar, se encuentra el sector de Construcción (+34.66%); sin embargo, este sector disminuyó 8.90% MaM explicado por la caída en las esferas de Gobierno Nacional, Regional y Local con disminución en 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.

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Alojamiento y Restaurantes (43.3%), Construcción (34.66%), Comercio (17.82%), Manufactura (17.73%) y Almacenamiento, Correo y Mensajería (17.68%), 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 de la producción nacional.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL 2017	2018	2019	2020	1S-2021	2021	PROYECCIÓN*** 2022
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	20.9%	13.3%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	16.4%	7.5%	5.9% / 13.4%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	36.0%	17.7%	1.4%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	12.9%	8.6%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	27.3%	2.8%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	100.7%	34.7%	0.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	5.4%	2.9%
Tipo de cambio cierre (S/ por US$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.97	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.

El BCRP[7] aumento su proyección de crecimiento local al cierre del año 2021 hasta 13.2% (Reporte a septiembre 2021: 11.9%), sustentada en el dinamismo económico registrado entre enero y octubre 2021, dada la mayor flexibilización de las medidas de control sanitario (apoyada por el avance del proceso de vacunación de la población), la recuperación del mercado laboral y su impacto positivo sobre el consumo privado; aunado a la mayor ejecución del gasto público y la inversión privada. Con ello, desde junio 2021, el PBI local registra un crecimiento continuo en comparación a sus niveles del 2019.

Para el 4T-2021, el BCRP proyecta una moderación del dinamismo de la economía (+2.7% respecto al 4T-2020), debido a la mayor base comparativa y la desaceleración de la inversión privada. Por otro lado, al cierre del año 2022, se mantiene la proyección de crecimiento de 3.4%, sustentada en la gradual normalización de las actividades productivas (asumiendo la inmunización casi total de la población objetivo); aunado a la preservación de altos términos de intercambio y la recuperación paulatina de la confianza del consumidor y empresarial.

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 2.50% (diciembre 2021), con el objetivo de controlar las presiones alcistas sobre las expectativas de inflación. El BCRP se encuentra especialmente atento al comportamiento de esta variable y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria. Sin perjuicio de lo anterior, en base a la última información disponible, el BCRP considera conveniente mantener su postura monetaria expansiva por un periodo prolongado, mediante el retiro gradual del estímulo monetario.

Finalmente, el BCRP proyecta que la inflación retornará al rango meta durante el segundo semestre del año 2022, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) y a que la actividad económica todavía permanecería bajo su nivel potencial.

Sistema de Seguros

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). Cabe señalar que el total de Primas Netas del ramo vida en el 2020 (S/ 6,654.3 MM) fue inferior al total de primas de los ramos generales y accidentes y enfermedades (S/ 7,367.0 MM); mientras que en el 2021 el resultado fue inverso, es decir, hubo un incremento tanto en los ramos vidas y no vida, pero dicho incremento fue mayor para el ramo vida (+S/ 2,562.8 MM), específicamente el ramo de seguros del Sistema Privado de Pensiones (+S/ 1,441.7 MM).

La producción de primas netas del ramo generales presentó un incremento de 16.3% (+S/ 872.1 MM), asociado principalmente al aumento en las primas de seguros de vehículos en 16.2% (+S/ 205.5 MM), seguido del aumento en las primas por terremotos en 9.7% (+S/ 107.3 MM) y de las primas de responsabilidad civil en 30.0% (+S/ 104.7 MM).

Es preciso señalar que las primas de vehículos fueron afectadas por la pandemia del COVID-19; sin embargo, en el último trimestre del 2020, se inició la recuperación en dicho mercado, específicamente la venta de vehículos livianos presentó un incremento de 40% respecto al 2020 y de 3.4% respecto al 2019.[8]

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) explicados por el mayor nivel de pensiones de sobrevivencia (+S/ 1,010.6 MM) y seguros previsionales (+S/ 495.3 MM).

[7] BCRP: Reporte de inflación a diciembre 2021.
8 Informe del Sector Automotor – diciembre 2022.

Finalmente, el ramo accidentes y enfermedades presentó un incremento de 8.6% (+S/ 239.0 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en 11.9% (+S/ 155.9 MM), accidentes personales en 19.8% (+S/ 44.6 MM) y SOAT en 9.1% (+S/ 41.3 MM), pero una caída en las primas de escolaridad de 17.1% (-S/ 2.8 MM).

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 suspensión de restricciones de movimiento de la población y 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 prepandémicos y logrando trece meses consecutivos de crecimiento.[9] Específicamente, en mayo del 2021, alcanzó una variación mensual interanual de 987.4%.

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, 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%). Cabe señalar que el incremento interanual en 34.9% del ISD de ramos generales se debe al crecimiento del ISD de los riesgos de animales, terremotos y todo tipo de riesgo para contratistas. Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 57.6%, mostrando un incremento interanual de 9.5 p.p (dic-2020: 48.1%), por un incremento en el ISD en asistencia médica (+18.2%), y SOAT (+41.6%), que contrarrestaron la caída exhibida en escolaridad (-49.3%) y accidentes personales (-14.0%). Evolución que está relacionada con la flexibilización de las medidas por pandemia y el incremento del tránsito a nivel nacional; mientras que los centros educativos se mantuvieron con las medidas de aislamiento y formato remoto.

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.

Inversiones y solvencia

A diciembre 2021, el total de inversiones del mercado asegurador totalizaron S/ 56,743.7 MM, mostrando un crecimiento interanual de 10.2% (+108,249.7 MM), principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+3,573.6 MM vs dic-20), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (+872.8 MM), efectivo y depósitos (+703.5 MM) e instrumentos representativos de capital (+154.5 MM). Del total de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.6% (S/ 54,219.3 MM), las inversiones elegibles no aplicadas el 1.23% (S/ 700.5 MM) y el 3.21% restante (S/ 1,823.8 MM) correspondió a inversiones no elegibles.

Las inversiones y activos elegibles aplicados mostraron un crecimiento de 11.7% (+5,689.1 MM), mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicados mostraron una caída de 13.3% (-107.4 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de 15.8% (-342.7 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones por ramo, las inversiones y activos elegibles del ramo generales se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (72.8%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8%), caja y depósitos (7.4%), primas por cobrar (6%) e instrumentos representativos de capital (5.8%). Por su parte, el ramo vida mantuvo una distribución similar, aunque con una mayor participación de los instrumentos representativos de deuda (79.7%), dadas las características del ramo y la menor volatilidad esperada, seguido de Inversión Inmobiliaria (7.4%), instrumentos representativos de capital (6.4%), caja y depósitos (5.6%) y primas por cobrar (0.9%).

Liquidez

La liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo durante el 2021 en alrededor de 1.19x tras haber alcanzado máximos históricos en abril de 2020. Si bien, en agosto de 2021, tuvo un repunte hacia las 1.24x, no hubo mayor variación y cerró a diciembre 2021 en 1.21x. Por el lado de la liquidez efectiva, en diciembre de 2021, alcanzó 0.24x, misma cifra que en los años 2020 y 2019.

Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, pues por cada sol de deuda que tienen en el corto plazo, cuenta con un activo corriente de 1.24 veces el sol de deuda. Esto se debe a las medidas implementadas ante la pandemia y el esfuerzo de las empresas y el estado en fortalecer sus posiciones de liquidez, previniendo la concurrencia de *shocks* provenientes del mercado asegurador y las restricciones de fuentes de financiamiento e incrementos de volatilidad de los mercados financieros y capitales.

9 Informe Económico de Construcción - noviembre 2021.

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[10] (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%).

Aspectos Fundamentales

Reseña
Insur S.A. Compañía de Seguros (en adelante Insur o la aseguradora) inició operaciones en octubre de 2009, luego de 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 el código de registro a la póliza de seguro de crédito internacional. A diciembre 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[11], 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 y otorga beneficios de ley a los trabajadores.

Por otro lado, se considera que Insur tiene un nivel de desempeño Sobresaliente[12], respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. A detalle, las principales actividades a destacar son: (i) las propuestas de accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos, (ii) cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas, (iii) los accionistas pueden agregar puntos de agenda y (iv) presenta un Directorio con diferente formación y/o especialización con experiencia igual o mayor a 10 años en promedio. Asimismo, cuenta tanto con un Reglamento de la JGA, como con un Reglamento de Directorio; donde se establece la delegación de voto para las Juntas, el seguimiento de control de conflictos de interés y las políticas de gestión integral de riesgos y de información aprobada formalmente, el cual se informa durante el 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; mientras que por el lado de la auditoría externa y la información financiera, elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. El auditor externo dictaminó una opinión favorable a los estados financieros de la empresa.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial
Insur posee dos accionistas: Inversiones CSCC Perú S.A.C. con el 99.99% y el Sr. Jorge Enrique Lazo Navarro con el 0.01%, quien fue director hasta marzo 2013. A diciembre 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.

[10] Siniestros de primas de seguros netos, de reaseguro aceptados netos y de primas cedidas netas menos recupero y salvamentos.
[11] Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.
[12] Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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 DICIEMBRE 2021)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS	
Vicente de la Fuente Montané	Presidente	Juan Pablo Arís Zlatar[13]	Gerente General
Luis Lamoliatte Vargas	Director	Carla Lisset Zumaeta Naka	Sub-Gerente de la Unidad de Riesgos
Andrés Mendieta Valenzuela	Director	Patricia Rosario Luna Gastelu	Gerente de Ventas de Seguro de Crédito
José Antonio Jaramillo Finn	Director Ind.	Marlon Fabián Farfán Novoa	Gerente del Departamento de Cauciones
María Fátima de Romaña Miró Quesada	Director Ind.	Silvia Cueto Lozada	Contador General
		Nataly Victoria Díaz Sandoval	Auditor Interno

Fuente: Insur / **Elaboración**: PCR

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 2022.

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

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

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

Productos

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

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

Posición Competitiva

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 35.1% de las primas netas al cierre del 2021, ligeramente menor al registrado en el corte del 2020 (38.1%). El negocio de Insur se encuentra enmarcado en este ramo, donde ocupó la posición 8 del *ranking* de un total de 13

[13] 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.

aseguradoras[14], ratificando la posición respecto al año 2020 en línea con un incremento de 15.0% de sus primas netas. 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*[15], con una participación de 23.2%.

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

Seguros de Caución y Cartas Fianza: A diciembre 2021, el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de 11.8% (+S/ 45.2 MM), donde Insur presentó un crecimiento de 3.1% (+S/ 17.4 MM) en términos interanuales. El resultado presentado por Insur le permitió obtener el cuarto lugar en el *ranking* de aseguradoras que brindan este producto, con una participación de mercado de 10.8% (dic-2020: 22.8%).

Seguros de Crédito Interno: El mercado de pólizas de crédito interno mostró un incremento de 47.1% (S/ 18.1 MM) en términos interanuales. En este ramo, Insur se mantuvo en la primera posición del *ranking* de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 46.8% (dic-2020: 48.9%).

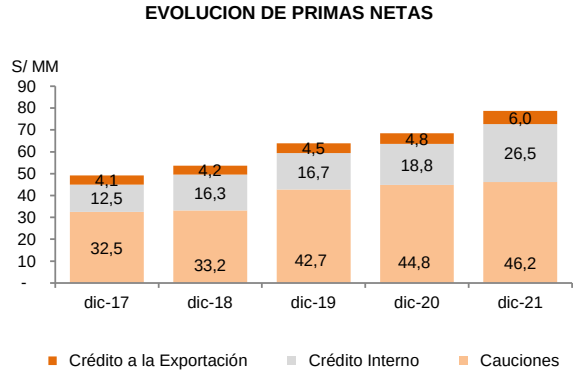
Seguros de Crédito a la Exportación: Finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un mayor desempeño en el mercado al presentar un crecimiento interanual de 58.2% (+S/ 5.8 MM). Dicho lo anterior, Insur ha ratificado el primer lugar en el *ranking* de compañías de seguros que brindan este producto, con un *market share* de 38.3% (dic-2020: 48.4%).

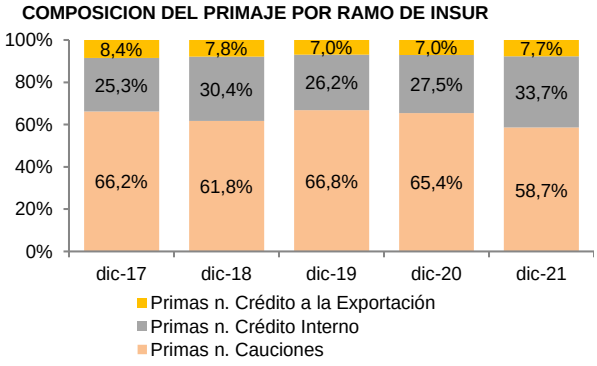
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

La producción de primas netas al cierre del 2021 ascendió a S/ 78.7 MM, presentando un crecimiento de 15.0% (+S/ 10.3 MM) respecto al cierre del 2020, asociado al crecimiento de las primas de seguros netas de los tres productos que ofrece.

En detalle, las primas de cauciones ascendieron a S/ 46.2 MM (58.7% de las primas totales); y exhibieron un crecimiento de 3.1% (+S/ 1.4 MM) respecto al cierre del 2020, debido principalmente a mayor demanda de este producto y potenciado por la migración de cartas fianzas atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras. Por su parte, el avance de los créditos: crédito interno (+S/ 7.7 MM) y crédito a la exportación (+S/ 1.2 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. De esta manera, las primas por crédito interno y a la exportación representaron el 33.7% y 7.7% del total de primas de la compañía (dic-2020: 27.5% y 7.0%), respectivamente.





Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a las primas retenidas por la aseguradora, estas totalizaron S/ 35.4 MM, aumentando en 14.7% (+S/ 4.5 MM) por el mayor nivel de primas retenidas que demandó el producto crédito interno (+S/ 3.3 MM). En detalle, el 56.9% de las primas retenidas correspondieron al producto de cauciones, el 35.0% a crédito interno, mientras que el 8.1% restante a primas retenidas por crédito a la exportación (dic-2020: 63.0%, 29.3% y 7.8% respectivamente).

Debido al crecimiento de primas netas y de primas retenidas, el índice de retención de riesgos se ubicó en 44.9% (dic-2020: 45.1%). Asimismo, cabe señalar que los niveles de retención exhibidos por la empresa se encuentran basados en las políticas internas y en las negociaciones pactadas con sus reaseguradores.

Por su parte, las primas cedidas registraron un crecimiento interanual de 15.3% (+S/ 5.7 MM), ubicándose en S/ 43.4 MM, producto de mayor nivel de primas cedidas de sus tres productos (cauciones +S/ 0.7 MM, crédito interno: +S/ 4.3 MM y crédito a la exportación: +S/ 0.8 MM).

[14] Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Avla Perú, Secrex, Insur,Cardif, , Interseguro, Qualitas, Liberty Seguros ,y Vivir seguros.
[15] Empresas del mercado de cauciones, crédito interno y externo: Avla Perú, Secrex, Insur y Mapfre Perú.

La mayor producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas, las cuales acumularon al cierre del 2021 S/ 14.5 MM (+S/ 0.2 MM vs dic-2020), mientras las cuentas por cobrar por operaciones de seguros crecieron en 4.7% (+S/ 0.9 MM) respecto a dic-2020, ubicándose en S/ 19.1 MM.

Siniestralidad

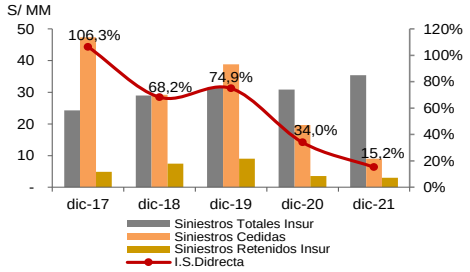
Al cierre del 2021, la siniestralidad de la aseguradora totalizó S/ 12.0 MM, mostrando una importante reducción interanual de 48.5% (-S/ 11.3 MM), debido a menor siniestralidad de crédito interno (-S/ 11.2 MM) y crédito a la exportación (-S/ 4.1 MM), que contrarrestaron conjuntamente la mayor siniestralidad exhibida en el producto cauciones (+S/ 4.0 MM). Reducciones de siniestralidad que, entre otros, están asociados al retorno progresivo de actividades económicas durante el año 2021.

En consecuencia, el indicador de siniestralidad directa[16] (ISD) a diciembre de 2021 se ubicó en 15.2% (dic-2020: 34.0%), resaltando que no solo se ubicó por debajo del promedio de las directamente comparables (38.8%) sino también del promedio del sector de seguros en general (59.3%). 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%)[17].

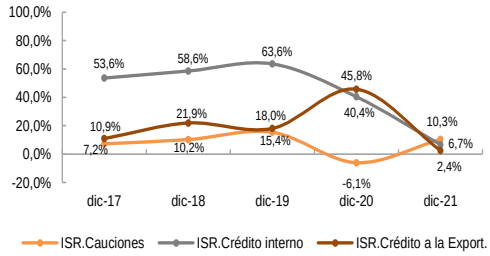
Del total de siniestralidad registrada, Insur asumió responsabilidad del 24.9% (dic-2020: 15.3%) representado por los siniestros retenidos, mientras que el 75.1% (dic-2020: 84.7%) restante correspondió a siniestros cedidos. El menor nivel de siniestros retenidos (dic-2021: S/ 3.0 MM vs dic-2020: S/ 3.4 MM) respondió a la menor siniestralidad retenida en crédito interno (-S/ 11.2 MM) y a recupero de siniestros anteriores en cauciones (+S/ 4.0 MM). De esta manera, el ISR de la aseguradora se ubicó en 8.4% (dic-2020: 11.5%). A detalle, el ISR del producto caución se mantuvo en 10.3% (dic-2020: -6.1%), el ISR de crédito interno totalizó 6.7% (dic-2020: 40.4%) y el ISR de crédito a la exportación se ubicó en 2.4% (dic-2020: 45.8%). 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 ubicó en 55.1% (dic-2020: 54.9%), asociado al menor nivel siniestros cedidos del producto créditos internos.

SINIESTRALIDAD DE INSUR



ÍNDICE DE SINIESTRAILIDAD RETENIDA POR RAMOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

A diciembre 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). Al cierre del 2021, las cuentas por cobrar a reaseguradores se ubicaron en S/ 2.9 MM (dic-2020: S/ 7.1 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 y coaseguradores se situaron en S/ 15.3 MM (dic-2020: S/ 15.6 MM) y estuvieron compuestos principalmente por primas por pagar por reaseguro automático, producto del crecimiento en el nivel de ventas de la compañía.

REASEGURADORES (DICIEMBRE 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

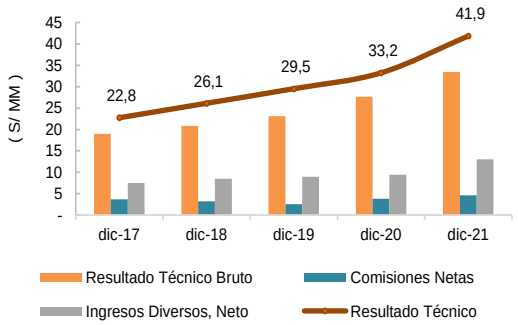
Fuente: Insur / **Elaboración:** PCR

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

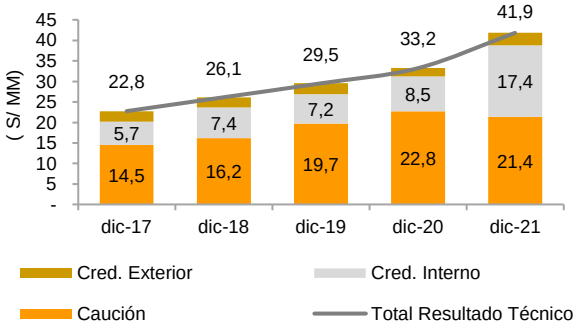
Resultado Técnico

A diciembre 2021, la compañía registró un resultado técnico bruto de S/ 33.5 MM, mostrando un crecimiento interanual de 20.9% (+S/ 5.8 MM), como consecuencia de la importante reducción de siniestros incurridos netos[18], los cuales se situaron en -S/ 2.0 MM (dic-2020: -S/ 3.1 MM). Este resultado, aunado al incremento de comisiones netas (+S/ 0.8 MM) y de ingresos diversos netos (+S/ 3.6 MM), derivaron en un resultado técnico de S/ 41.9 MM (dic-2020: S/ 33.2 MM).

COMPOSICIÓN DEL RESULTADO TÉCNICO



RESULTADO TÉCNICO POR RAMO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Política de Inversiones

Tomando en consideración las proyecciones económicas para el año 2022, las características del negocio y las obligaciones técnicas por cubrir, la Compañía estima que se harán los esfuerzos necesarios para disminuir la volatilidad del portafolio y llegar a una rentabilidad objetivo del 4.0% 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, tanto locales como extranjeros y 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

Al cierre del 2021, el portafolio total de inversiones de Insur ascendió a S/ 73.6 MM (dic-2020: S/ 133.1 MM), y estuvo constituido totalmente por inversiones elegibles que exhibieron una contracción de S/ 9.3 MM respecto al cierre del 2020.

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

Activos	IEA	IENA	Total
Cuentas corrientes no restringidas	3,012	12,116	15,128
Depósito a plazo	9,465	32,135	41,560
Otros Bonos Sistema Financiero	668	58	726
Bonos de Empresas Sistema No Financiero	7,064	2,462	9,526
Bonos Emitidos Por Gobiernos y Empresas Públicas	3,526	12	3,358
Fondos	2,979	26,790	29,770
Primas por cobrar no vencidas y no devengadas	6,338	-	6,338
Total	**33,054**	**73,573**	**106,627**

Fuente: Insur / **Elaboración**: PCR

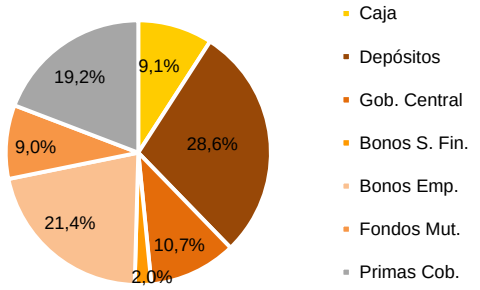
Las inversiones elegibles estuvieron integradas por activos e instrumentos financieros, de los cuales el 31.0% correspondió a inversiones elegibles aplicadas (IEA). En detalle, las IEA incluían depósitos a plazo (28.6%), bonos de empresas del sistema no financiero (21.4%), primas por cobrar (19.2%), bonos emitidos por Gobiernos y empresas públicas (10.7%), fondos mutuos (9.0%), caja (9.1%), y bonos del sistema financiero (2.0%).

En el caso de depósitos a plazo constituidos en instituciones financieras, el 19.3% presenta calificación crediticia de CP-1, 62.6% con calificación CP-1+ en escala corta y el 18.1% 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 43.3% y el 56.7% restante corresponde a los instrumentos con calificación "A+/-".

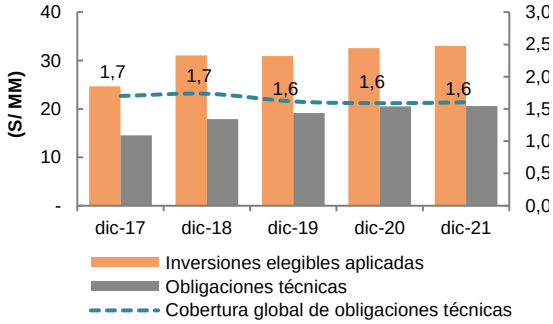
[18] Sinestros de primas de seguros netos- siniestros cedidos - recuperos y salvamentos.

A su vez, el menor nivel de 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 41.3% (-S/ 4.1 MM vs dic-2020), totalizando al corte de evaluación S/ 5.8 MM. A su vez, el resultado de inversiones respecto a inversiones promedio y sobre las primas retenidas anualizadas ascendieron a 5.8% y 16.5% respectivamente, ambos inferiores tanto al registrado al cierre del 2020 14.8% y 32.3%, respectivamente), como a las registradas al promedio de las empresas directamente comparables del sector[19] (25.5% y 23.9%, respectivamente).

CARTERA DE INVERSIONES APLICADAS A DICIEMBRE 2021



COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Por su parte, al cierre del 2021 las obligaciones técnicas totalizaron S/ 20.6 MM, y exhibieron un ligero crecimiento interanual de 0.4% (+S/ 0.1 MM) por mayor patrimonio de solvencia (+S/ 1.2 MM) y fondo de garantía (+S/ 0.4 MM), que contrarrestaron las menores primas diferidas (-S/ 0.1 MM) y el menor nivel de reservas técnicas (-S/ 1.4 MM) producto de los menores niveles de siniestros. En consecuencia, la compañía presentó un superávit de inversión de S/ 12.4 MM (dic-2020: S/ 12.1 MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.6x (dic-2020: 1.6x).

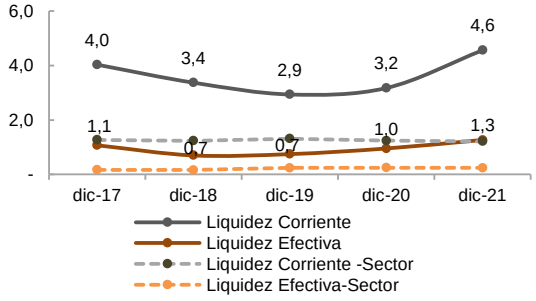
Gestión de activos y pasivos y Liquidez

Al cierre de 2021, los activos de la compañía ascendieron a S/ 151.8 MM, mostrando un avance de 9.0% (+S/ 12.6 MM) respecto al registrado a diciembre 2020. A detalle, el 82.3% correspondió a activos corrientes, el cual presentó un crecimiento de 11.6% (+S/ 12.0 MM) por mayor saldo de caja y bancos (+S/ 1.0 MM), un aumento en el nivel de inversiones financieras netas (+S/ 21.5 MM) y cuentas por cobrar por operaciones de seguros de créditos y cauciones (+S/ 0.9 MM), aunado al menor nivel de activo por reserva técnicas (-S/ 4.6 MM) y cuentas por pagar a reaseguradores (-S/ 4.3 MM).

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron S/ 27.4 MM, mostrando una contracción interanual de 22.4%, explicado principalmente por menores cuentas por pagar a asegurados (-S/ 1.6 MM) y por el menor nivel de reservas técnicas por siniestros (-S/ 6.1 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 4.6x y liquidez efectiva (LE) de 1.3x, indicadores superiores al promedio registrado por las directamente comparables (LC: 2.0x y LE: 0.3x) y los registrados por todo el sistema asegurador (LC: 1.2x y LE: 0.2x).

LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA



Fuente: Insur, SBS / Elaboración: PCR

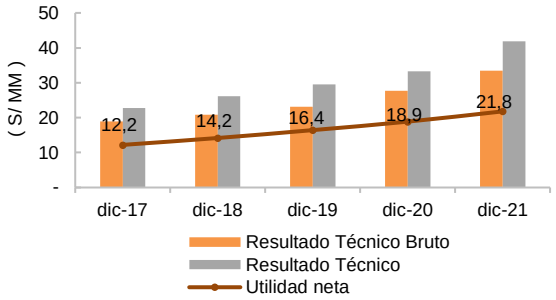
Rentabilidad

A diciembre 2021, el resultado de operaciones se ubicó en S/ 31.0 MM mostrando un crecimiento de 14.9% (+S/ 4.0 MM), producto del mayor nivel de resultado técnico (+S/ 8.6 MM) aunado a los menores resultados de inversiones (-S/ 4.1 MM) y el crecimiento de los gastos administrativos (+S/ 0.4 MM).

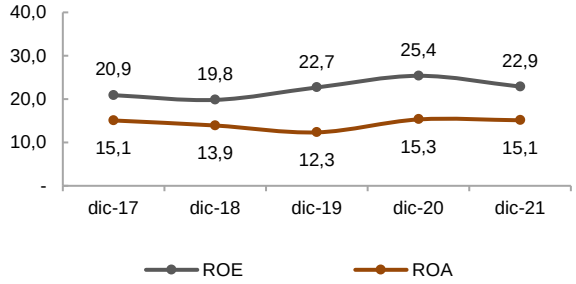
[19] Avla Perú y Secrex.

Considerando el importante resultado de operaciones y el impuesto a la renta al que es afecto (S/ 9.2 MM), la compañía registró una utilidad neta de S/ 21.8 MM, lo cual le permitió alcanzar unos indicadores de rentabilidad positivos, en donde el ROE se ubicó en 22.9% y el ROA exhibió un resultado de 15.1% (dic-2020: 25.4% y 15.3%, respectivamente).

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS (S/ MM)



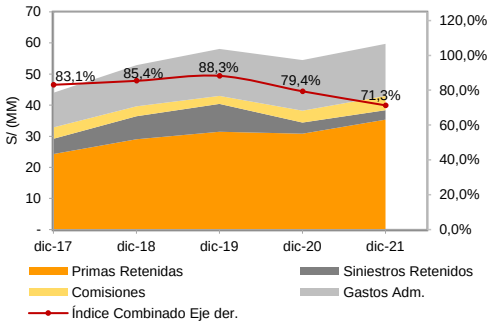
INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



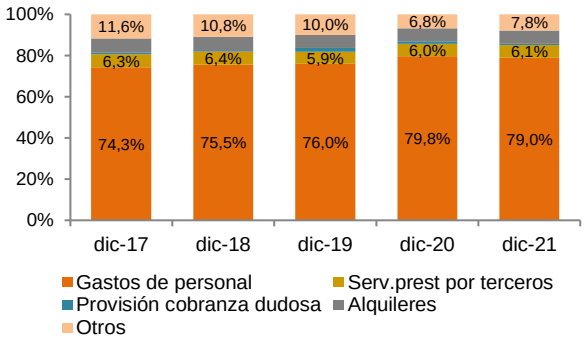
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión, se aprecia que el índice de manejo administrativo[20] se ubicó en 49.8% (55.5%) dado el mayor gasto de personal de la compañía y el menor nivel de siniestros retenidos, y el índice de agenciamiento se ubicó en 5.9% (dic-2020: 5.6%) por el avance de comisiones. Mientras que el índice combinado se ubicó en 71.3% (dic-2020: 79.4%).

COMPONENTES DEL RATIO COMBINADO



COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS ADMINISTRATIVOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

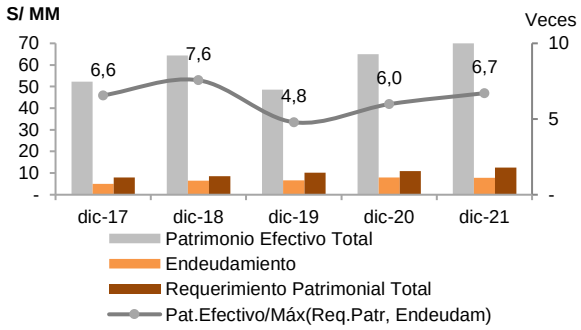
Al cierre del 2021, el capital social de Insur se mantiene en S/ 36.8 MM, monto constante desde el 2016 proveniente de la capitalización de utilidades al 100% que se mantuvo hasta esa fecha y que supera el capital social mínimo regulatorio[21]. La partida de reservas se encuentra integrada por reservas legales (dic-2021: S/ 10.5 MM vs dic-2020: S/ 8.6 MM) y reservas facultativas de libre disposición (dic-2021: S/ 36.5 MM vs dic-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 al 2021, el patrimonio total de la compañía se situó en S/ 105.5 MM (dic-2020: S/ 84.8 MM).

El patrimonio efectivo totalizó S/ 83.9 MM (dic-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 (dic-2020: 56.6%, 30.1% y 13.3%, respectivamente). Por su parte, el total de requerimiento patrimonial ascendió a S/ 12.5 MM, con un crecimiento de 15.0% (+S/ 1.6 MM) principalmente por el mayor patrimonio de solvencia requerido (+S/ 1.2 MM) y mayor fondo de garantía (+S/ 0.4 MM).

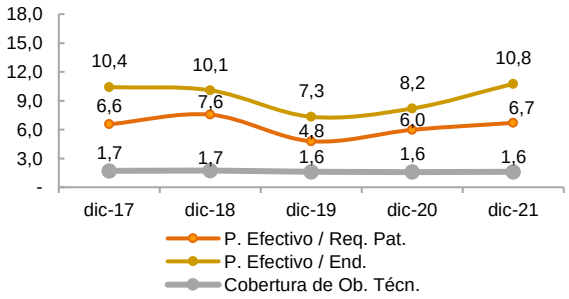
Por su parte, el patrimonio efectivo totalizó S/ 83.9 MM (+S/ 18.8 MM), siendo superior al requerimiento patrimonial, por lo que la compañía presentó un *superávit* patrimonial de S/ 71.4 MM. Respecto a los indicadores de solvencia, la compañía exhibió un ratio de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 6.7x (dic-2020: 6.0x) y de patrimonio efectivo a endeudamiento de 10.8x (dic-2020: 8.2x), cumpliendo holgadamente el límite regulatorio (1.0x) y superando el promedio de los indicadores registrados por las empresas directamente comparables[22] y del sector asegurador[23].

[20] Gastos de administración/Primas Retenidas
[21] La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, establece que el capital social alcance la suma mínima de S/5,264,574 para junio 2021.
[22] dic-2021: patrimonio efectivo/requerimiento patrimonial de 1.7x y patrimonio efectivo/ endeudamiento de 1.5x.
[23] A dic-2021, el sector registró ratios de indicador de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial de 1.3x y de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 2.1x.

PATRIMONIO EFECTIVO, ENDEUDAMIENTO Y REQ. PATRIMONIAL



IINDICADORES DE SOLVENCIA (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Política de Dividendos[24]

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] Política vigente, debido a que la política de dividendos para el ejercicio 2022 se llevará a cabo mediante Junta General de Accionistas a finales del presente mes.

Anexo

Insur S.A. Compañía de Seguros

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Balance General (En Miles de soles)					
ACTIVO CORRIENTE	**69,609**	**97,014**	**78,953**	**111,983**	**124,947**
Caja y Bancos	18,470	20,160	20,116	33,654	34,657
Inversiones Financieras (neto)	31,082	44,776	26,166	41,445	62,932
CxC por Operaciones de Seguros (neto)	10,739	11,932	13,076	18,221	19,086
CxC a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	2,500	8,656	6,862	7,149	2,880
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	3,361	7,880	7,251	6,617	1,993
CxC Diversas (neto)	2,639	2,460	4,256	2,966	1,847
Gastos Pagados por Adelantado	816	1,150	1,227	1,930	1,552
ACTIVO NO CORRIENTE	**23,486**	**23,759**	**29,398**	**27,246**	**26,883**
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	5,094	5,916	7,141	8,971	9,079
Inversiones (neto)	14,005	13,662	13,800	12,183	11,328
Impuesto a la Renta Diferido	1,122	2,323	-	-	-
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	879	1,528	1,415	1,280	1,054
Otros Activos	2,386	331	7,043	4,811	5,422
TOTAL ACTIVO	**93,095**	**120,773**	**108,351**	**139,229**	**151,829**
PASIVO CORRIENTE	**17,266**	**28,779**	**26,877**	**35,285**	**27,396**
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	3,139	4,128	4,197	3,756	4,031
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	1,341	1,568	503	1,469	1,333
Cuentas por pagar a asegurados	-	-	-	5,572	4,003
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	8,296	12,554	12,502	15,630	15,300
Reservas Técnicas por Siniestros	4,490	10,529	9,676	8,859	2,728
PASIVO NO CORRIENTE	**11,063**	**13,365**	**15,684**	**19,117**	**18,913**
Reservas Técnicas por Primas	9,183	11,182	12,281	14,307	14,490
Otras Provisiones (neto)	543	700	1,926	2,703	2,438
Ganancias Diferidas	1,338	1,483	1,477	2,107	1,986
TOTAL PASIVO	**28,329**	**42,144**	**42,561**	**54,402**	**46,309**
PATRIMONIO	**64,766**	**78,629**	**65,789**	**84,827**	**105,521**
Capital Social	36,812	36,812	36,812	36,812	36,812
Reservas	15,456	27,637	11,794	28,210	47,061
Ajustes de Patrimonio	317	23	767	954	-117
Resultado del Ejercicio	12,181	14,157	16,417	18,850	21,797
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**93,095**	**120,773**	**108,351**	**139,229**	**151,829**
Estado de Ganancias y Pérdidas (En Miles de soles)	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**	**Dic-20**	**Dic-21**
PRIMAS GANADAS NETAS	**23,462**	**27,867**	**31,521**	**30,785**	**35,462**
Total Primas Netas del Ejercicio	**49,124**	**53,697**	**62,759**	**66,783**	**79,016**
Primas de Seguros Netas	49,124	53,697	63,902	68,462	78,739
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	-	-	-1,143	-1,679	276
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	**-25,662**	**-25,830**	**-31,238**	**-35,998**	**-43,554**
Primas Cedidas Netas	-24,841	-24,701	-32,483	-37,617	-43,375
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	-821	-1,129	1,245	1,619	-179
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	**-4,519**	**-6,996**	**-8,385**	**-3,120**	**-2,003**
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-52,234	-36,623	-47,856	-23,248	-11,971
Siniestros de Primas Cedidas Netos	47,317	29,182	38,851	19,691	8,994
Recuperos y Salvamentos	398	445	620	437	998
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	**18,943**	**20,871**	**23,136**	**27,665**	**33,459**
Comisiones Netas	-3,650	-3,213	-2,550	-3,813	-4,628
Ingresos (Egresos) Diversos, Neto	7,459	8,485	8,957	9,393	13,031
RESULTADO TÉCNICO	**22,752**	**26,144**	**29,543**	**33,246**	**41,862**
Resultado de Inversiones	5,697	7,202	8,810	9,973	5,852
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	-11,121	-13,213	-15,052	-16,279	-16,748
RESULTADO DE OPERACIÓN	**17,328**	**20,133**	**23,302**	**26,939**	**30,966**
Impuesto a la Renta	-5,147	-5,976	-6,885	-8,089	-9,170
Utilidad (Pérdida) neta	**12,181**	**14,157**	**16,417**	**18,850**	**21,797**

Indicadores	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Solvencia (veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	6.6	7.6	4.8	6.0	6.7
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	10.4	10.1	7.3	8.2	10.7
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.2	0.2	0.5	0.4	0.2
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.4	0.5	0.6	0.6	0.4
Siniestros Retenidos / Patr. Contable Promedio	0.2	0.1	0.1	0.05	0.03
Primas Retenidas / Patr. Contable Promedio	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Superávit Patrimonial (En miles de soles)	44,310	55,931	38,469	54,163	71,383
Índice de cesión de riesgos	50.6%	46.0%	50.8%	54.9%	55.1%
Gestión (%)					
Índice de retención de riesgos	49.4%	54.0%	49.2%	45.1%	44.9%
Índice Combinado	83.1%	85.4%	88.3%	79.4%	71.3%
Índice de manejo administrativo	47.9%	48.7%	51.5%	55.5%	49.8%
Índice de Agenciamiento (%)	7.4%	6.0%	4.0%	5.6%	5.9%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	62	71	71.6	81.2	84.0
Siniestralidad (%)					
Siniestralidad Directa	106.3%	68.2%	74.9%	34.0%	15.2%
Siniestralidad Total	106.3%	68.2%	74.9%	34.0%	15.2%
Siniestralidad Cedida	190.5%	118.1%	119.6%	52.3%	20.7%
Siniestralidad Retenida	20.2%	25.7%	28.7%	11.5%	8.4%
Rentabilidad (anualizada %)					
Resultado Técnico / Primas Retenidas	93.7%	90.2%	94.0%	107.8%	118.4%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	11.4%	7.1%	13.8%	14.8%	5.8%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	23.5%	24.8%	28.0%	32.3%	16.5%
ROE	20.9%	19.8%	22.7%	25.4%	22.9%
ROA	15.1%	13.9%	12.3%	15.3%	15.1%
Liquidez (veces)					
Liquidez Corriente	4.0	3.4	2.9	3.2	4.6
Liquidez Efectiva	1.1	0.7	0.7	1.0	1.3