

CRECER SEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 27 de septiembre 2021
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Sheila Contreras
scontreras@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

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

Significado de la clasificación

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive,

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

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

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Aumento de las suscripciones de primas:** A junio 2021, las primas de seguro netas (PSN) registraron un crecimiento de 58.7% (+S/ 29 MM) explicado por los aumentos de las suscripciones en el ramo vida principalmente en: Rentas Vitalicias, Desgravamen, SCTR y Vida Grupo Particular; y ramos generales específicamente por Cauciones. El mayor nivel de primaje durante el periodo de evaluación fue explicado principalmente por la maduración de los nuevos servicios que lanzaron en los últimos 12 meses y el principal producto de la entidad que es el desgravamen. Cabe destacar que las PSN de la entidad se concentran principalmente en el Ramo Vida (80.1% del total).
- **Diversificación de oferta a través de nuevos productos.** En los últimos años la entidad ha enfocado sus estrategias para diversificar su nivel de suscripciones. Por ello, durante el ejercicio 2020 lanzaron nuevos productos al mercado² (Cauciones, Rentas Vitalicias y Renta Particular), los cuales presentaron un mayor dinamismo durante el primer semestre del 2021, y en conjunto representan el 22.9% de la cartera de primas. En consecuencia, las suscripciones enfocadas al ramo desgravamen (principal producto de la entidad) disminuyó su participación de 76.2% en jun-2020 a 52.9% a junio de 2021.

¹ EEFF No Auditados.

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

- **Diversificación y política de inversión conservadora del portafolio de inversiones.** La alta participación en seguros vida configura su portafolio de inversiones dentro de un perfil conservador, conformado por instrumentos financieros de renta fija (46%), fondos mutuos (14.4%) o de inversión (3.1%), depósitos (31.5%) e inversiones en inmuebles (5.1%). Por otro lado, el resultado de inversiones mostró una ligera reducción debido a las menores ganancias por valorización asociado a las históricamente bajas tasas de interés del mercado. Por ello, la rentabilidad promedio de las inversiones se ubicó en 3.6% (jun-2020: 5.3%), por debajo del sector 6.5%.
- **Ajustados niveles de liquidez.** A junio 2021, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.06x (dic-2020:1.08x) posicionándose por debajo del promedio del sistema (jun-2020: 1.13x) y su promedio histórico de los últimos cinco años (1.6x). Si bien es cierto que se cumple los límites establecidos por regulación, se considera que el indicador está ajustado debido al incremento de las obligaciones que debe asumir en el corto plazo (reservas técnicas por siniestros).
- **Niveles de solvencia cerca al límite regulatorio.** A junio 2021, el indicador de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.05x, por debajo de su promedio histórico (1.13x). Al posicionarse cerca a la unidad es susceptible a sufrir un impacto negativo si se registra mayores siniestros en los próximos periodos, por lo que se requiere un incremento en el patrimonio efectivo, para lo cual la empresa viene evaluando planes de contingencia³. El patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial mostró un debilitamiento al ubicarse en 1.08x (jun-2020: 1.4x); la reducción del ratio con respecto al año anterior está relacionada a un mayor requerimiento en patrimonio de solvencia en base a las mayores primas obtenidas.
- **Incremento en los niveles de siniestralidad.** A junio 2021, los siniestros netos aumentaron significativamente comparado con el año anterior y periodos prepandemia, ubicándose en S/ 31.3 MM (jun-2020: S/ 7.5MM). Efecto atribuido principalmente al Ramo Vida, en especial por el seguro desgravamen, luego de registrar mayores casos de fallecidos por COVID-19. El impacto de la pandemia se hizo más evidente en los índices de siniestralidad: el índice de siniestralidad directa anualizada (ISD) aumentó hasta 37.3% (jun-2020: 15.9%) y el índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizada subió hasta 32.6% (jun-2020: 14%). Hay que considerar que dichos resultados continúan ubicándose debajo del sector (ISD anualizada: 62.5%, ISR anualizada: 58.9%). En un escenario de un tercer brote por el COVID-19, dichos indicadores son susceptibles de sufrir un mayor impacto.
- **Indicadores de rentabilidad en terreno negativo:** La pérdida registrada de -S/ 8.8 MM, fue como resultado de un margen técnico negativo tras el incremento considerable de los siniestros incurridos por encima de las primas ganadas netas, aunado a ello, impacta negativamente los altos gastos de comisiones principalmente por el ramo de desgravamen. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en terreno negativo con un ROE en -27.3% (jun-2020: 6.1%) y un ROA en -8.2% (jun-2020: 2.8%).
- **Soporte financiero y operativo del Grupo Pichincha.** Crecer Seguros forma parte del “Grupo Financiero Pichincha”, líder en el sistema bancario de Ecuador. La aseguradora cuenta con múltiples canales de comercialización, a través de sus relacionadas como Banco Pichincha del Perú (BPP), Carsa, Diners Club, entre otras. Con el Banco Pichincha comparte la gestión de servicios de personal, legal y control interno; lo que permite menores costos por economías de escala y mayores sinergias entre vinculadas. Se resalta el apoyo obtenido por parte de los accionistas para un mayor fortalecimiento patrimonial a fin de mitigar los resultados negativos del ejercicio y sostener las demandas operativas de la entidad. Solo durante el 1S-2021, la entidad recibió S/ 12.5 MM como aportes de capital.

Factores Claves

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

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

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

- Dificultades para revertir los márgenes técnicos negativos.
- Deterioro de los indicadores de siniestralidad que requieran un sustancial incremento del patrimonio efectivo (posible impacto de una nueva ola de contagios por COVID-19).

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros (SBS) de los periodos 2016 – 2020 y estados financieros no auditados junio 2020 y junio 2021.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Plan de Reaseguros, Manuales, Información SBS.
- **Riesgo de Inversiones:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS.
- **Riesgo de Solvencia y Liquidez:** Informe cumplimiento requerimientos patrimoniales, manuales, información SBS.

³ A la fecha de emisión del presente informe, la entidad fue autorizada por la Superintendencia para adquirir un préstamo subordinado.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) La aparición de una tercera ola incrementaría los indicadores de siniestralidad principalmente en los ramos de productos de seguro vida, afectando así significativamente los resultados financieros ajustados de la entidad y ocasionando mayores requerimientos patrimoniales (ii) Los altos niveles en los gastos de comisiones y administración que asume la entidad con sus asociadas por las colocaciones de primas afectó el resultado de operación al corte de evaluación, efecto que podría repetirse próximos periodos (iv) La Compañía registra los más altos niveles de agenciamiento dentro del sector, asociado principalmente a las comisiones en su principal producto “desgravamen”.

Hechos de Importancia

- Con fecha de 27 de setiembre de 2021, se comunica la aprobación por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros mediante resolución N° 028967-2021, para que la entidad contraiga un préstamo subordinado con el Banco Pichincha por S/ 10 MM a un plazo de vencimiento de 10 años, monto que será utilizado para el cómputo del patrimonio efectivo.
- Con fecha de 23 de setiembre de 2021, se comunica los acuerdos tomados en Sesión de Directorio de la Sociedad: (i) La renuncia del Gerente General, Sr. Marcel Ford Hurtado con fecha efectiva el 31 de octubre 2021. A partir del 1 de noviembre, el Sr. Ford asumirá la Gerencia General de la compañía Seguros de Pichincha S.A. en Ecuador. (ii) Se designó al Sr. Christian Stockholm Barrios, VP de Finanzas como Gerente General interino de la Sociedad. (iii) Se acepta la renuncia al cargo de director y presidente de Directorio al Sr. Jorge Renato Vázquez Costa, asumiendo el cargo en su reemplazo el Sr. Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre.
- inscripción del aumento de capital por S/ 1,000,000 de acuerdo con lo acordado en JGA del 24 de mayo 2021, y la modificación del respectivo estatuto.
- Con fecha de 16 de julio de 2021, se comunica la inscripción del aumento de capital por S/ 1,000,000 de acuerdo con lo acordado en JGA del 24 de mayo 2021, y la modificación del respectivo estatuto.
- Con fecha de 15 de junio 2021, se comunica la inscripción del aumento de capital por S/ 4,000,000 de acuerdo con lo acordado en JGA del 27 de abril 2021, y la modificación del respectivo estatuto.
- Con fecha de 24 de mayo de 2021, se informa que en la Junta Universal de accionistas se acordó aumentar el capital social por aportes de efectivo por S/ 1,000,000 por parte de Cuzco International Holding Inc a fin de fortalecer el patrimonio de la Sociedad. Como resultado, el capital social ascendió hasta S/ 56.6 MM.
- Con fecha 27 de abril de 2021, se comunica la celebración de la Junta Universal, se acordó realizar un aumento de capital social por aportes en efectivo de S/ 4,000,000 (nuevas acciones nominativas con valor nominal de S/1.00), modificándose de forma parcial el estatuto social. Por ello, el capital de la Sociedad ascendió a S/ 55.6 MM; el aporte lo realizó Cuzco International Holding INC (su participación aumenta a 58.75%).
- Con fecha 12 de abril de 2021, se informa que el 6 de abril de 2021 se inscribió el aumento de capital por S/ 7,500,000 mediando aporte en efectivo por uno de sus accionistas (Banco Pichincha) de acuerdo con lo acordado en JGA, por ello se realizó la modificación parcial del Estatuto Social en la Partida Electrónica de la Sociedad en el Registro Público correspondiente. Se establece como fecha de entrega de acciones comunes el 20 de abril 2021, el nuevo capital de Crecer Seguros ascendió a S/ 51.6 MM.
- Con fecha 24 de marzo de 2021, se comunica la realización de la Junta Universal de la Sociedad, en la cual se aprobó la memoria del ejercicio 2020 y EEFF auditados, política de dividendos, entre otros.
- Con fecha 10 de marzo de 2021, se comunica que el regulador mediante oficio N°08591-2021-SBS de fecha 17 de febrero 2021, solicitó se revierta la información de los Estados Financieros y anexos de la Compañía debido a un ajuste en las reservas de siniestro de desgravamen para los meses de diciembre 2020 y enero 2021. Por ende, se confirma el envío de la información actualizada.
- Con fecha 25 de febrero de 2021, se comunica los acuerdos de la Junta General de Accionistas: aumento de capital por aportes de efectivo en S/ 7.5 MM sin prima de suscripción de parte de Banco Pichincha y se modifica el artículo quinto del Estatuto Social.
- Con fecha 17 de agosto de 2020, se comunica los acuerdos de la Junta Universal realizada el 30 de marzo 2020: acuerdo de capitalización de utilidades que se generen en el ejercicio 2020 y compromiso de no reducción del patrimonio durante el presente ejercicio, delegación del nombramiento de los auditores externos para el ejercicio económico 2020, entre otros.
- Con fecha 13 de agosto de 2020, se comunica el aumento de capital por capitalización de utilidades y la modificación parcial del Estatuto Social de la Compañía en la Partida de la Sociedad en el Registro Público.
- Con fecha 23 de abril de 2020, se aprobó la designación del presidente del Directorio al Sr. Renato Vázquez Costa, durante el periodo de ejercicio del nuevo Directorio electo por JOAA del 31.03.2020.
- Con fecha 30 de marzo de 2020, se celebró la Junta Obligatoria Anual de Accionistas bajo la modalidad universal, en la cual se aprobaron los siguientes acuerdos: capitalización y compromiso de no reducción del patrimonio, elección o remoción de directores, delegación del nombramiento de auditores externos y modificación del estatuto social por variación de capital social.
- Con fecha 02 de marzo de 2020, la Compañía señaló acerca de los aumentos de capital social acordado en Junta Universal de Accionistas de fecha 20 de enero de 2020, formalizado mediante Escritura Pública de fecha 4 de febrero de 2020, extendida ante el Notario Público de Lima, Dr. Luis Dannon Brender.

- Con fecha 20 de enero 2020, se acordó en Junta Universal de Accionistas aumentar el capital social en efectivo por un importe de \$2'000,000.00 equivalente a la suma de S/ 6'642,840 millones al tipo de cambio promedio ponderado de la SBS, ascendiendo el capital social a S/ 42'024,214.00 MM.

Contexto Económico

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

Entre las medidas que determinó el gobierno, se destaca la ampliación del aforo en los diferentes negocios y de medios de transporte, la reducción del horario de toque de queda, así como la reanudación de diferentes actividades en espacios cerrados como gimnasios, casinos, teatros y negocios afines durante el primer semestre. Todas ellas, generaron que la actividad económica continúe acercándose a sus niveles previos a la pandemia.

Por sector económico, de forma anualizada, el sector construcción fue el que registró una mayor tasa de crecimiento interanual (+38.0%), el cual estuvo ligado a la ejecución física de obras de saneamiento, agua potable, riego, infraestructura, construcción de edificios, educativas, ampliación y de protección; seguido por pesca (+28.3%) ante la mayor producción destinada a consumo humano indirecto (industrial como harina y aceite de pescado) y la pesca de anchoveta en la zona sur y centro-norte; y manufactura (+13.5%) ante la mayor fabricación de bienes de consumo como muebles, prendas de vestir, artículos de limpieza y farmacéuticos; asimismo, se incrementó los bienes de capital como motos, motores, máquinas de elaboración de alimentos, generadores, entre otros productos ligados a mantenimiento automotriz.

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

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN**		
	2016	2017	2018	2019	2020	1S-21	LTM	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	+20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	+16.4%	+2.9%	10.8% / -3.8%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	+36.0%	+13.5%	5.6%	4.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	+12.9%	+5.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	10.1%	4.7%	39.8%	25.9%	2.1%	+27.3%	+28.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	+100.7%	+38.0%	30.6%	0.0%
Inflación (var. % IPC)***	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	3.5%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.65	4.00 – 4.10	4.00 – 4.25

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

LTM: crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20).

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

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

***Variación porcentual últimos 12 meses

El BCRP⁴ aumentó su proyección de crecimiento local al cierre del año 2021, situándolo en 11.9% (vs 10.7% del reporte a junio 2021), explicado por un resultado mejor al esperado durante el primer semestre tras la mayor ejecución de gasto público y la inversión privada. Asimismo, dicho escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población durante el segundo semestre del presente año, un ambiente de estabilidad política y social, la recuperación de las expectativas empresariales, mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales, recuperación de la demanda externa y términos de intercambio altamente favorables. Para el año siguiente, se proyecta un menor crecimiento anual del PBI de 3.4%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios tras la inmunización de la población, a pesar de ser parcialmente amortiguados por el efecto de la menor confianza empresarial, el cual afectaría las decisiones de inversión y, por consiguiente, los planes futuros de producción.

En el mes de septiembre, el ente monetario decidió continuar con una política monetaria expansiva, pero estableciendo la tasa de interés de referencia en 1.0%, monto mayor en +0.50 p.p. respecto a la última referencia. De este modo, la tasa de interés real de política se mantiene en mínimos históricos. Para esto, se consideró que la tasa de inflación a doce meses de 3.81% en jul-2021 a 4.95% en ago-2021, se ubicaba transitoriamente por encima del rango meta.

⁴ BCRP: Reporte de inflación septiembre 2021, Nota Informativa – Programa Monetario sep-2021.

Asimismo, otros factores que influyeron fueron: el incremento de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como del tipo de cambio; no obstante, proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá luego en dicho rango durante el resto del próximo año, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación. Finalmente, concluye que las expectativas de crecimiento mundial podrían acentuarse conforme continúe el proceso de vacunación y los estímulos en las grandes economías, y que continuaría interviniendo para sostener los sistemas de pagos y flujos de créditos en la economía para minimizar cualquier volatilidad.

Análisis Sectorial

A junio 2021, el sector asegurador en el Perú se compone de 18 empresas que administran S/ 63,201.2 MM de activos y un patrimonio de S/ 8,066.8 MM. A detalle, siete compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, cuatro pertenecen específicamente al ramo de vida, y siete a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida).

Primas

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

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

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

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

Siniestralidad

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

En términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 9,656 MM (jun-2020: S/ 6,692.9 MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa⁵ (ISD) anualizado de 62.5% (jun-2020: 48.6%) y un índice de siniestralidad retenida⁶ (ISR) anualizado de 58.9% (jun-2020: 48.3%).

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

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

⁵ Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

⁶ Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector.

principalmente a mayor siniestralidad en pensiones de invalidez (132.1%), seguros previsionales (74.3%) y renta de jubilados (24.0%), debido a los retiros anticipados del SPP aprobados por el Congreso de la República.

Rentabilidad

El resultado técnico derivó en una pérdida de S/ 843.7 MM, registrando una reducción de 285.7% (-S/ 1,298.0 MM) respecto a junio 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos⁷ (+35.1%). La pérdida exhibida en el resultado técnico, aunado con el incremento en el resultado de inversiones en 18.2% (+S/ 490.5 MM) por mayores ingresos de inversiones y otros ingresos financieros (+S/ 547.5 MM) y por la ganancia por diferencia de cambio (+S/ 47.9 MM), derivó en un resultado de Operación de S/ 401.5 MM, menor en 70.4% (-S/ 953.2 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2020. Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 89.7 MM), derivó una utilidad neta de S/ 311.8 MM (jun-2020: S/ 1,278.6 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 2.9% y ROA de 0.4%, ambos inferiores en -12.0 p.p. y -1.9 p.p., respecto a junio 2020.

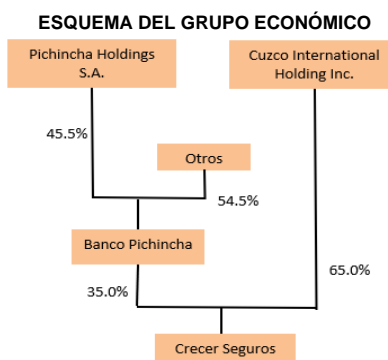
Análisis de la institución

Reseña

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

Grupo Económico

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



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

En el Perú cuenta con la participación mayoritaria de Banco Pichincha del Perú (BPP) y Carsa. BPP mantiene un Contrato de Consorcio con Diners Club para la colocación de créditos a los clientes a través de la tarjeta “Diners”, mientras que con Crecer Seguros actúa como proveedor de servicios y asesoría legal. A junio 2021, la participación del Banco en el Consorcio es de 35% y es el principal canal de venta de seguros de desgravamen para tarjetas de crédito.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Crecer Seguros tiene un nivel de desempeño *Aceptable* (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Por otro lado, en cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo registró un desempeño *Óptimo* (Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima). El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual, elaborado con fecha 29.03.2021.

Accionario, Directorio y Plana Gerencial

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

El Directorio lo conforman cinco profesionales de diversas áreas de especialización, con una experiencia promedio como directores, superior a los 10 años. Los comités están presididos por el Sr. Renato Vásquez Costa, abogado de profesión y vicepresidente de Diners Club Perú S.A. Se rescata también la participación de Juan Pablo Egas Sosa,

⁷ Siniestros retenidos menos recuperado y salvamentos.

ejecutivo de Banco Pichincha del Ecuador, entre otros. Por su parte, la gerencia general está a cargo del Sr. Marcel Fort Hurtado, con estudios en administración, y con más de 20 años de experiencia en el sector de seguros.

RELACIÓN DE DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL DE CRECER SEGUROS S.A. (JUNIO 2021)

Accionistas	Participación	Plana Gerencial	
Cuzco Holding Int.	65.0 %	Marcel Fort Hurtado ⁸	Gerente General
Banco Pichincha del Perú	35.0 %	Christian Stockholm ⁹	Vicepresidente de Finanzas e Inversiones
Directorio		Olga Marín Soriano	Gerente de Operaciones y Tecnología
Renato Vásquez Costa ¹⁰	Presidente	Carlota Ponce Huaroto	Gerente de Riesgos
Fidel Alejandro Egas Grijalva	Director	Carlos Semsch de la Puente	Gerente Comercial Personas
Juan Pablo Egas Sosa	Director	Juan Carlos Ordoñez	Gerente Comercial Empresas
Diego Jorge Mendizabal Colas de la Noue	Director		
Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre	Director		

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Crecer Seguros brinda servicios de seguros en los siguientes ramos:

-Ramo Vida: Vida Grupo Particular, Vida ley trabajadores, Desgravamen, Sepelio, Renta Particular, el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), Rentas Vitalicias. A junio 2021, representa el 80.1% del total de primas netas (jun-2020: 87.5%)

-Ramo de Accidentes y Enfermedades: Accidentes personales y SOAT. A junio 2021, representa el 6.8% de primas netas (jun-2020: 8.3%).

-Ramo Generales: Robo y Asalto, Caucciones y Misceláneos (Seguro Desempleo, Garantía Extendida, Protección Tarjeta, entre otros). A junio 2021, representa el 13.1% del total de primas netas (jun-2020: 3.0%).

El principal canal de distribución continúa siendo Banco Pichincha del Perú desde varios periodos atrás, con quien mantiene un contrato de locación de servicios de comercialización de primas; asimismo mantiene alianzas comerciales con otros canales como: Diners Club S.A, Credinka, Marcimex, Carsa, entre otros. Durante el primer semestre del 2021, la aseguradora realizó nuevas alianzas comerciales con entidades financieras como Fondesurco, para ofrecer el seguro de desgravamen a sus clientes.

Clientes y Proveedores

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

Estrategia Corporativa

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

Durante el 2T-2020, Crecer Seguros lanzó al mercado sus servicios de Rentas Vitalicias, lo cual explica que los seguros del Sistema Privado de Pensiones ganaron participación en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se empezaron a comercializar seguros de caucciones, ramo que presentó un favorable comportamiento de suscripciones durante el 1S-2021 en línea con su proceso normal de maduración. Durante el 2021, Crecer seguros espera continuar fortaleciendo su estrategia de diversificación de pólizas promoviendo la producción de primas en los nuevos ramos de seguros lanzados al mercado y estabilizar sus resultados financieros.

Adicionalmente, los efectos de la pandemia COVID-19 se reflejaron en mayor magnitud al cierre del 1S-2021, considerando que la mayoría de los productos que ofrece la entidad se encuentran relacionados con el ramo vida, segmento más vulnerable al coronavirus en todo el sector seguros. Es por ello, que la entidad registró márgenes negativos al cierre de junio 2021 a causa del incremento significativo de los siniestros y la respectiva constitución de reservas, reflejando ajustados niveles de cobertura patrimonial.

Posición Competitiva

A junio 2021, Crecer Seguros se posiciona en el puesto 12 de un total de 18 aseguradoras en términos de primas de seguros netas (PSN) con una participación de mercado de 1.0% del total, misma posición registrada en los últimos dos años. El sector asegurador presenta una alta concentración en las cinco principales compañías, con fortalezas intrínsecas por el tamaño del grupo que las respalda y el volumen comercializado de primas, alcanzando una participación acumulada 74.3%. Para competir en este sector, el público objetivo de la compañía se encuentra en las

⁸ El Sr. Marcel Fort asumirá el cargo hasta el 31 de octubre de 2021.

⁹ A partir del 1 de noviembre de 2021, el Sr. Cristian Stockholm asumirá el cargo de Gerente General interino de la Sociedad.

¹⁰ El 23 de septiembre de 2021, se acepta su renuncia al cargo de director y Presidente de Directorio. En su reemplazo asumirá el cargo el Sr. Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre.

familias de los segmentos B y C a partir de pólizas de seguros más personalizadas. Por el lado de empresas, se ha enfocado en el segmento de Pymes.

Dentro del Ramo Vida (principal segmento de la entidad), se posicionó en el puesto 10 de un total de 11 empresas, con un *market share* de 1.5% (jun-2020:1.3%; dic-2020: 1.6%). En particular, el seguro desgravamen (principal producto de la entidad) presenta una participación en todo el sector de seguros de 5.4% (jun-2020: 5.0%, dic-2020:4.9%)

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A junio 2021, la composición de las primas de seguros netas (PSN) de la entidad se concentran principalmente en el Ramo Vida con una participación de 80.1% (promedio histórico¹¹: 89.9%), seguido por Ramos Generales con el 13.1% (promedio histórico: 2.4%) y finalmente, el 6.8% (promedio histórico: 7.7%) corresponde a Ramos de Accidentes y Enfermedades. Se observó que el Ramo Generales ganó mayor *share* durante el 1S-2021 explicado por la maduración del producto Cauciones, posicionándose por encima de su promedio histórico.

Las primas de seguros netas cerraron en S/ 78.4 MM a jun-2021, reflejando un crecimiento interanual de +58.7% (+ S/ 29 MM), explicado principalmente por las mayores suscripciones del Ramo Vida (+S/ 19.6 MM) y Ramo Generales en (+S/ 8.8 MM).

A detalle, el incremento de las suscripciones en Ramo vida está asociada principalmente al (i) sub ramo de los seguros de vida en +S/ 11.5 MM, compuesta por: desgravamen (+S/ 3.9 MM), SCTR (+S/ 3.4 MM), Vida Grupo Particular (+S/ 2.9 MM), entre otros y (ii) el sub ramo Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) con un incremento de +S/ 8.1 MM tras mayor captación de primas en rentas vitalicias especialmente en el primer trimestre del 2021. Por otro lado, el crecimiento del primaje en Ramo Generales (+S/ 8.8 MM vs jun-2020) fue atribuido mayoritariamente a las primas recibidas por cauciones en (+S/ 7.7 MM) tras la adjudicación de operaciones asociadas a licitaciones públicas¹² dentro del sector construcción.

Los tres principales productos que ofrece la entidad son: desgravamen, rentas vitalicias y cauciones. El seguro desgravamen disminuyó su participación en los últimos años debido a la maduración de los nuevos productos que lanzaron al mercado, lo cual indica los esfuerzos de la entidad en diversificar su portafolio de suscripciones. Al cierre de evaluación, las primas por desgravamen cerraron con una participación¹³ del 52.9%, por debajo de su promedio histórico (74.6%), seguido por rentas vitalicias¹⁴ con el 12.1% y cauciones¹⁵ con el 9.7%. El 25.2% restante correspondieron a ramos de seguros con una participación menor al 7.0%.

Al cierre del periodo de evaluación, se registraron cambios en la composición de las PSN, dado que, durante el año 2020, la entidad lanzó al mercado nuevos servicios de seguros como Rentas Vitalicias, Cauciones y Renta Particular. De acuerdo con la entidad, ya no se tiene planeado incursionar en nuevos ramos de seguros, la prioridad para el ejercicio en curso es fortalecer sus ventas a través de una mayor captación de clientes.

En cuanto a las primas retenidas, estas ascendieron a S/ 72.9 MM a jun-2021, reflejando un incremento interanual de +53.3% (+S/ 25.3 MM). Según la tendencia observada en los últimos cinco años, el índice de retención anualizado¹⁶ de la entidad es elevado (96.9% en promedio) lo cual implica un mayor riesgo al tener que cubrir los futuros siniestros de sus clientes con sus propias reservas. A junio 2021, el indicador se ubicó en 93.0% (jun-2020: 97.0%) por encima del promedio del sector (74.4%), comportamiento explicado por el seguro desgravamen, el cual representa el 54.7% del total de primas retenidas anualizadas. Por otro lado, el índice de retención en el ramo "desgravamen" es 98.1% al cierre del 1S-2021, por encima del resultado del mercado de 90.1% y de todas las entidades aseguradoras que ofrecen este tipo de seguros.

Finalmente, las primas cedidas de la entidad se ubicaron en S/ 5.6 MM, observándose un aumento significativo comparado con periodos anteriores (jun-2020: S/ 1.8 MM, jun-2019: S/ 1.0 MM), debido principalmente a los reaseguros que se realizaron con el producto de Cauciones y SCTR.

¹¹ El promedio histórico considera los últimos cuatro años, desde 2016 al 2020

¹² Representa el 90% de las suscripciones, el 10% restante se destinaron a operaciones aduaneras de comercio exterior.

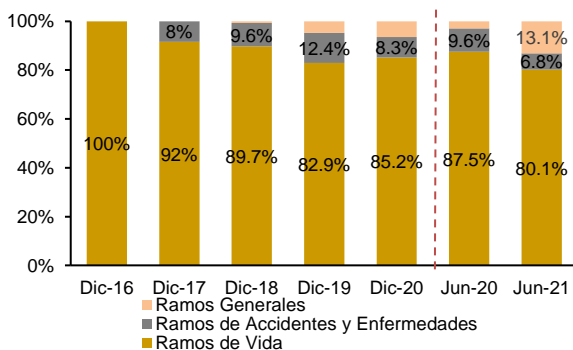
¹³ En base al total de primas de seguros netas

¹⁴ Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Supervivencia

¹⁵ Se empezaron a comercializar dichas primas a partir del 2T-2020

¹⁶ Primas retenidas anualizadas/primas de seguros netas anualizadas.

COMPOSICION DE LA CARTERA DE PRIMAS DE SEGURO NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (\$/ miles)

Ramos	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Var jun 2021/2020
GENERALES	1,923	1,481	10,290	8,809
Misceláneos	1,923	1,124	1,571	447
Robo y asaltos	-	355	1,082	727
Cauciones	-	2	7,637	7,635
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	5,829	4,722	5,298	576
Accidentes Personales	2,831	1,348	2,918	1,570
SOAT	2,998	3,374	2,380	(994)
SEGUROS VIDA	38,064	41,796	53,330	11,534
Vida Grupo Particular	3,878	2,363	5,285	2,922
Vida Ley Trabajadores	294	474	1,228	754
Desgravamen	33,122	37,667	41,522	3,855
Sepelio de Corto Plazo	770	276	102	(174)
SCTR	-	1,016	4,393	3,377
Renta Particular	-	-	800	800
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES	-	1,436	9,530	8,094
Renta de Jubilados	-	287	308	21
Pensiones de Invalidez	-	295	2,456	2,161
Pensiones de Supervivencia	-	854	6,767	5,913
Total	45,816	49,435	78,448	29,013

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Al cierre del 1S-2021, los saldos de siniestralidad registraron aumentos significativos con respecto al jun-2020 y en periodos de prepandemia. Los siniestros de primas de seguros netas se ubicaron en S/ 31.3 MM, reflejando un aumento interanual de 318.5% (+S/ 23.8 MM), atribuido principalmente a los mayores niveles de siniestros en el ramo desgravamen (+S/ 16.9 MM) debido al incremento en el número de fallecidos reportados por el COVID-19. De la misma manera, los siniestros de primas retenidas aumentaron en +320.2% (+S/ 19.5 MM) alcanzando un importe total de S/ 25.5 MM (jun-2020: S/ 6.1 MM).

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

Ramos	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Var jun 2021/2020
GENERALES	1	405	3,203	2,798
Misceláneos	1	240	2,007	1,766
Robo y asaltos	-	165	396	232
Cauciones	-	-	800	800
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	986	2,229	3,964	1,735
Accidentes Personales	(5)	75	80	5
SOAT	991	2,154	3,884	1,729
SEGUROS VIDA	3,900	4,843	24,013	19,170
Vida Grupo Particular	55	234	1,927	1,693
Vida Ley Trabajadores	175	46	330	283
Desgravamen	3,666	4,535	21,403	16,868
Sepelio de Corto Plazo	3	27	93	66
SCTR	-	-	171	171
Renta Particular	-	-	89	89
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES	-	11	153	142
Renta de Jubilados	-	7	21	15
Pensiones de Invalidez	-	4	106	101
Pensiones de Supervivencia	-	-	26	26
Total	4,887	7,488	31,332	23,844

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Los índices de siniestralidad se deterioraron significativamente comparado con periodos anteriores a pesar del aumento en el nivel de primaje. El índice de siniestralidad directa (ISD) anualizada cerró en 37.3% por encima del resultado obtenido en jun-2020 (15.9%) y en la época de prepandemia (jun-2019: 11.0%). Similar comportamiento mostró el índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizada, ubicándose en 32.6% (jun-2020: 14.0%, jun-2019: 8.6%). A pesar del incremento reportado, los ratios de siniestralidad de la entidad se posicionan por debajo del sector (ISD anualizada en 62.5% y ISR anualizada en 58.9%).

Al corte de evaluación el impacto de la pandemia por el COVID-19 se hizo más evidente considerando que la entidad enfoca sus servicios en el Ramo Vida. Por lo cual, se mostró un incremento significativo de las reservas IBNR¹⁷, ubicándose en S/ 8.8 MM (dic-2020: S/ 6.3 MM, jun-2020: S/ 3.7 MM), como medida prudencial para hacer frente a las obligaciones por cubrir, explicados mayoritariamente por el ramo desgravamen.

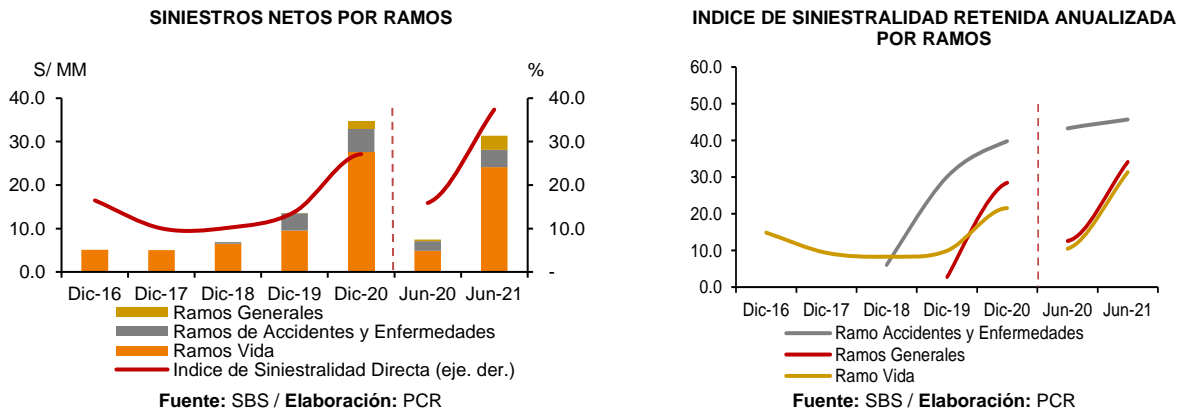
A nivel desagregado, los ratios del ISR anualizada en los tres ramos mostraron aumentos significativos con respecto a jun-2020 y periodos de prepandemia: Ramo General aumentó hasta 34.1% (jun-2020: 12.6%), Ramo Accidentes y Enfermedades se ubicó en 45.7% (jun-2020: 43.3%), y finalmente el Ramo Vida se incrementó hasta 31.4% (jun-2020: 10.5%).

Por tipo de producto, "SOAT" presenta los mayores indicadores anualizados de siniestralidad directa de 103.1% (jun-2020: 68.9%), el impacto es amortiguado por la participación del reaseguro. En segunda posición se ubica el producto "Misceláneos" con una ISD en 96.8% (jun-2020: 9.4%) explicado por el seguro de desempleo de la tarjeta de créditos

¹⁷ Reservas por Siniestros ocurridos, pero no Reportados

Diners. Por otro lado, revisando el desempeño de su principal producto “desgravamen”, se presentó un ISD anualizada de 51.8% (+38.9 p.p. vs jun-2020) muy por encima de lo registrado periodos anteriores, explicado por los altos casos reportados por muerte del COVID-19.

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



Plan de Reaseguros

La calificación internacional mínima para los reaseguradores internacionales admitidos según el plan anual de reaseguros 2020 dependerá de la empresa calificador. La cesión de riesgo global tendrá como referencia un máximo de meta anual de reaseguro de 20% de las primas directas y las modalidades de los contratos de reaseguros pueden ser proporcionales como excedentes de sumas y cuota parte para los seguros de desgravamen; y reaseguros no proporcionales para coberturas catastróficas.

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

La entidad posee contratos de reaseguros vigentes con aseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad esperada y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía. A junio 2021, la entidad posee contratos para el total de siniestros cedidos principalmente en los ramos de desgravamen (63.4%), SOAT (21.6%) y Cauciones (9.7%). Las cuentas por cobrar por reaseguro registraron un aumento hasta S/ 8.9 MM a jun-2021 (jun-2020: S/ 1.1 MM) pertenecientes a contratos por reaseguro automático proporcional. En línea con ello, las cuentas por pagar con reaseguradores se situaron en S/ 7.7 MM (jun-2020: S/ 2.2 MM) asociados principalmente a contratos proporcional automático.

A pesar del plan de reaseguros que cuenta la entidad, se observó un alto nivel de retención de primas; las primas cedidas representan solo el 7.1% del total PSN. Por ello, los principales productos de la aseguradora presentan los siguientes índices de retención: seguros Desgravamen con el 98.1% (jun-2020: 97.0%), seguros SOAT en 81.8% (jun-2020: 77.9%) y finalmente, Cauciones registró un comportamiento crecimiento ubicándose en 58.1% a jun-2021 (dic-2020: 45.0%), en línea con su proceso de maduración.

PRINCIPALES REASEGURADORAS (JUNIO 2021)			
REASEGURADORA	PAÍS	CALIFICADORA	CALIFICACIÓN ¹⁸
Scor Global Life SE	Francia	A.M. Best	A+
Hannover Rueck SE	Alemania	A.M. Best	A+
General Reinsurance AG	Alemania	A.M. Best	A++
Arch Reinsurance Ltd.	Bermudas	A.M. Best	A+
Ms Amlin	Suiza	A.M. Best	A
Patria SAB	Mexico	A.M. Best	A
Navigator Insurance Company	Estados Unidos	A.M. Best	A+
Catlin Re Switzerland Ltd.	Suiza	A.M. Best	A+
Lloyd's	Reino Unido	A.M. Best	A

Fuente: Crecer Seguros / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A junio 2021, las primas ganadas netas se ubicaron en S/ 59.8 MM, reflejando un crecimiento de 25.5% (+S/ 12.2 MM); efecto explicado por el aumento de las primas de seguros netas en (+S/ 29 MM) tras las mayores suscripciones en los nuevos productos lanzados al mercado (Cauciones, Rentas Vitalicias) y dentro de los seguros de vida (desgravamen,

¹⁸ Calificación brindada por Crecer Seguros

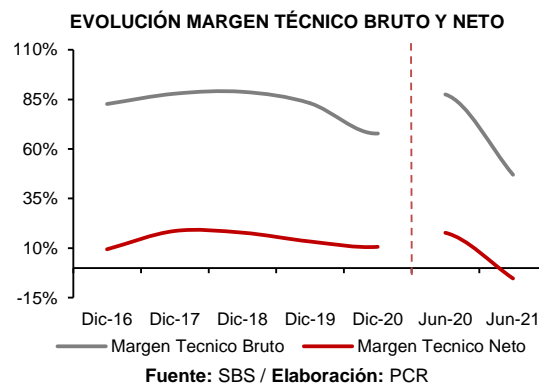
SCTR, Vida Grupo Particular). No obstante, dicho efecto fue mitigado por el mayor ajuste de reservas técnicas de primas tras la mayor constitución de reservas que requiere el ramo de Rentas Vitalicias y Renta Particular.

Los siniestros incurridos netos ascendieron a S/ 25.5 MM, registrando un aumento de 320.2% (+S/ 19.4 MM) asociado principalmente al seguro de desgravamen como ya se mencionó anteriormente tras los efectos rezagados del COVID-19 que afectaron principalmente al Ramo Vida. En consecuencia, el resultado técnico bruto se ubicó en S/ 34.3 MM (jun-2020: S/ 41.6 MM), reflejando una reducción interanual de 17.5% (-S/ 7.3 MM), así el margen técnico bruto disminuyó hasta 47.1% (jun-2020: 87.5%).

El pago de las comisiones registró un aumento de 16.9% (+S/ 5.4 MM); ubicándose en S/ 37.1 MM representadas principalmente por el producto desgravamen (81.3% del total). No obstante, el índice de agenciamiento¹⁹ anualizado mostró una reducción desde 64.5% en jun-2020 a 45.7% a jun-2021 (sector: 15.8%), efecto atribuido al aumento en los niveles de primas de seguros netas que mitigaron el aumento de las comisiones. A nivel agregado, al cierre del 1S-2021, Crecer Seguros es la segunda entidad que presenta el mayor índice de agenciamiento comparado con todos los pares del sector, resultado asociado a los gastos variables relacionados de obtener mayor producción de primaje.

El Resultado Técnico Bruto alcanzado no fue lo suficiente para cubrir los altos gastos en comisiones, así su Resultado Técnico de la entidad se ubicó en terreno negativo en -S/ 3.9 MM (jun-2020: S/ 8.5 MM), efecto que no se había registrado desde el inicio de sus operaciones (año 2015). El margen técnico neto de la entidad se posicionó en -5.3%, escenario opuesto a jun-2020 de 17.8%. A nivel agregado, el sector también registró una reducción significativa en su margen técnico neto desde 7.0% en jun-2020 hasta -12.4% en jun-2021, principalmente por los mayores siniestros incurridos en el ramo vida.

En particular, la mayoría de los productos que comercializa Crecer Seguros registró un resultado técnico negativo, ya sea por un mayor nivel de siniestros de primas de seguro, mayor ajuste de las reservas técnicas de primas y/o altas comisiones como en el caso del seguro desgravamen. Los únicos segmentos que presentaron un resultado positivo a jun-2021, fueron: Cauciones con el S/ 3.1 MM, Accidentes Personales con el S/ 0.8 MM, Vida Grupo Particular en S/ 0.9 MM, Vida Ley en S/ 0.3 MM y finalmente, SCTR con el S/ 3.1 MM.



Desempeño Financiero

Política de Inversiones

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

Dentro de cada portafolio de inversiones, se asigna límites internos según la clase de activos, los cuales son revisados y validados por el comité de inversiones de manera trimestral. El plan anual de inversiones detalla que se espera como mínimo el 80% de las inversiones se concentren en mercado local y mayormente en moneda soles, mientras que la política de inversiones admite activos elegibles con calificación de riesgo local igual o superior al grado inversión o que posean una clasificación de riesgo de fortaleza financiera de "B" o de menor riesgo. Para el caso de instrumentos que solo posean calificación internacional, esta deberá ser como mínimo grado inversión. Por último, en el caso de las emisiones garantizadas por gobiernos de países cuya deuda soberana reciba como mínimo la clasificación correspondiente a la deuda soberana del Perú, estos estarán exonerados de estar calificados.

Gestión

El nivel de activos de la compañía alcanzó un importe total de S/ 161.8 MM a junio 2021, compuesto principalmente por: (i) caja y bancos (26.7 %), (ii) inversiones (39.1%), y (iii) cuentas por cobrar por operaciones de seguros (10.4%).

¹⁹ Comisiones de primas de seguros/primas de seguros

Los activos totales registraron un crecimiento de 2.7% comparado con dic-2020 (+S/ 4.3 MM); explicado por el incremento de los activos no corrientes (+S/ 17.7 MM) asociado principalmente a las mayores inversiones a largo plazo. Dicho efecto fue mitigado por la reducción de los activos corrientes en (-S/ 13.5 MM), tras un menor nivel de saldos en los fondos sujetos a restricción por contragarantías (generado por las pólizas de caución de sus clientes²⁰) tras la decisión de rentabilizar dichos recursos²¹.

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

Por otro lado, el pasivo total se ubicó en S/ 122.0 MM reflejando un crecimiento de +1.2% (+S/ 1.4 MM vs dic-2020). En detalle, los pasivos corrientes mostraron una reducción de -11.8% (-S/ 11.2 MM) tras las menores obligaciones por pagar con los asegurados (-S/ 23.8 MM), efecto mitigado por las mayores reservas técnicas por siniestros (+S/ 2.5 MM) principalmente por IBNR, así como al aumento de las obligaciones financieras a corto plazo adquiridas con el Banco Pichincha por +S/ 5.0 MM y el incremento de las cuentas por pagar con intermediarios (+S/ 2.7 MM) y reaseguradores (+S/ 2.2 MM).

En consecuencia, el indicador de liquidez se ubicó en 1.06x (dic-2020: 1.08x, jun-2020:1.14x), por debajo del resultado promedio del sector de 1.13x; mientras la liquidez efectiva²² se posicionó en 0.51x (jun-2020: 0.42x, dic-2020: 0.6x) por encima del mercado asegurador (0.21x). Se observa que la entidad presenta niveles de liquidez ajustados muy por debajo de su promedio histórico (1.6x) debido a las mayores obligaciones que se presentó en últimos meses tras el incremento de los niveles de siniestralidad esperados por la pandemia del COVID-19.

Por el lado de los pasivos no corrientes, aumentaron en +50.7% (+S/ 12.6 MM) explicados por las mayores reservas técnicas por primas (+S/ 12.4 MM) principalmente por las reservas matemáticas de vida en el ramo de rentas vitalicias. Los pasivos totales de Crecer Seguros están compuestos principalmente por: (i) reservas técnicas por primas (29.8%), (ii) cuentas por pagar a intermediarios principalmente al Banco Pichincha (22.2%), (iii) reservas técnicas por siniestros (17.2%) y (iv) cuentas por pagar a asegurados (15.9%).

Portafolio

A junio 2021, las inversiones elegibles ascendieron a S/ 99.8 MM, el 89.6% corresponde al Ramo Vida y el 10.4% restante al Ramo de Seguros Generales, en línea con la mayor composición de sus suscripciones en seguros vida con su principal producto *core* “desgravamen”.

Del total de inversiones elegibles, el 93.9% son aplicadas alcanzando un importe de S/ 93.8 MM con un crecimiento de 37.3% con respecto a dic-2020, el cual fue destinado a realizar mayores inversiones de instrumentos de deuda en +S/ 16 MM referidos a bonos soberanos y bonos corporativos emitidos por entidades de primer nivel. Las inversiones elegibles aplicadas se componen principalmente por instrumentos representativos de deuda con el 63.4% de participación, seguidos por efectivo y depósitos con el 27.9%, inversiones inmobiliarias con el 5.4% y finalmente, los instrumentos representativos de capital con el 3.3% (fondos de inversión).

Por otro lado, las obligaciones técnicas aumentaron hasta S/ 89.0 MM (dic-2020: S/ 35.3 MM), el aumento fue explicado por las mayores reservas técnicas dentro de los seguros de rentas vitalicias. En consecuencia, Crecer Seguros presentó un superávit de inversión de S/ 4.7 MM, por ende, el indicador de cobertura de obligaciones se registró en 1.05x, similar resultado reportado al cierre de dic-2020 (1.02x) y jun-2020 (1.05x). Asimismo, se debe mencionar que el indicador se ubica en similar posición a periodos de prepandemia (jun-2019: 1.05x).

Se observó que ante el actual contexto del COVID-19, la compañía logró mantener el ratio de cobertura de obligaciones técnicas similares a niveles prepandemia, no obstante, se encuentra ajustado y cerca a la unidad. Ante ello, la entidad tiene definido un plan de acción que le permitiría aumentar el ratio hasta 1.13x a dic-2021 a través de la obtención de un préstamo subordinado²³.

A cierre del 1S-2021, el portafolio total de la entidad (S/ 99.8 MM) estuvo compuesto de la siguiente manera: bonos (46.0%), depósitos (31.5%), fondos mutuos (14.4%), fondos de inversión (3.1%) e inversiones inmobiliarias (5.1%). Según actividad económica se concentra principalmente en bancos con el 29.8%, seguido por el mercado de capitales con el 17.4%, entidades financieras con el 14.8%, sector eléctrico con el 11.5%, Gobierno con el 10.9% y otros (15.6%)²⁴.

²⁰ Dichos fondos están sujetos a restricción

²¹ Las inversiones que realizó la entidad con los fondos recibidos por contragarantías no se reflejan en el balance

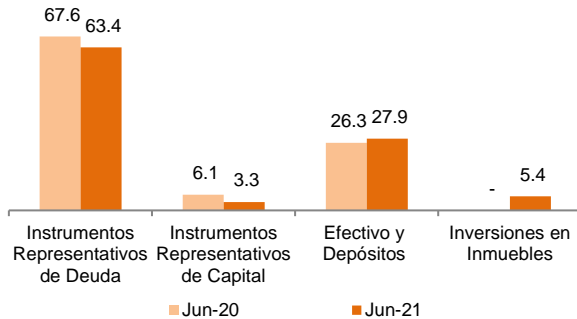
²² Caja y Bancos / Pasivo Corriente

²³ Según lo indicado por la entidad, la Compañía obtuvo la autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros para la obtención del préstamo subordinado el 27/09/2021.

²⁴ Presentan una participación menor al 6% por sector

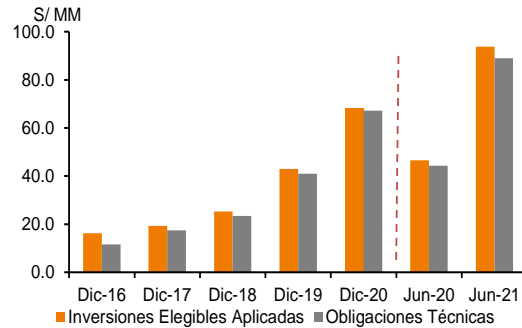
A nivel de rating crediticio, el portafolio de inversiones está conformado principalmente por inversiones de corto y largo plazo (84.1% del total) que poseen calificaciones de riesgo de grado de inversión, mientras que el 5.1% está relacionada a inversiones sin calificación por los activos en inmuebles y el 10.9% restante son inversiones con el gobierno peruano (calificación internacional con grado de inversión). Además, la cartera de inversiones de la entidad por grupos económicos se compone principalmente por instrumentos del Gobierno (16%), teniendo otros grupos económicos participaciones menores.

COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

OBLIGACIONES TÉCNICAS E INVERSIONES ELEGIBLES



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Resultados

Los ingresos financieros netos del portafolio de inversiones de la entidad se ubicaron en S/ 1.4 MM registrando una reducción de 7.0%, efecto asociado a las bajas tasas de interés en el mercado y la menor ganancia por valorización de fondos mutuos y de inversión afectada por la crisis política que impactó el mercado de deuda y capital. Así, la rentabilidad promedio de las inversiones se ubicó en 3.6% (jun-2020: 5.3%), resultado por debajo del promedio del mercado de 6.5%, debido a una postura de inversiones más conservadora en respuesta al mayor riesgo existente en el mercado nacional.

Adicionalmente, se observó un incremento interanual de los gastos de administración en +25.3% (+ S/ 2.0 MM) ligados principalmente a mayores gastos por servicios prestados de terceros (asesorías comerciales por terciarización de recursos). En los últimos cuatro años, los gastos administrativos registraron un CAGR²⁵ de 26.6%, limitando un mejor resultado de operación.

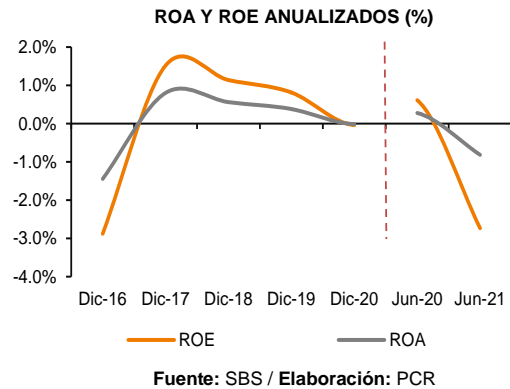
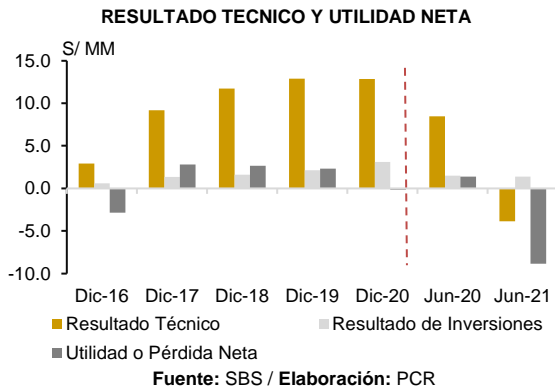
Así, el índice combinado²⁶ se ubicó en 94.4% (jun-2020: 97.0%), resultado por debajo del promedio del sistema (98.7%). Por otro lado, el índice de manejo administrativo²⁷, indicador que explica la participación del gasto de gestión interna sobre el total de primas retenidas, se posicionó en 12.7% (jun-2020: 16.5%), se observó un menor indicador con respecto al mismo corte del año anterior explicado por el aumento de suscripciones de primas retenidas que mitigó el impacto del aumento de los gastos administrativos, solo mencionar que la entidad se posicionó por debajo del resultado obtenido en el sector (18.7%).

Considerando los menores resultados de inversiones y el aumento de los gastos de administración, el resultado neto de la compañía registró una pérdida de -S/ 8.8 MM (jun-2020: S/ 1.4 MM). De esta manera, los niveles de rentabilidad anualizados se posicionaron en terreno negativo: ROE en -27.3% (jun-2020: 6.1%) y un ROA en -8.2% (jun-2020: 2.8%). Al comparar los resultados con el sector, este último registró resultados positivos ajustados de 2.9% a nivel de ROE y 0.4% para ROA. Al corte de evaluación, el impacto del COVID-19 se hizo más evidente en las operaciones de la entidad deteriorando sus indicadores de rentabilidad por las mayores obligaciones asumidas que no compensan el incremento de suscripciones recibidas.

²⁵ Tasa de crecimiento compuesta

²⁶ Índice combinado: (siniestros retenidos anualizados + comisiones retenidas anualizadas + gastos de administración anualizados) / Primas retenidas anualizadas

²⁷ Índice de manejo administrativo: Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas



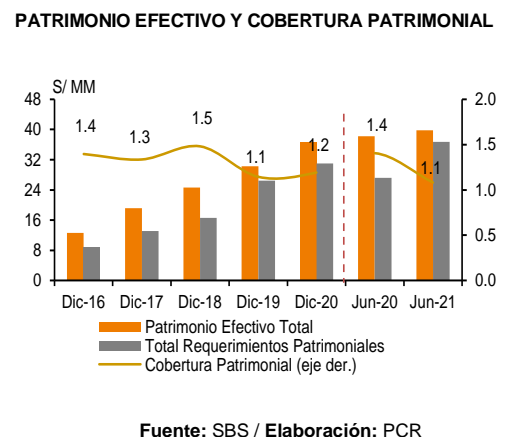
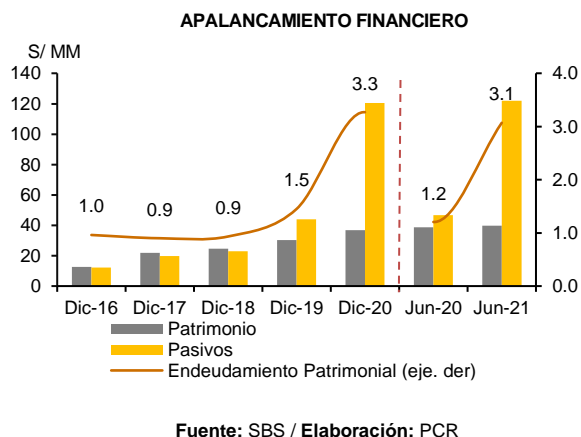
Solvencia y Capitalización

Los accionistas de Crecer Seguros evidenciaron su respaldo en el fortalecimiento patrimonial de la entidad tras realizar aportes de efectivo por un total de S/ 12.5 MM durante los últimos seis meses. Como resultado, el capital social aumentó en 28.3% comparado con dic-2020; ubicándose en S/ 56.6 MM. Los mayores aportes de capital contribuyeron a mitigar el impacto de los resultados negativos acumulados (-S/ 8.2 MM) y del ejercicio (-S/ 8.8 MM) en la solvencia de la entidad. Por ello, a junio 2021, el total patrimonio se ubicó en S/ 39.8 MM, presentó un crecimiento de 7.7% (+S/ 2.9 MM) comparado con dic-2020.

El ratio de apalancamiento de la entidad se ubicó en 3.1x, se registró una ligera reducción comparado con dic-2020 (3.3x) debido a los mayores aportes de capital durante el 1S-2021. No obstante, al comparar con jun-2020 (1.2x), se observó un incremento significativo explicado por las mayores constituciones de reservas y el aumento de las obligaciones por pagar a los asegurados dentro del total pasivos. Hay que resaltar que Crecer Seguros se ubicó históricamente por debajo del promedio del sector (jun-2021: 6.8x, promedio histórico sector: 5.3x).

El patrimonio efectivo de la entidad alcanzó los S/ 39.8 MM, reflejando un crecimiento de +8.3% (+S/ 3.1 MM) comparado con dic-2020; explicado por el aumento del capital social luego de recibir los aportes de efectivo de los accionistas mitigando la pérdida del ejercicio. Por otro lado, los requerimientos patrimoniales se ubicaron en S/ 36.7 MM, se observó un comportamiento creciente en línea con las mayores obligaciones que la entidad asume con sus asegurados tras el mayor nivel de suscripciones recibidas. Por ello, se obtuvo un superávit patrimonial de S/ 3.1 MM, menor saldo comparado con dic-2020 de S/ 5.8 MM y jun-2020: S/ 11.0 MM. En consecuencia, el indicador de cobertura patrimonial fue de 1.1x similar resultado a dic-2020 (1.2x), no obstante, por debajo de lo registrado en jun-2020 (1.4x) y del sector que se encuentra en 1.4x.

En un escenario que se presente incrementos significativos en los niveles de siniestralidad, podría generar mayores requerimientos patrimoniales presionando sus indicadores de cobertura. La empresa al presentar altos niveles de retención requiere fortalecer su patrimonio efectivo a fin de presentar indicadores más holgados.



Anexo

CRECER SEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-19	jun-20	jun-21
Activos								
Activo Corriente	23,575	31,431	28,448	41,720	102,967	39,166	39,420	89,494
Caja y Bancos	13,428	14,587	15,518	16,880	56,786	15,475	14,459	43,255
Inversiones Financieras	5,685	8,657	3,566	12,102	16,210	10,374	13,326	17,390
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	3,393	6,228	7,993	10,176	22,303	9,922	9,218	16,819
Otros activos ²⁸	1,065	1,959	1,372	2,562	7,668	3,394	2,417	12,029
Activo No Corriente	1,253	10,326	19,137	32,458	54,583	21,880	45,986	72,313
Activos de reservas técnicas a cargo de reaseguradores	108	111	121	408	4,199	151	1,304	3,269
Inversiones Financieras	0	6,493	12,240	19,331	30,245	13,889	29,941	45,880
Otros Activos	608	3,259	6,343	12,047	14,399	7,483	14,099	17,529
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	5,142	0	0	5,093
Inmuebles, muebles y equipo	537	463	432	672	597	356	641	542
Total Activos	24,828	41,757	47,585	74,178	157,550	61,046	85,405	161,807
Pasivos								
Pasivo Corriente	11,286	16,447	17,272	32,333	95,683	22,189	34,619	84,439
Tributos y Cuentas por Pagar Diversas	900	2,722	1,924	4,666	3,934	2,271	5,847	4,160
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	8,128	11,108	12,502	20,766	24,391	15,932	18,214	27,093
Cuentas por pagar a asegurados	-	-	3	355	43,240	3	187	19,429
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (neto)	175	684	685	1,312	5,544	1,225	2,220	7,720
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-	0	-	5,000
Reservas Técnicas por Siniestros	2,083	1,933	2,157	5,233	18,575	2,758	8,151	21,036
Pasivo No Corriente	891	3,350	5,716	11,586	24,951	9,220	12,091	37,598
Reservas Técnicas por Primas	854	2,607	4,687	9,352	23,918	7,632	10,143	36,310
Otros pasivos no corrientes	37	743	1,030	2,234	1,033	1,588	1,948	1,288
Patrimonio	12,651	21,960	24,597	30,259	36,914	29,637	38,695	39,770
Capital Social	20,675	27,167	29,703	35,381	44,110	35,381	44,110	56,610
Reservas	-	-	282	545	777	545	777	777
Ajustes de Patrimonio	1	-	-	39	195	114	453	-601
Resultados Acumulados	-5,175	-8,025	-8,025	-8,025	-8,025	-8,025	-8,025	-8,169
Resultados del Ejercicio	-2,850	2,817	2,637	2,318	-144	1,621	1,380	-8,847
Total Pasivo y Patrimonio	24,828	41,757	47,585	74,178	157,548	61,046	85,405	161,807
Estado de Ganancias y Pérdidas								
Primas Ganadas Netas	29,927	47,246	63,508	91,692	109,397	41,925	47,655	59,831
Total Primas Netas del Ejercicio	30,392	48,558	65,470	93,848	112,968	42,870	48,649	66,343
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-465	-1,312	-1,962	-2,156	-3,571	-945	-994	-6,512
Siniestros Incurridos Neto	-4,572	-4,205	-5,282	-11,657	-27,967	-3,901	-6,076	-25,529
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-5,142	-5,040	-6,869	-13,613	-34,603	-4,887	-7,488	-31,332
Siniestros de Primas Cedidas Netos	569	835	1,594	1,956	6,636	986	1,411	5,803
Resultado Técnico Bruto	25,354	43,041	58,226	80,035	81,430	38,024	41,579	34,302
Comisiones Netas	-22,452	-	-40,994	-63,475	-66,102	-29,274	-31,720	-37,092
Ingresos (egresos) Diversos, Neto	0	33,361	-5,519	-3,663	-2,475	-1,895	-1,397	-1,070
Resultado Técnico	2,902	9,164	11,714	12,897	12,853	6,855	8,462	-3,860
Resultado de Inversiones	597	1,346	1,597	2,120	3,122	971	1,482	1,377
Gastos de Administración	-6,349	-9,288	-9,539	-11,636	-16,333	-5,511	-8,037	-10,069
Resultado de Operación	-2,850	1,222	3,772	3,382	-358	2,316	1,906	-12,552
Impuesto a la Renta	0	-1,595	-1,135	-1,064	213	-695	-526	3,705
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	-2,850	2,817	2,637	2,318	-145	1,621	1,380	-8,847

Fuente: Crecer Seguros / Elaboración: PCR

²⁸ Incluye el resto de las cuentas de los activos corrientes según las partidas de la SBS

Solvencia (N° de veces)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-19	jun-20	jun-21
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.41	1.46	1.48	1.14	1.19	1.4	1.40	1.08
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.40	1.34	1.63	1.15	1.29	1.5	1.55	1.09
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.41	1.11	1.08	1.05	1.02	1.0	1.05	1.05
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.41	0.00	1.08	1.05	1.01	1.1	1.05	1.05
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.07	0.21	0.28	0.48	1.16	0.4	0.48	1.44
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.96	0.90	0.93	1.45	3.27	1.1	1.21	3.07
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.46	0.23	0.23	0.41	0.75	0.3	0.41	1.25
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	3.10	2.63	2.82	3.37	3.21	3.1	2.91	3.83
Siniestralidad								
Siniestralidad Directa	16.45	10.02	10.17	13.82	27.14	10.97	15.87	37.34
Siniestralidad Total	16.45	10.02	10.17	13.82	27.14	10.97	15.87	37.34
Siniestralidad Cedida	99.26	63.54	80.83	90.47	90.17	99.19	77.40	99.98
Siniestralidad Retenida	14.91	8.58	8.04	12.10	23.28	8.61	13.96	32.59
Rentabilidad (%)								
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	9.46	18.70	17.86	13.39	10.70	15.54	14.64	0.37
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	3.93	5.05	5.11	5.30	4.77	5.54	5.26	3.55
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	1.95	2.75	2.44	2.20	2.60	2.35	2.66	2.07
ROE Anualizado	-28.77	15.15	11.34	8.12	-0.39	12.41	6.10	-27.33
ROA Anualizado	-14.44	8.00	5.58	3.80	-0.15	5.99	2.75	-8.16
Liquidez								
Liquidez Corriente (veces)	2.09	1.91	1.65	1.29	1.08	1.77	1.14	1.06
Liquidez efectiva (veces)	1.19	0.89	0.90	0.52	0.60	0.70	0.42	0.51
Gestión (%)								
Índice Combinado	109.11	96.26	87.84	92.58	92.17	87.16	97.03	94.42
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	21.01	19.59	17.28	14.60	13.88	14.20	16.52	12.71
Índice de Agenciamiento	71.85	66.25	60.67	64.43	51.84	62.68	64.54	45.66
Periodo Promedio de Cobro (días)	33.38	35.61	37.89	35.48	33.88	38.01	36.32	35.07
Periodo Promedio de Pago (días)	67.98	81.55	39.70	42.83	51.19	34.39	61.50	45.51
Índice de Cesión	1.84	2.61	2.92	2.19	5.77	2.60	3.01	7.05

Fuente: SBS / Elaboración: PCR