

## AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2022  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 30 de septiembre de 2022  
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

### Equipo de Análisis

Paul Solís  
[psolis@ratingspcr.com](mailto:psolis@ratingspcr.com)

Daicy Peña  
[dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Fortaleza Financiera	PEAn-	PEAn-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Estable

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

Las categorías de fortaleza financiera de la “PEA” a la “PEE” podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

**n:** Empresa con menos de tres años de funcionamiento

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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 Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de la fortaleza financiera de AVLA Perú Compañía de Seguros S.A en “PEA-”, con perspectiva “Estable”; con información al 30 de junio de 2022. La decisión se sustenta en su participación en el mercado de cauciones, principal producto de la compañía, aunado a la capacidad de mantener márgenes técnicos positivos. En cuanto a la siniestralidad, se observa un deterioro; pese a ello, el margen técnico mantiene niveles adecuados. Finalmente, se tomó en cuenta los incrementos patrimoniales y el respaldo de la matriz.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Posición y evolución en el rubro.** A junio de 2022, AVLA Perú cuenta con un nivel de Primas Netas totales de S/ 59.4 MM, monto inferior en 11.3% respecto al mismo periodo del 2021. Esta reducción va en línea a la caída del rubro Ramos Generales del sector, el cual se redujo 4.6% interanual y a la caída del producto Cauciones, el cual se redujo en 11.9%, ante una disminución en las contrataciones de obras. A la fecha de corte, el producto Cauciones es la principal fuente de ingreso de la compañía, representando el 78.8% del total (S/ 46.8 MM) de primas. Se valora posición competitiva respecta a sus comparables.
- **Aumento de la Siniestralidad.** A junio 2022, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 54.4 MM (+S/ 8.9 MM), registrando un crecimiento de 19.8% interanual. El incremento de la siniestralidad fue explicado en su mayoría por el producto Cauciones (donde se encuentran también las Garantías Financieras, cuya siniestralidad se registra contablemente dentro de este ramo), este producto aumentó 6.1% interanual (+S/ 2.7 MM), también se explica por un incremento en el producto Crédito Interno (+S/ 4.5 MM) e Incendio (+ S/2.5 MM, +893.2%).
- **Aumento del Índice de siniestralidad.** El Índice de Siniestralidad Directa (ISD) se ubicó en 85.0% cifra mayor a la registrada en jun-21 (62.5%); y superior a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-20: 72.1%), este incremento en el índice de siniestralidad es explicado principalmente por el mayor volumen de siniestros registros a junio 2022 y la menor cantidad de primas netas obtenidas en el mismo periodo. Cabe señalar que el indicador se encuentra por encima del promedio de empresas comparables, el cual se ubicó en 39.8% y por encima del ISD del mercado (53.7%).
- **Contracción en los Márgenes Operativo y Neto.** A junio 2022, se registró un deterioro en los márgenes operativo y neto, registrando un valor de 25.2% y 20.7% respectivamente (jun 21: 71.4% y 36.1% respectivamente). Lo anterior se debe principalmente, a que se registró un incremento en el nivel de Siniestros Incurridos Netos, principalmente en los productos de Caución (+S/ 2.7 MM, +6.1%) y a su vez se registró un menor nivel de primas netas respecto a junio 2021 (-S/ 7.6 MM, -11.3 %). Adicionalmente se registró un incremento en el nivel de Gasto

<sup>1</sup> EE.FF. No Auditados  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

Administrativo (+42.7%). Por otro lado, el Índice de Siniestralidad Retenida anualizado (61.8%) se mantiene por encima del promedio de empresas comparables (25.4%), lo que pone cierta presión al crecimiento del margen técnico en el futuro, con una posibilidad a reducirse.

- **Adecuados niveles de liquidez.** El ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.74x (jun-21: 2.42x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.30x (jun-21: 0.27x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (promedio 2017-2019 de 2.01x), mientras que la liquidez efectiva se mantiene a los niveles prepandemia (2019: 0.30x) y mejora con relación a junio 2021 (0.27x). A pesar del nivel de liquidez que se muestra, se considera que los niveles de liquidez son adecuados y similares a los de las empresas comparables.
- **Crecimiento de los Ingresos Financieros.** Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras registraron un resultado de S/ 16.7 MM, mayor en 30.3% con relación a lo registrado a junio 2021 (S/ 12.8 MM). Ello debido principalmente a cambios del valor razonable de las inversiones en Fondos Mutuos. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 55.3% (jun-21: 38.6%), resultado por encima del promedio de mercado (5.9%) y de las empresas comparables (19.2%).
- **Adecuados niveles de solvencia.** A junio de 2022 el Patrimonio se elevó a S/ 74.2 MM, un incremento de 19.1% respecto a junio de 2021. Durante el primer semestre, la empresa capitalizó parte de sus utilidades de 2021, por lo que el Capital Social se incrementó en S/ 15.7 MM. A detalle, en enero de 2022, la JGA acordó capitalizar S/ 13.1 MM de los S/ 34.1 MM disponibles correspondientes a las utilidades de periodo 2021. Estas acciones generaron un incremento del Patrimonio Efectivo, el cual pasó de S/ 49.7 MM (jun-21) a S/ 74.4 (jun-22), mientras que, por su parte, los Requerimientos Patrimoniales alcanzaron los S/ 26.7 MM, menor en S/ 2.6 MM. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 2.8x y 1.24x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron en 3.4x y 4.9x respectivamente.
- **Prestigio de sus reaseguradores:** AVLA Perú cuenta con un *pool* reaseguradores reconocidos en el mercado internacional, lo que le brinda el respaldo necesario para el crecimiento de sus operaciones, las cuales tienen una calificación de riesgo igual o superior a A+, principalmente.

## Factores Clave

Dentro de los factores que podría motivar un incremento en la calificación de riesgo se encuentran:

- Mejora sostenida del Índice de Siniestralidad Directa y del Resultado Técnico, la cual converja igual o por encima de las empresas comparables.
- Diversificación del portafolio de pólizas.
- Incremento sostenido de los niveles de cobertura de requerimientos patrimoniales.

Dentro de los factores que podrían motivar una reducción en la calificación de riesgo se encuentran:

- Incremento sostenido del Índice de Siniestralidad Directa
- Deterioro significativo del sector construcción y de la ejecución de obras públicas
- Deterioro sostenido de la cobertura de requerimientos patrimoniales.
- Encarecimiento de las pólizas de reaseguro contratadas por la compañía.

## Metodología utilizada

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la "Metodología para Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (Perú)" vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado con fecha 09 de julio 2016.*

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2018-2021. Estados Financieros no auditados a junio 2021 y 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP del Perú (SBS) y detalle de la cartera de clientes enviados por la compañía.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de riesgo de liquidez, política de inversiones y detalle de portafolio de inversiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Estados financieros auditados e indicadores oficiales publicados por la SBS.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Riesgo Operativo, Informe de Gestión de Riesgo Operacional y Prevención de Lavado de Activos.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** Los principales riesgos previsibles a los que está expuesta la empresa son:  
Concentración de la cartera de clientes: se observa sesgo al rubro Construcción - Sector público. Debido a ello, las colocaciones en seguros de Caucciones están expuestas al riesgo político que derive en una reducción o ralentización de la ejecución de proyectos públicos.

## Hechos de Importancia

- En septiembre 2022, la empresa comunicó, mediante Junta General de Accionistas, que se aprobó por unanimidad de votos asumir el compromiso de Capitalización de Utilidades Futuras, capitalizando parte de las utilidades obtenidas por la sociedad al 31 de julio de 2022 ascendente a la suma de S/ 2 MM.
- En mayo de 2022, la empresa comunicó lo siguiente con referencia al aumento de capital por capitalización de utilidades de S/ 15.7 MM: i) Con fecha 28 de abril de 2022, inscribió en la partida de Avla Perú Compañía de

Seguros S.A. el referido aumento de capital, con lo que la nueva suma del capital social es de S/ 58.4 MM. ii) Se fijó la fecha de registro para la entre el 25 de mayo de 2022 y la fecha de entrega de las nuevas acciones el 27 de mayo de 2022.

- En marzo de 2022, la empresa anunció que el Directorio aprobó la rectificación de los EE.FF. intermedios de 2021. Ello debido a las acotaciones realizadas por el auditor interno y la recomendación de la SBS, a través del cual se estableció que se debía realizar la reversión de los EE.FF. de dic-21 y reconocer los ingresos por la participación en utilidades y la comisión variable de los contratos de reaseguros en el ejercicio 2020.
- En enero de 2022, la empresa anunció el compromiso de capitalización de utilidades futuras, el cual fue aprobado por la JGA. Así, se acordó capitalizar parte de las utilidades acumuladas al 31 de diciembre 2021, ascendentes a S/ 13.1 MM, modificando el compromiso de capitalización adoptado mediante Junta General de Accionistas del 31 de agosto de 2021. Cabe destacar que, dichas utilidades pueden ser incluidas en el cómputo del patrimonio efectivo desde la aprobación de JGA, la cual deberá ser ratificada por la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del ejercicio 2022, en donde se aprobará el destino final de las utilidades.
- En enero de 2022, la empresa informó que una empresa vinculada al grupo de Avla, obtuvo autorización para operar en Bermuda.
- En noviembre de 2021, la JGA acordó aceptar la renuncia al cargo de director del Sr. Pedro Pablo Alamos Rojas y, asimismo, se acordó nombrar al Sr. Amadeo Ibarra Flores como nuevo director.
- En octubre de 2021, la empresa informó que las empresas vinculadas al grupo de Avla, obtuvieron autorización para operar en Brasil y México.
- En agosto de 2021, la empresa anunció el compromiso de capitalización de utilidades futuras, lo cual fue aprobado por la JGA. Así, se acordó capitalizar parte de las utilidades acumuladas al 31 de julio de 2021, ascendentes a S/ 5.6 MM. Cabe destacar que dichas utilidades pueden ser incluidas en el cómputo del patrimonio efectivo desde la aprobación de JGA, la cual deberá ser ratificada por la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del ejercicio 2022, en donde se aprobará el destino final de las utilidades.
- En junio de 2021, la empresa anunció que Creation Investments Social Ventures Fund V LP adquirirá una participación en AVLA S.A. La Transacción se materializará mediante la aprobación de un aumento de capital por la suma de 14.499.600.000 pesos chilenos, representados en 84.300 acciones ordinarias de Avla S.A., equivalente al 26.2% de participación en dicha sociedad, las que serán íntegramente suscritas y pagadas por Creation Investments Social Ventures Fund V LP, ya sea directamente o a través de una filial. Cabe señalar que Avla S.A. (empresa domiciliada en Chile) es titular del 99.99% de las acciones de Inversiones Avla Seguros S.A. (empresa domiciliada en Chile), la cual es titular del 99.99% de las acciones de Avla Perú Compañía de Seguros S.A., por lo que Investments Social Ventures Fund V LP o su filial, adquirirían propiedad indirecta en Avla Perú Compañía de Seguros S.A.

## **Análisis Sectorial**

### **Primas**

A junio 2022, las Primas de Seguros Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 2,488.1 MM; registrando un leve incremento del 4.7% (+S/ 370.4 MM). Sobre ello, el crecimiento viene arraigado al crecimiento reportado en el ramo de seguros de vida; el cual reportó un aumento del 12.1% (+S/ 516.4 MM) respecto a lo obtenido durante el 1S-2021. Esto contrarrestó el efecto negativo presentado en el performance dentro del ramo de seguros generales (-4.6%; -S/ 120.4 MM) y en el ramo de seguros de accidentes y enfermedades (-2.4%; -S/ 25.6 MM).

A detalle, la caída en el volumen de colocaciones en el mercado de seguros generales se encuentra asociado principalmente por las menores colocaciones de primas de seguros contra terremotos (-9.1%; -S/ 50.5MM), seguros contra incendios (-15.4%; -S/ 40.7 MM), seguros de cauciones (-11.9%; -S/ 26.8 MM) y seguros vehiculares (-5.8%; -S/ 34.0 MM). Por el contrario, el efecto negativo se vio levemente contrarrestado por las mayores colocaciones reportadas en los seguros de Responsabilidad Civil (+21.3%; +S/ 33.9 MM), ante la mayor prestación de servicios de las empresas relacionado a la normalización del comercio; y seguros de aviación (+18.6%; +S/ 10.7 MM) como consecuencia de los mayores viajes bajo un contexto más controlado de contagios del Covid-19; que viene impulsando el turismo mundial.

Por su parte, la variación presente en el ramo de Accidentes y Enfermedades se encuentra asociada únicamente a los menores seguros de asistencia médica (-6.3%; -S/ 46.9MM). Por el contrario, se reportaron un incremento en las colocaciones de pólizas de seguros de accidentes personales (+15.6%; +S/ 18.7 MM), seguros escolares (+14.7%; +S/ 1.3 MM) ante el retorno a las clases presenciales; y SOAT (+0.6%; +S/ 1.2 MM).

Finalmente, la suscripción de primas de ramo vida se vio afectada primordialmente por las mayores colocaciones en el subramo de seguros de vida (+9.3%; +S/ 256.5 MM). A detalle, esto se encuentra ligado a los mayores seguros de desgravamen (+28.5%; +S/ 218.8 MM), SCTR (+22.2%; +S/ 56.4 MM) y seguros vida ley trabajadores (+25.1%; +S/ 36.8 MM). Por el contrario, aún se observa un rezago en el mejor desempeño de los seguros de Renta Particular (-7.8%; -S/ 47.6 MM) y Seguro Vida Individual de Largo Plazo (-2.4%; -S/ 15.9 MM). Por su parte, el subramo de seguros del sistema privado de pensiones presentó un aumento del 17.4% (+S/ 259.9 MM).

### **Siniestralidad**

A junio 2022, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 4,497.1 MM; mostrando una caída interanual del 20.0% (-S/ 1,127.7 MM) asociado a los menores siniestros reportados dentro de los ramos de seguros de vida (-31.6%; -S/ 1,285.9MM). A detalle, el subramo de seguros de vida presencié una caída del 50.8% (-S/ 908.8MM) justificado por los menores siniestros reportados en los seguros de desgravamen (-73.0%; -S/ 570.8 MM), siniestros de seguros de vida ley trabajadores (-55.4%; -S/ 143.2 MM), Vida Individual de largo plazo (-59.7%; -S/ 85.5MM);

Vida Grupo Particular (-47.2%; -S/ 49.0 MM); entre otros. A esto se le suma la contracción reportada en los siniestros en los seguros de vida orientados al Sistema Privado de Pensiones (-16.6%; -S/ 377.1 MM). Es de mencionar que el descenso en los siniestros de los seguros de vida viene justificado por los menores casos de COVID reportados durante el periodo de evaluación ante el constante avance en el proceso de vacunación; los cuales redujeron los elevados requisitos de servicios reportados durante periodos previos.

Por su lado, la caída de los siniestros del sistema asegurador se encontró impulsada en el mismo sentido por los menores siniestros reportados en el ramo de Accidentes y Enfermedades (-8.0%; -S/ 48.1 MM); el cual estuvo explicado por los menores siniestros de Asistencia Médica (-14.0%; -S/ 65.6 MM) y Accidentes Personales (-5.4%; -S/ 1.1 MM). Todo lo anterior contrarrestó el efecto generado por el incremento de siniestros reportados en el ramo de seguros generales (+21.6%; +S/ 206.3 MM) alegados principalmente por los siniestros en los seguros de Incendios (+154.1%; +S/ 92.3 MM) y en líneas aliadas (+S/ 187.7 MM).

Por su parte, el índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado del mercado asegurador se situó en 53.2%; registrando una caída interanual de 9.3 p. p (Jun-2021: 62.5%). Esto se encuentra asociado a la caída presentada en el ISD del ramo de seguros de vida; el cual se situó en 58.2% (Jun-2021: 8.4%) ante las mayores colocaciones de primas registradas durante el periodo de evaluación y una normalización en el comportamiento de los siniestros incurridos tras el mayor control en el nivel de contagios. Por subramo, se presenció una reducción en el ISD tanto en los seguros de vida (-14 p.p.): cerrando un ISD del 29.2%. Esto se encontró ligado principalmente por la caída exhibida en los productos de Desgravamen (-39.3 p.p.), Sepelio de Corto Plazo (-32.8 p.p.), SCTR (-23.7 p.p.); entre otros. Por el contrario, los únicos productos que reportaron un incremento en sus índices fueron los seguros de Vida de Ley Extragabajadores (+85.4 p.p.) y Seguros de Renta Particular (+7.6 p.p.). En el mismo sentido, el subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones presentó una caída interanual de 58.2 p.p. relacionado al ISD; totalizando un índice del 108.0% (Jun-2021: 166.2%).

Adicional a ello, el ISD anualizado del ramo de seguros generales se situó en 58.7%; registrando un aumento interanual de 28.5 p.p. (Jun-2021: 30.2%). Esto estuvo asociado primordialmente a los mayores indicadores en los productos de Líneas Aliadas, Transportes, Seguros de Todo equipo de Riesgo para Contratistas, Responsabilidad Civil; entre otros. En el mismo sentido, el ISD del ramo de accidentes y enfermedades alcanzó un ISD del 53.5%; presentando un leve incremento de 1.9 p.p. (Jun-2021: 51.8%). A detalle, el ISD del producto de SOAT se situó en 61.6% (Jun-2021: 47.1%) ante las flexibilizaciones en las disposiciones de movilización; impulsando el incremento en esta rama de seguros y contrarrestando la caída presentada para los productos de Seguros Escolares y de Accidentes Personales.

Respecto al índice de siniestralidad retenida (ISR), el mercado de seguros alcanzó un índice anualizado de 44.9%; registrando una caída del 13.9 p.p. (Jun-2021: 58.8%). A detalle, esto se encontró impulsado por los resultados obtenidos en el ramo de vida; el cual se situó en 46.4% (Jun-2021: 63.8%); contrarrestando el incremento latente en el ramo de seguros generales (+12.4 p.p.) y de accidentes y enfermedades (+1.4 p.p.)

### **Inversiones y solvencia**

A junio 2022, el total de las inversiones del mercado asegurador totalizó S/ 56,512.8 MM, registrando un incremento interanual del 6.0% (+S/ 3,211.4 MM); principalmente por las mayores inversiones en instrumentos representativos de deuda (+8.4%; +S/ 3,221.5 MM), Primas por Cobrar (+11.0%; +S/ 286.2 MM), Inversiones en Inmuebles (+3.6%; +S/ 160.6 MM) e instrumentos representativos de capital (+0.2%; +S/ 10.8 MM). Por el contrario, se presentó una reducción en el total de Efectivo y Equivalente de Efectivo (-13.5%; -S/ 466.8 MM) ante un panorama de mejores tasas de mercado y la menor necesidad de liquidez requerida para afrontar siniestros. Es de precisar que, las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) representaron el 96.1% (S/ 54,319.9 MM); siendo complementado en un 3.3% (S/ 1,863.0 MM) por las inversiones no elegibles y un 0.3% (S/ 329.9 MM) por las inversiones elegibles no aplicables.

Sobre lo último, las IEA reportaron un incremento del 6.7% (+S/ 3,394.0 MM) respecto al 1S-2021; mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicadas mostraron una caída del 13.9% (-S/ 53.3 M). En el mismo sentido, las inversiones no elegibles mostraron un retroceso del 6.5% (-S/ 129.4 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 (41.6%), Efectivo y Depósitos (10.5%), Inversiones en Inmuebles (9.9%), Instrumentos Representativos de Capital (5.1%); entre otras inversiones (32.8%). Por su parte, las inversiones del ramo de vida estuvieron liderado por una mayor concentración en instrumentos representativos de deuda (81.3%); ante la menor necesidad de liquidez por parte de las compañías del rubro; seguido por Inversiones en Inmuebles (7.5%), Instrumentos representativos de Capital (5.5%), Efectivo (4.7%) y otros (1.0%).

Como resultado, el mercado asegurador registró un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.04x (Jun-2021: 1.06x). A un mayor detalle, la cobertura de obligaciones técnicas del ramo generales y ramos vida alcanzaron un ratio de 1.15x (Jun-2021: 1.2x) y 1.02x (Jun-2021: 1.04x); respectivamente.

### **Liquidez**

Al corte de evaluación, la liquidez corriente del mercado asegurador se mantuvo estable; obteniendo un ratio de 1.13x (Jun-2021: 1.13x). No obstante, el ratio de liquidez efectiva a junio 2022 se situó en 0.17x; registrando una caída en comparación a lo obtenido durante el mismo periodo del 2021 (0.21x).

Con ello, se observa una adecuada capacidad del mercado asegurador para atender las obligaciones de corto plazo de las empresas aseguradoras. Del mismo modo, 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.

### **Rentabilidad**

Por otro lado, el Resultado Técnico cerró en S/ 167.8 MM; superando los resultados negativos reportados durante el 1S-2021 (+S/ 900.9 MM) a raíz de los menores siniestros incurridos netos reportados durante el periodo de evaluación (-25.3%; -S/ 950.8 MM). Por su parte, el mercado asegurador registró una contracción en el resultado de inversión cerrando en S/1,309.1MM (-15.1%; -S/ 232.2 MM) debido a los menores ingresos provenientes de inversiones y otros ingresos financieros. Como consecuencia, el resultado de operación se situó en S/ 507.5MM (Jun-2021: -S/ 170.3 MM)

Finalmente, descontando el impuesto a la renta (S/ 10.9 MM), derivó una utilidad neta de S/ 518.4 MM (Jun-2021: -S/ 203.4MM). Con ello, el mercado asegurador registró un ROE y ROA anualizado de 14.1% (Jun-2021: 2.8%) y 1.7% (Jun-2021: 0.4%); respectivamente. Además, se obtuvo índice de manejo administrativo situado en 17.1% (Jun-2021: 18.7%), un índice combinado de 82.7% (Jun-2021: 96.6%) y un índice de agenciamiento de 15.2% (Jun-2021: 15.8%)

## **Análisis de la Institución**

### **Reseña**

AVLA Perú Compañía de Seguros S.A. (en adelante AVLA Perú o la aseguradora), es una compañía especializada en Ramos Generales que se enfoca en el ramo de cauciones, seguros de crédito y seguros de ingeniería. Pertenece al grupo económico chileno AVLA S.A. que a su vez opera en el mercado de garantías financieras, cauciones y seguros de crédito, y financiamiento de *factoring* en Chile. La aseguradora quedó autorizada por las entidades reguladoras del país para iniciar operaciones el 21 de abril del 2016, enfocándose inicialmente en los seguros de caución, cartas fianza y seguros de crédito.

### **Grupo Económico**

AVLA Perú es la primera subsidiaria extranjera del grupo económico chileno AVLA S.A. que inició operaciones en 2013 dicho país, en la que desarrolla tres modelos de negocio:

- **AVLA Chile SAGR:** sociedad anónima de garantía recíproca constituida en 2008 que ofrece los servicios de i) cauciones, y ii) asesoría técnica para la mejora del desempeño empresarial de sus clientes. Cuenta con la calificación (local de Chile) de "BBB-<sup>2</sup>" (nov-2021).
- **Pyme Factoring:** compañía constituida en el 2012 con el objetivo de brindar operaciones de *factoring*, y posteriormente ingresa al mercado de créditos y *leasing* a través de su filial Pyme Leasing S.A.
- **AVLA Seguro de Créditos y Garantía:** compañía constituida en 2014, enfocada en los servicios de seguros de garantías y seguros de crédito dirigido al segmento Pyme. Cuenta con la calificación (local de Chile) de A (may-2021).

A diciembre de 2021, AVLA S.A. y filiales cuenta con activos por US\$ 157.9 MM e ingresos en los últimos 12 meses por US\$ 61.9 MM<sup>3</sup>. La clasificación actual del *holding* AVLA S.A. "A."<sup>4</sup>.

### **Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social**

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo, se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual 2021, emitido el 24 de marzo de 2022.

### **Accionariado, Directorio y Plana Gerencial**

A junio de 2022, Inversiones AVLA Seguros S.A. es el principal accionista de la aseguradora con el 99.99% del total de acciones, mientras que Landsberg Investments S.L, posee indirectamente el 33.41%.

En junio de 2019, la empresa notificó como hecho de importancia que Landsberg Investments S.L. alcanzaría de manera indirecta una participación significativa en AVLA Perú (33.41% del capital social), lo cual se hizo efectivo en 15 de junio de 2019. A su vez, el control de dichas acciones pasará a ser propiedad del grupo de inversionistas internacionales de Landsberg Investments, integrados entre otros por DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) y Altra InvestmentsII GP, Inc (Altra). Posteriormente, en junio de 2021, la empresa anunció que Creation Investments Social Ventures Fund V LP adquirirá una participación en AVLA S.A., para lo cual se realizará un incremento de capital de US\$ 20.0 MM, con lo cual tendrá también una participación indirecta en AVLA Perú.

<sup>2</sup> En noviembre de 2019, la empresa tenía un rating de A, en mayo de 2020 se realizó un *downgrade* a BBB+ con perspectiva negativa. En noviembre de 2020 se realizó un nuevo *downgrade* a BBB- con perspectiva estable, la cual fue ratificada en mayo de 2021.

<sup>3</sup> Empleando un tipo de cambio de 709.75 pesos chilenos por dólar americano.

<sup>4</sup> Las clasificaciones fueron: A- por Feller-Rate (mayo-2021), y A- por ICR (set-2021) con tendencia "Estable".

El directorio de AVLA Perú se encuentra conformado por personas de distintas profesiones, con amplia y reconocida trayectoria tanto en el mercado financiero chileno como en el peruano.

#### COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (JUNIO 2022)

Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones AVLA Seguros S.A.	99.99%	Juan Andrés Álamos Rojas	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio		Equipo Ejecutivo	
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Presidente	Hernán Vásquez Alzamora	Gerente Legal
Juan Pablo Gomez Calero	Director	Javier Lamarque	Gerente Comercial
Amadeo Ibarra Flores	Director	Magnolia Morales	Gerente de Suscripción
Enrique Benjamín Díaz Ortega	Director Independiente	Jessica Calderon	Gerente de Personas
Andrés Ricardo Kuan-Veng Cabrejo	Director Independiente	Maruja Valentín Ramirez	Gerente de Contabilidad
José Alberto D'Angelo	Director Independiente	Alberto Cabrera	Gerente de Cobranza y Recuperos
		Virginia Marruffo Risco	Gerente de Seguro de Crédito

Fuente: AVLA Perú Seguros S.A. / Elaboración: PCR

De la misma manera, el equipo ejecutivo, AVLA Perú, ha configurado un equipo comercial y técnico de adecuado nivel, incorporando a su plana a personal del mercado chileno y peruano con amplia experiencia en los ramos en que atiende. Juan Andrés Álamos Rojas asumió la Gerencia General a partir del diciembre de 2019, mientras que en las gerencias comerciales y de riesgo se cuentan con colaboradores con amplia experiencia en el mercado. Cabe destacar que, en noviembre de 2021, la JGA acordó aceptar la renuncia al cargo de director del Sr. Pedro Pablo Álamos Rojas y, asimismo, se acordó nombrar al Sr. Amadeo Ibarra Flores como nuevo director.

## Estrategia y Operaciones

### Estrategia Corporativa

La incursión regional, iniciada en Perú, replica la estrategia desarrollada en los ramos de cauciones y seguros de crédito para Pymes en Chile desde el 2014, ampliándola hacia el segmento corporativo. Ésta se basa principalmente en los siguientes pilares: **i)** configuración de un equipo técnico de amplia experiencia en el segmento; **ii)** transferencia parcial del riesgo gracias a los contratos con reaseguradores reconocidos internacionalmente; **iii)** identificación de nichos de mercado dentro de su segmento en sectores menos explotados y por tanto con mayor potencial de crecimiento, lo que va de la mano con **iv)** la creación de productos acordes a las necesidades de dichos nichos, lo que propiciaría la diversificación de su oferta; y finalmente **v)** tiempos de respuesta ágiles y menores a los de la competencia.

Por su parte, los canales comerciales atraen operaciones desde dos fuentes, corredores de seguros y fuerza de venta interna.

### Productos o Líneas de Negocio

AVLA Perú ofrece los siguientes productos:

- **Seguro de Caucción / Cartas Fianza o Seguro de Garantía**, garantizan el cumplimiento por parte del tomador o afianzado de la obligación contenida en un contrato o una disposición legal, y se obliga a pagar al acreedor de esta (el asegurado) los perjuicios que le haya ocasionado el incumplimiento de las obligaciones garantizadas, hasta por la suma determinada (monto asegurado). (A junio 2022 representaron el 78.8% de las primas netas).
- **Seguro de Crédito** protege a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar, tanto en el mercado nacional como en el 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 incluye el **seguro de crédito a la exportación**, pudiéndose agregar, además, una cobertura adicional por riesgo político. (A junio 2022 representaron el 11.3% de las primas netas).
- **Garantías Financieras**: Respaldan el pago de una obligación financiera otorgada a PYMES por parte de acreedores financieros con una fianza de pago y una garantía real inmobiliaria por parte del deudor. En este producto cada emisión posee una garantía real inmobiliaria por un valor superior al riesgo expuesto, con un LTV de 65%.
- **Seguro de Ingeniería**, dentro de los cuales están principalmente: a) Todo Riesgo de Contratista, conocida como póliza CAR; b) Todo Riesgo Montaje, conocida como póliza EAR; c) Todo Riesgo de Maquinaria y Equipo de Contratista, conocida como póliza TREC. (A junio 2022 representaron el 9.3% de las primas).

### Posición competitiva

A junio de 2022, el sector de seguros en el Perú está agrupado por dos grandes segmentos: Seguros de Vida (57.4%) y Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (42.6%). El negocio de AVLA Perú se encuentra enmarcado dentro de los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades, en el cual su participación pasó de 0.4% en 2017 a 0.7% a junio 2022, ubicándose en el octavo puesto de un total de 16 aseguradoras.

En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca<sup>5</sup>, la compañía mantuvo una alta tasa de crecimiento hasta 2019<sup>6</sup>. En 2020, el ritmo de crecimiento se desaceleró, pasando de una expansión de 33.8% en 2019 a 12.2% en 2020, explicado en parte por la pandemia del COVID-19, aunque para 2020 la empresa ya había

<sup>5</sup> Caucción, Seguro de Crédito y Seguro de Ingeniería.

<sup>6</sup> Entre 2016 y 2019, el total de primas netas pasaron de S/ 12.7 MM a S/93.5 MM, equivalente a un crecimiento promedio anual de 94.7%. Claramente este fue un periodo de expansión de la empresa, ya que inició operaciones en el país en 2016.

[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

proyectado un menor ritmo de crecimiento, ya que la curva de expansión del negocio iba presentando una pendiente menos inclinada. En 2021, el ritmo de crecimiento se volvió a acelerar. Así, las primas se expandieron 22.3%, sobre todo por el crecimiento del rubro Cauciones (+16.9%). A junio 2022, las primas totales netas decrecieron 11.3% interanual, principalmente por una caída del rubro de Cauciones (-15.7%), sin embargo, se encuentra por encima de los niveles prepandemia.

En detalle de la evolución de los principales ramos donde participa la empresa se detalla a continuación:

**Participación en Cauciones:** A nivel sector asegurador, el ramo Cauciones representó el 2.4% de las primas totales del mercado a junio 2022, manteniendo la proporción respecto a cierre del 2021. Hay que comentar que durante el periodo 2015-2019 creció a una tasa compuesta de 19.3%. En el primer semestre de 2020 el sector se desaceleró, creciendo 4.8%, impactado negativamente por la pandemia del COVID-19, debido a la paralización del sector construcción, sobre todo en el segundo trimestre. El segundo semestre del 2020 fue mucho mejor, en la medida que se reiniciaba la reapertura de la economía, sobre todo en el sector construcción; con ello, el ramo cerró el año con un crecimiento de 16.3%. En 2021, el mercado de Cauciones mantuvo el impulso de la reapertura económica y la suscripción de primas fue de 11.8%, similar a la registrada en los ramos Accidentes y Enfermedades. Pese a ello, se debe tener en cuenta que la evolución de Cauciones está estrechamente relacionada con el avance de la inversión pública. Debido al ruido político, la ejecución de las obras públicas se ha visto retrasada en los primeros meses de 2022, en ese sentido, a cierre del primer semestre, el rubro de Cauciones ha caído un 11.9% interanual, en línea con la caída del Ramo General y Accidentes y Enfermedades. Cabe indicar que el total de primas del sector seguros crecieron, debido principalmente al Ramo Vida, el cual la compañía no cuenta con participación.

Para AVLA Perú, el ramo de Cauciones es el más significativo, representando el 78.8% de sus primas (S/ 59.4 MM) a junio 2022, contando con una participación de 23.6% del total de Cauciones del mercado.

**Participación en Seguros de Crédito Interno:** El mercado de pólizas de Crédito Interno también ha registrado una evolución positiva entre 2015 y 2019, con una tasa de crecimiento compuesta de 57.0%. Este ramo es menos representativo que el de Cauciones, participando del 0.3% del total de primas del mercado a junio 2022; sin embargo, aún cuenta con una baja penetración y se espera que continúe evolucionando favorablemente. En el primer semestre de 2020, registró una caída de 16.0%, alcanzando los S/ 16.4 MM, mientras que en el segundo semestre registró una significativa mejora, cerrando el año con una caída de 5.0%. Como era de esperarse, este ramo fue mucho más sensible a los efectos de la paralización de la economía a raíz de la pandemia, no solo por la demanda de dichos seguros, sino que las propias empresas aseguradores exigían mayores requisitos para poder suscribir dichas pólizas. El sector se benefició significativamente de la reapertura económica, y es por ello por lo que el mercado pudo expandirse 47.1% en 2021. A junio 2022, registra un crecimiento de 9.6% interanual. Este ramo es el segundo más significativo para AVLA Perú, proporcionando el 9.3% (S/ 5.5 MM) del total de sus primas a junio 2022, obteniendo un *market share* de 23.2%.

**Participación en Todo Riesgo de Contratista (CAR):** este ramo representa el 1.3% del total de primas del mercado. Ha presentado una tendencia decreciente afectados por los problemas con las empresas del sector construcción; así, las primas cayeron de S/ 216.8 MM en 2015 a S/ 144.6 MM en 2019, cabe destacar que solo en 2019 se redujeron 22.3%. En 2020 estos seguros se vieron afectados negativamente por la pandemia, sobre todo en el primer semestre; el mercado se reactivó en el segundo semestre con la autorización para el retorno de operaciones tanto de proyectos de construcción público como privado, cerrando el año con una caída de apenas 3.0%. En 2021, el mercado registró destacado crecimiento (+59.1%), de la mano con la expansión del sector construcción (+34.7% en 2021). A junio 2022, este ramo registra una caída del 19.4%, en línea a la caída del sector construcción (-23.1% YTD). Este producto representó el 7.5% de las primas de AVLA Perú a junio 2022, obteniendo un *market share* de 6.3%.

## Desempeño Técnico

### **Evolución del Primaje**

Luego de una fase de expansión entre 2016 y 2019 en el que el total de primas suscritas pasaron de S/ 12.7 MM a S/ 93.5 MM (+33.8% en 2019), la velocidad del crecimiento se contrajo en 2020, debido a que el Estado de Emergencia estuvo vigente en la mayor parte de dicho periodo, lo que limitó la normal actividad de la mayoría de las actividades económicas, incluido el sector construcción, principal demandante de seguros de Cauciones. Así, a diciembre de 2020, las primas netas de AVLA crecieron 12.2% respecto a diciembre de 2019, mientras que el mercado de seguros generales creció 2.8%.

La suscripción se pudo mantener, explicada por las renovaciones de los seguros de Cauciones. Parte importante de dichos contratos están vinculadas a empresas que realizan proyectos con los Gobiernos Locales, cuyas obras tuvieron que verse paralizadas temporalmente hasta que el Gobierno autorizara la reactivación de dichas actividades<sup>7</sup>. Además, estas obras recibieron ampliaciones de plazo para su culminación, así como el reconocimiento de gasto generales adicionales mientras no se pudieran retomar las obras.

En el segundo semestre de 2020, el gobierno inició la reapertura de la economía, donde las empresas del sector construcción fueron una de las primeras actividades en ser autorizadas a retomar actividades, en un primer momento para actividades de infraestructura pública y posteriormente se incorporaron los proyectos privados. Con ello, el mercado de seguros de Cauciones se reactivó.

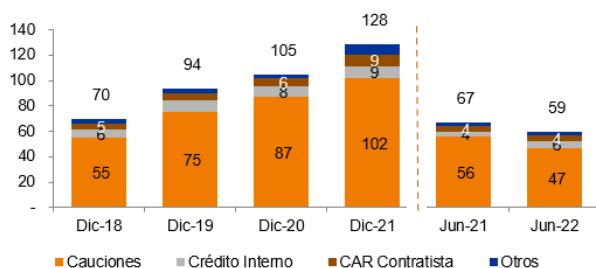
<sup>7</sup> En el tercer trimestre de 2020 se inició la fase 2 que habilitó el reinicio de las actividades de construcción.  
[www.ratingspqr.com](http://www.ratingspqr.com)

En 2021, el gobierno ya había autorizado la reapertura de gran parte de la economía. Así, el sector construcción (principal cliente de AVLA) registró una recuperación exponencial en el primer semestre, la cual se redujo en el segundo semestre, para cerrar el año con un crecimiento de 34.7%, su máximo histórico. De ello se benefició la compañía, registrando un crecimiento de 22.3% en la suscripción de primas, alcanzado los S/ 128.4 MM. El aumento en la producción estuvo explicado por el crecimiento en la suscripción de Cauciones (+S/ 14.7 MM), Todo Riesgo Contratista (+S/ 3.0 MM) y Crédito a la Exportación (+S/ 2.9 MM), principalmente.

A junio 2022, se encuentra con un nivel de Primas Netas totales de S/ 59.5 MM, monto inferior en 11.3% (-S/ 7.6 MM) respecto al mismo periodo del 2021. Esta reducción va en línea a la caída del rubro Ramos Generales del sector, el cual se redujo 4.6% interanual y a la caída del producto Cauciones del sector seguros, el cual se redujo en 11.9%. A la fecha de corte, el producto Cauciones, es la principal fuente de ingreso de la compañía, representando el 78.8% del total (S/ 46.8 MM) de primas.

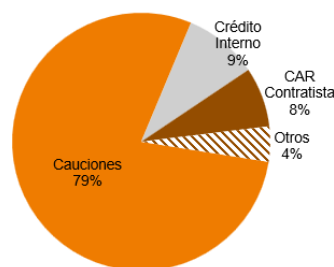
Debido al modelo de negocio, gran parte de las primas son cedidas a las empresas reaseguradoras. Así el 51.9% de las primas suscritas a junio 2022, fueron cedidas, valor superior al porcentaje obtenido a junio 2021 (49.4%). Con ello, las Primas Ganadas alcanzaron los S/ 27.8 MM, cayendo 16.1% interanual.

**EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS AVLA PERÚ  
(S/ MM) – JUNIO 2022**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE POR RAMO AVLA PERÚ (JUN-2022)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Con relación a la concentración por riesgo del ramo Cauciones (principal producto de la empresa) los contratos públicos se mantienen como el principal sector atendido. A junio 2022, la compañía registró S/ 46.8 MM en Cauciones, monto inferior a lo registrado a junio 2021 (S/ 55.6 MM, -15.8%), y como se mencionó anteriormente, esta caída, va en línea a la caída del producto dentro del sector de seguros (-11.9% interanual a junio 2022).

Cabe destacar que desde el segundo semestre de 2018 la compañía viene introduciendo dos nuevos productos (garantías financieras y productos relacionados al sector inmobiliario), lo que ayudarían a reducir la concentración del ramo cauciones; sin embargo, en el largo plazo la estrategia de la compañía mantendrá a las cauciones como el principal producto.

Adicionalmente, la empresa tiene planificado el ingreso a otros ramos de seguros generales como el mercado de *property* (Líneas Aliadas Incendios, Terremoto, Robo y Asalto). Para ello la compañía contará con un equipo de colaboradores con experiencia en dichos ramos, y se vienen trabajando con los manuales de suscripción y establecer el riesgo permitido. La estrategia se enfocará en los clientes PYMEs, trabajadores independientes y personales naturales. Para reducir los costos, se implementará una plataforma online para realizar las transacciones, bajo la plataforma denominada Iglu. El objetivo de la empresa es que en los próximos cinco años alcancen un *market share* de 7% en el mercado de *property*.

**Avla Perú: Primas Según Rama**

Ramo	Primas netas (S/ miles)		Var. %	
	Jun-21	Jun-22	Avla Perú	Mcdco.
Ramos Generales	67,086	59,477	-11.3%	-4.6%
Ramos de Accidentes y Enfermedades	0	0	-	-2.4%
Ramos de Vida	0	0	-	12.1%
Total	67,086	59,477	-11.3%	4.7%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Siniestralidad

A junio 2022, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 54.5 MM (+S/ 9.0 MM), registrando un crecimiento de 19.8% interanual. El incremento de la siniestralidad fue explicado en su mayoría por el producto Cauciones (donde se encuentran también las Garantías Financieras, cuya siniestralidad se registra contablemente dentro de este ramo), este producto aumentó 6.1% interanual (+S/ 2.7 MM), también se explica por un incremento en el producto Crédito Interno (+S/ 4.5 MM) e Incendio (+ S/2.5 MM, +893.2%).

A junio 2022, el Índice de Siniestralidad Directa<sup>8</sup> (ISD) se ubicó en 85.0% cifra mayor a la registrada en jun-21 (62.5%); y superior a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-20: 72.1%), este incremento en el índice de

<sup>8</sup> El Índice de Siniestralidad Directa se calcula usando datos anualizados.  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)



siniestralidad es explicado principalmente por el mayor volumen de siniestros registros a junio 2022 y la menor cantidad de primas netas obtenidas en el mismo periodo. Cabe destacar que el indicador se encuentra por encima del promedio de empresas comparables<sup>9</sup> el cual se ubicó en 39.8% y por encima del ISD del mercado (53.7%).

A nivel desagregado, el ramo Cauciones registró un el ISD de 100.9%, por encima del promedio del mercado en el mismo producto (67.6%). Por otro lado, se registra un incremento en el ISD del producto Incendio, el cual registró un valor de 726%, muy por encima del ISD del mercado en el producto (48.3%). Este incremento del ISD se debe principalmente a un incremento de siniestros en los productos mencionados (Cauciones: +S/ 2.7 MM e Incendio: +S/ 2.5 MM).

Parte importante de las empresas que contratan el seguro de caución operan en el sector construcción, y un mayor porcentaje realizan obras de infraestructura para el gobierno. Uno de los factores que mantuvo bajo control el nivel de siniestralidad en la pandemia (periodo en que las operaciones se mantuvieron paralizadas) fue que se operaba bajo contratos con una cláusula de “fuerza mayor”, lo que limita la ejecución de la carta fianza. En 2021, la siniestralidad de Cauciones se mantuvo contralada ya que se reactivó la ejecución de obras públicas, y aunque se percibe aún un lento avance en la ejecución de las obras públicas, principalmente por parte de los gobiernos regionales, la cláusula antes menciona limita a su vez la ejecución de la carta fianza.

La mayoría de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía. Así, a junio 2022, los Siniestros Incurridos alcanzaron los S/ 12.4 MM, creciendo 38.6% (+S/ 3.5 MM), con relación a junio 2021, estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida anualizada de 61.8%, superior al valor registrado en el periodo anterior (jun-21: 36.7%) y promedio de las empresas comparables (25.4%). La calificadora monitoreará si el índice converge al promedio de sus comparables, teniendo en cuenta que políticas de reaseguro son similares entre ellas.

### Reaseguradores

La aseguradora mantiene una política de reaseguros que cumple con los criterios exigidos por la normativa SBS. De esta manera, las reaseguradoras contratadas cuentan con una calificación de riesgo internacional vigente mayor al grado de inversión o mínimo requerido por el regulador.

AVLA Perú opera con reaseguradoras internacionales con quienes maneja contratos de cuota parte y exceso de pérdida para los seguros de cauciones y de crédito a fin de mitigar su exposición al riesgo. Estos contratos se renuevan 1 vez por año, a través de un bróker internacional, y los encargados del plan de renovación, la supervisión y seguimiento de este son el Gerente General, el Gerente de Reaseguros Corporativo y el jefe de Gestión Integral de Riesgos. Las empresas reaseguradoras cumplen con la calificación de riesgo mínima exigida por la SBS, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de las 5 principales reaseguradoras, las cuales representan el 60% del total de primas cedidas.

#### PRINCIPALES REASEGURADORES DE AVLA PERÚ (JUNIO 2022)

Reaseguradoras	Clasificación
Catlin Re Switzerland Ltd.	A+
Partner Reinsurance Europe SE	A+
Endurance Worldwide Insurance Ltd.	A+
Arch Reinsurance Europe Underwriting Ltd.	A+
Hannover Rueck SE	AA-

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

### Margen Técnico

A junio 2022, el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 15.4 MM, registrando una caída de 36.3%, debido a que se registró un incremento en el nivel de Siniestros Incurridos Netos, principalmente en los productos de Caución (+S/ 2.7 MM +6.1%) y a su vez se registró un menor nivel de primas netas respecto a junio 2021 (-S/ 7.6 MM, -11.3%). Este nivel de Resultado Técnico Bruto es menor al nivel prepandemia (S/ 17.5 MM). El índice de siniestralidad retenida anualizado (61.8%) se mantiene por encima del promedio de empresas comparables (25.4%), lo que pone cierta presión al crecimiento del margen técnico en el futuro, con una posibilidad a reducirse.

Los Gastos en Comisiones, registraron una caída interanual de 29.4% a junio 2022 (-S/ 1.1 MM), en línea con la caída de las suscripciones de primas; cabe destacar que el ratio comisiones netas sobre primas netas disminuyó a 4.8%, menor al nivel prepandemia (dic 2019: 7.2%), de esta manera se considera que los gastos por comisiones se mantienen controlados. Finalmente, se registró un ingreso técnico de S/ 3.1 MM (jun-21: S/ 3.4 MM) y un menor gasto técnico de S/ 1.9 MM (jun-21: S/ 3.9 MM), con ello el Resultado Técnico de la compañía disminuyó S/ 4.8 MM (-24.8%), ubicándose en S/ 14.8 MM (junio 2021: S/ 19.6 MM).

## Desempeño Financiero

### Gestión de Inversiones

#### Portafolio

A cierre del 2021, el total del portafolio de inversiones está compuesto de los siguientes instrumentos: S/ 2.1 MM (4.1%) en cash (Caja), Instrumentos Representativos de Deuda (S/ 13.3 MM, 26.6%), Depósitos (S/ 12.0 MM, 24.2%) y Fondos Mutuos (S/ 22.5 MM, 45.1%). Con relación a los instrumentos de Caja y Depósito a plazo, estos están concentrados en el Banco de Crédito, Banco GNB, Banco Santander y Banbif en instrumentos con calificación CP-1+. Por otro lado, para el caso de los Fondos Mutuos, están concentrados en fondos conservadores

<sup>9</sup> Se considera la siniestralidad de todas las empresas que tienen colocaciones en los ramos en los que tiene presencia la compañía: Chubb Seguros, Insur, Secrex, incluyendo AVLA Perú.

con calificación de riesgo desde A hasta AA+. Por último, para el caso de los instrumentos de deuda, estos se concentran en empresas corporativas (Alicorp, Enel Distribución, Telefónica, entre otros) con calificación desde AA hasta AAA.

### Política de Inversiones

AVLA Perú cuenta con una Política de Inversiones enfocada a la preservación del capital. El Directorio es el responsable de aprobar, evaluar y controlar su cumplimiento<sup>10</sup>. Asimismo, existe un Comité de Inversiones conformado por tres miembros nombrados por el Directorio, quienes se encargan de analizar las decisiones de inversión tomadas; asimismo, forman parte del Comité de Inversiones sin derecho a voto el Gerente General, el Gerente de Administración y Finanzas, y el jefe de Riesgos, ello para evitar posibles conflictos de interés<sup>11</sup>.

Además de la Política de Inversiones, se cuenta con un Manual de Inversiones y con un Plan Anual de Inversiones, documentos que contemplan la gestión de riesgos financieros, operativos y legales, donde se imponen límites sobre la base de las obligaciones técnicas para mantener un portafolio diversificado.

Para el periodo 2021, el portafolio de inversiones tiene una composición proyectada de: i) Caja y Depósitos (35%), ii) Renta Fija (35%) y iii) Fondos (30%). Adicionalmente la Política de Inversiones establece las siguientes limitaciones: i) geográficos: se podrá invertir en activos emitidos localmente (Perú) y en bonos soberanos chilenos, ii) por sector: se limita la inversión en 10 sectores<sup>12</sup>, iii) tipo de moneda: se tiene como objetivo que el 90% de cartera esté denominada en soles y el 10% en dólares estadounidenses, iv) tipo de emisor: Instituciones financieras nacionales, Empresas del sector público y privado, Estados o Bancos Centrales de países extranjeros, Instituciones multilaterales de crédito y Agencias gubernamentales, y v) niveles de riesgo de clasificación: para el respaldo de obligaciones técnicas no se pueden considerar instrumentos clasificados en categorías inferiores al grado de inversión.

### Gestión de Riesgos

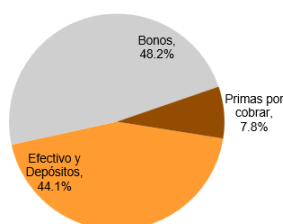
i) Riesgo de Mercado: se ha realizado la diversificación de las inversiones dentro de los límites y con una estructuración del portafolio de inversiones a plazos mayores:

- Riesgo de Tasa de interés: Se refiere al riesgo generado por cambios en las tasas de interés de las inversiones realizadas, así como el correspondiente riesgo de reinversión a una tasa menor. Para minimizar este último, la Compañía mantiene diversas inversiones de corto y mediano plazo de tal manera que logre calzar los flujos de activos y pasivos.
- Riesgo de Tipo de Cambio: A junio de 2022, AVLA Perú no utilizó instrumentos financieros para cubrir este riesgo, debido a que, en opinión de la Gerencia, existe un calce en las transacciones de la posición activa y pasiva en moneda extranjera, por lo cual la devaluación del sol frente al dólar estadounidense no impactaría significativamente en los resultados de las operaciones de la compañía.

ii) Riesgo de Liquidez: La compañía controla su riesgo de liquidez mediante el calce de flujos de ingresos y egresos futuros, y adicionalmente mantiene un nivel de caja estructural (monto mínimo objetivo) que le permite afrontar requerimientos de liquidez inesperados. A junio 2022, la compañía ha disminuido su nivel de inversiones a corto plazo (menor a 1 mes), compensándolo con inversiones a mayor duración (entre 3 a 12 meses), con respecto al cierre del 2021.

iii) Riesgo de Crédito: A junio 2022, las clasificaciones de los activos financieros fueron: Efectivo y Depósitos a plazo: entre A+ y A (escala local de instituciones financieras), mientras que para las inversiones disponibles para la venta la mayoría estuvo concentrada entre AAA y AA+.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS A JUNIO 2022 (%)



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

### Obligaciones Técnicas:

Las Obligaciones Técnicas (OT) se situaron en S/ 52.2 MM, creciendo ligeramente 0.5% (+S/ 0.2 MM) respecto a junio 2021, debido principalmente al incremento de las Reservas Técnicas (+S/ 3.2 MM, +15.3%), sin embargo, esto se vio restado por el decrecimiento de las Primas Diferidas (-16.2%) y el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito (-S/ 1.4 MM, -16.4%).

<sup>10</sup> Según la Política de Inversiones

<sup>11</sup> Según el Plan Anual de Inversiones 2021.

<sup>12</sup> Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

Las Inversiones Elegibles Aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas Obligaciones Técnicas, estas alcanzaron los S/ 60.5 MM a junio 2022 (jun-2021: S/ 61.3 MM), generando un superávit de S/ 8.2 MM. Este superávit de inversión se refleja en el ratio de cobertura de obligaciones técnicas –medido como la participación de las inversiones y activos elegibles aplicados respecto de las obligaciones técnicas– el cual se situó en 1.16x en el periodo en evaluación (jun-2021: 1.18x), ubicándose por encima del promedio de mercado (1.04x), pero por debajo del promedio, de las empresas comparables (1.25x).

#### **Gestión**

A junio de 2022 el Activo Total (AT) se expandió 29.2% con respecto a junio de 2021, ubicándose en S/ 246.6 MM; el cual estuvo conformado por Activo Corriente (AC) en 68.6% y Activo No Corriente (ANC) en 31.4% (jun-21: 60.0% y 40.0% respectivamente). Este movimiento se sustenta principalmente en el incremento del AC en 47.5% (+S/ 54.4 MM), debido al crecimiento del nivel de caja (+S/ 13.5 MM, +104.3%), Cuentas por Cobrar Diversas (+S/ 13.0 MM, +68.8%) y Cuentas por Cobrar a Reaseguradoras y Coaseguradores (+S/ 12.3 MM, +72.2%).

Por su parte las Reservas Técnicas a Cargo de Reaseguradores, alcanzaron los S/ 32.6 MM, creciendo 13.0%, en línea con el incremento de los siniestros atribuibles a las pólizas del Cauciones, y representando el 13.2% del AT. De esta manera, se aprecia un cambio en la composición del AT, donde el AC elevó su participación al 68.6% del AT, por debajo a su promedio histórico (72% entre 2018 y 2020).

El Pasivo Total (69.9% del AT), estuvo conformado en un 48.3% por Pasivo No Corriente (PNC) y 51.7% por Pasivo Corriente (PC), (jun-21: 63.1% y 36.9% respectivamente), ubicándose en S/ 172.3 MM, lo que significó un incremento de 34.0% respecto a junio 2021. Así, al igual a lo ocurrido en el activo, el pasivo registró un cambio en su estructura, elevando la participación del PC, principalmente en las cuentas de Reservas Técnicas por Siniestros (+49.6%, +S/ 10.2 MM) y Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (+107.2%, +S/ 20.1 MM). Finalmente, el Patrimonio se situó en S/ 74.2 MM (30.1% del AT), conformado principalmente por: Capital Social (78.7%) representado por S/ 58.3 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 15.7 MM producto de la capitalización de utilidades de periodo 2022. El patrimonio es completado por S/ 5.9 MM de Resultados del Ejercicio y S/ 10.2 MM de Reservas.

#### **Liquidez**

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente<sup>13</sup> se ubicó en 1.74x (jun-21: 2.42x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.30<sup>14</sup>x (jun-21: 0.27x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (promedio 2017-2019 de 2.01x), mientras que la liquidez efectiva se mantiene a los niveles prepandemia (2019: 0.30x) y mejora con relación a junio 2021 (0.27x). A pesar del nivel de liquidez que se muestra, se considera que los niveles de liquidez son adecuados y similares a los de las empresas comparables.

#### **Resultados**

Debido al incremento del negocio en Perú, la empresa registró un incremento de los gastos *intercompany* (gastos de empresas afiliadas), lo que se vio reflejado en el aumento de los Gastos Administrativos, debido al mayor tiempo dedicado del *headcount* de la matriz para atender el negocio en Perú. Así, los Gastos Administrativos registraron un incremento de 42.7%, alcanzando los S/ 22.6 MM.

De esta manera el Índice de manejo administrativo<sup>15</sup> fue de 99.1%, por encima del promedio del mercado (17.1%) y superior a las empresas comparables (50.2%), debido a que la empresa cuenta con una fuerza de ventas superior para impulsar directamente las ventas, en contraste con el mayor uso de *brokers* por parte de las empresas comparables. Así como áreas de apoyo, como la de "Ingeniería y Seguimiento", la cual realiza el debido seguimiento de las principales exposiciones de los seguros de Cauciones, principalmente.

Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras<sup>16</sup> registraron un resultado de S/ 16.7 MM, mayor en 30.3% con relación a lo registrado a junio 2021 (S/ 12.8 MM). Ello debido principalmente a cambios del valor razonable de las inversiones en Fondos Mutuos, es así como se incrementó de S/ 3.6 MM (jun-21) a S/ 5.0 MM (jun-22). Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 55.3%<sup>17</sup> (jun-21: 38.6%), resultado por encima del promedio de mercado (5.9%) y de las empresas comparables (19.2%).

Con ello, el Resultado Neto a junio 2022 se ubicó en S/ 5.9 MM, cayendo 51.6% con relación a junio 2021. Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA anualizados fueron positivos y se ubicaron en 27.4% y 9.1%, respectivamente (jun-21: ROE: 43.1%, ROA: 14.8%), ubicándose por encima del ROE y ROA del sector (14.1% y 1.7% respectivamente).

#### **Solvencia y Cobertura**

A junio de 2022 el Patrimonio se elevó a S/ 74.2 MM, un incremento de 19.1% respecto a junio de 2021. Durante el primer semestre la empresa capitalizó parte de sus utilidades de 2021, por lo que el Capital Social se incrementó en S/

<sup>13</sup> Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente): Disponibilidad de bienes, valores y derechos de corto plazo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

<sup>14</sup> Cálculo SBS.

<sup>15</sup> Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

<sup>16</sup> Estas son contragarantías financieras exigidas por AVLA para la emisión de las cartas fianzas. Estos fondos son invertidos de renta fija o depósitos a plazo.

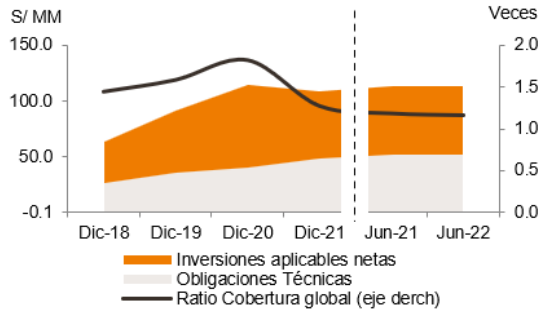
<sup>17</sup> Cálculo SBS.

[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

15.7 MM. A manera de detalle, en enero de 2022, la JGA acordó capitalizar S/ 13.1 MM de los S/ 34.1 MM disponibles correspondientes a las utilidades de periodo 2021.

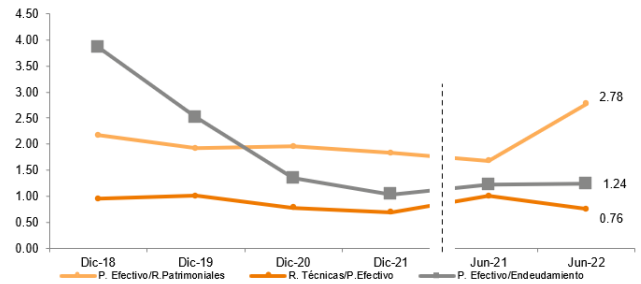
Estas acciones generaron un incremento del Patrimonio Efectivo, el cual pasó de S/ 49.7 MM (jun-21) a S/ 74.4 MM (jun-22), mientras que, por su parte, los Requerimientos Patrimoniales<sup>18</sup> alcanzaron los S/ 26.7 MM, menor en S/ 2.6 MM. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 2.8x y 1.24x, respectivamente; encontrándose por debajo del promedio de las empresas comparables, las que se ubicaron en 3.4x y 4.9x respectivamente.

**INDICADORES DE COBERTURA**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**RATIO DE PATRIMONIO EFECTIVO / REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y RESERVA TÉCNICA / PATRIMONIO EFECTIVO**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

<sup>18</sup> Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 15.1 MM), Fondo de Garantía (S/ 5.3 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 9.7 MM).

## Anexo

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
Caja y Bancos	11.78	20.53	36.53	15.27	12.99	26.54
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	10.74	22.28	9.59	33.67	17.14	29.51
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	5.33	20.05	24.77	29.45	18.96	32.01
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	18.49	21.83	19.49	17.78	15.53	12.30
Inversiones Financieras (neto)	12.88	19.67	23.73	22.55	21.56	23.99
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	16.14	25.68	21.29	22.55	28.88	32.62
Otros Activos	16.87	31.45	47.04	74.25	75.88	89.65
<b>Total Activos</b>	<b>92.23</b>	<b>161.48</b>	<b>182.45</b>	<b>215.52</b>	<b>190.93</b>	<b>246.62</b>
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	4.11	8.01	7.79	5.59	1.97	2.10
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	18.35	42.76	30.29	27.23	18.83	39.02
Reservas Técnicas por Siniestros	4.50	15.80	11.21	13.89	21.21	31.44
Reservas Técnicas por Primas	22.49	23.07	25.51	24.47	28.59	25.31
Otros Pasivos	11.08	16.44	40.07	59.96	57.96	74.45
<b>Total Pasivos</b>	<b>60.54</b>	<b>106.08</b>	<b>114.86</b>	<b>131.13</b>	<b>128.56</b>	<b>172.32</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>31.69</b>	<b>55.40</b>	<b>67.59</b>	<b>84.39</b>	<b>62.37</b>	<b>74.30</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>92.23</b>	<b>161.48</b>	<b>182.45</b>	<b>215.52</b>	<b>190.93</b>	<b>246.62</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
Primas ganadas netas	32.13	45.17	51.10	66.03	33.18	27.85
Siniestros incurridos netos	(4.57)	(7.91)	(6.05)	(13.81)	(8.96)	(12.42)
<b>Resultado técnico bruto</b>	<b>27.07</b>	<b>37.26</b>	<b>45.06</b>	<b>52.23</b>	<b>24.22</b>	<b>15.43</b>
Comisiones netas	(4.80)	(6.72)	(6.28)	(7.32)	(3.98)	(2.81)
Ingresos técnicos diversos	0.91	4.57	-	-	3.42	3.20
Gastos técnicos diversos	(0.74)	(4.58)	-	-	(3.97)	(1.93)
<b>Resultado técnico</b>	<b>22.44</b>	<b>30.53</b>	<b>37.80</b>	<b>47.69</b>	<b>19.69</b>	<b>14.81</b>
Resultado de inversiones	11.82	27.03	22.52	25.14	12.29	15.10
Gastos administrativos	(20.61)	(25.69)	(25.24)	(37.22)	(15.90)	(22.70)
<b>Resultado de operación</b>	<b>13.66</b>	<b>31.87</b>	<b>35.07</b>	<b>35.62</b>	<b>16.08</b>	<b>7.21</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>10.06</b>	<b>23.63</b>	<b>26.62</b>	<b>26.69</b>	<b>12.26</b>	<b>5.93</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
<b>Cobertura (veces)</b>						
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.44	1.58	1.82	1.27	1.18	1.16
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.44	1.58	1.82	1.27	1.18	1.16
<b>Solvencia (veces)</b>						
Pasivos/Patrimonio	1.92	1.94	1.76	1.65	2.06	2.32
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	2.18	1.93	1.96	1.83	1.68	2.78
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	0.95	1.01	0.78	0.70	1.00	0.76
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.25	0.40	0.22	0.49	0.38	0.49
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	1.33	1.05	0.88	0.96	1.03	0.80
<b>Gestión</b>						
Índice de siniestralidad directa (%)	64.80	72.06	39.80	72.94	46.63	84.99
Índice de siniestralidad retenida (%)	18.54	38.18	25.66	51.28	36.72	61.76
Ratio Combinado (%)	98.22	111.44	118.05	133.81	110.18	171.24
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	59.52	66.13	64.71	43.79	48.45	44.10
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	0.01	22.57	51.44	6.91	9.55	11.70
<b>Rentabilidad (%)</b>						
Margen Técnico Bruto	78.6%	81.4%	85.6%	81.1%	71.4%	53.9%
Margen Técnico	65.1%	66.7%	71.8%	74.1%	58.1%	51.7%
Margen Operativo	39.6%	69.6%	66.6%	55.3%	47.4%	25.2%
Margen Neto	29.2%	51.6%	50.6%	41.4%	36.1%	20.7%
ROE	38.8%	54.4%	39.4%	35.1%	43.0%	27.4%
ROA	13.8%	19.6%	14.6%	12.4%	14.8%	9.1%
<b>Liquidez (veces)</b>						
Liquidez corriente	2.31	1.82	2.3%	2.66	2.42	1.74
Liquidez efectiva	0.41	0.30	0.7%	0.27	0.27	0.30
<b>Inversiones (%)</b>						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	65.1%	66.7%	71.8%	90.3%	63.11	70.85
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	34.3%	59.0%	42.8%	39.0%	36.88	48.84

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR