CRECER SEGUROS S.A.

Informe con EEFF[1] al 31 de diciembre de 2022 | **Fecha de comité: 28 de marzo 2023**
Periodicidad de actualización: Semestral | **Sector Seguros – Vida, Perú**

Equipo de Análisis

Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-18 27/03/2019	dic-19 30/03/2020	dic-20 29/03/2021	dic-21 23/03/2021	jun-22 23/09/2022	dic-22 28/03/2022
Fortaleza Financiera	peA-	peA-	peA-	peA-	peA-	peA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de Fortaleza Financiera en peA- a la Compañía Crecer Seguros S.A., con perspectiva Estable con fecha de información al 31 de diciembre 2022. La decisión se sustenta en las mayores suscripciones de primas obtenidas por una cartera de productos diversificada debido a la consolidación comercial, lo que le permitió generar utilidades por encima de lo presupuestado. Asimismo, se registra una menor siniestralidad, indicadores financieros adecuados y cuenta con el soporte del Grupo Pichincha.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Aumento de las suscripciones de primas:** A diciembre 2022, las primas de seguro netas (PSN) registraron un crecimiento de 24.5% (+S/ 46.9 MM) explicado por los aumentos de las suscripciones en el ramo vida, principalmente en Desgravamen, Rentas Vitalicias, SCTR y Vida Grupo Particular, logrando así un máximo histórico en primas netas. El mayor nivel de primaje durante el periodo de evaluación fue explicado principalmente por el producto desgravamen y por el desarrollo de otros productos como cauciones y accidentes personales así como la consolidación de sus canales de ventas. Cabe destacar que las PSN de la entidad se concentran principalmente en el Ramo Vida (80.7% del total).
- **Diversificación de nuevos productos y fortalecimiento comercial.** 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 mercado[2] (Cauciones, Rentas Vitalicias y Renta Particular), los cuales vienen presentando mayor dinamismo, estos presentaron un mayor dinamismo al cierre de 2022, representando en conjunto el 20.7% de la cartera de primas Asimismo, las suscripciones enfocadas al ramo desgravamen (principal producto de la entidad) disminuyeron su participación de 80.7% en dic-2018 a 46.9% a dic-2022, y por otro lado, a partir de marzo 2022, se registró la participación del nuevo producto Vida Ley extrabajadores, registrando a diciembre 2022 un monto de S/ 6.2 MM. Finalmente, los principales canales de distribución a diciembre 2022 son el Banco Pichincha del Perú, el cual tiene una participación del 25.5% del total de primas netas y Diners Club con un 25.6%.

[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.

Firmado Digitalmente por:
JOSE MIGUEL HUAYANCA PEREYRA
Fecha: 03/04/2023 11:52:32 a.m.

- **Recuperación de los indicadores de rentabilidad:** La Compañía registró una utilidad de S/ 9.3 MM, como resultado del incremento de suscripciones por el esfuerzo comercial y operativo, y la menor siniestralidad. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad anualizados ROE y ROA se ubicaron en 19.1% (dic-2021: -25.4%) y4.0% (dic-2021: -6.3%), respectivamente. Cabe resaltar que la Compañía muestra los más altos indicadores a nivel histórico, ubicándose inclusive por encima del promedio del sector asegurador (dic-2022: ROE:18.1% y ROA: 2.2%).
- **Disminución en los niveles de siniestralidad**. A diciembre 2022, los siniestros de primas de seguros netos disminuyeron comparado con el año anterior y periodos prepandemia, ubicándose en S/ 48.4 MM (dic-2021: S/ 55.5 MM). Efecto atribuido principalmente al Ramo Vida, en especial por el seguro desgravamen, donde se aprecia menores casos de siniestros por el COVID-19, el cual se contrajo 61.2%. A la fecha, el impacto de la pandemia se ha ido mitigando y se refleja en los índices de siniestralidad: el índice de siniestralidad directa anualizada (ISD) disminuyó hasta 20.3% (dic-2021: 29.0% y el índice de siniestralidad retenida (ISR) disminuyó hasta 14.4% (dic-2021: 24.4%). Adicionalmente, dichos resultados continúan ubicándose debajo del sector (ISD: 54.0%, ISR: 44.8%).
- **Política de inversión conservadora y diversificación del portafolio de inversiones.** La alta participación en seguros vida configura su portafolio de inversiones elegibles aplicadas dentro de un perfil conservador, conformado por efectivo y depósitos (37.5%), instrumentos financieros de renta fija (55.8%), primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (4.3%) e inversiones en inmuebles (2.4%). La estructura del portafolio está acorde a la composición de la cartera de productos, por lo cual se concentran depósitos para la cartera de corto plazo y bonos para la cartera de largo plazo. Por otro lado, el resultado de inversiones se ubicó en S/ 13.9 MM (+S/ 10.5 MM vs dic-2021). Por ello, la rentabilidad promedio anualizada de las inversiones se ubicó en 8.2% (dic-2021: 3.3%), siendo ampliamente superior a lo reportado en prepandemia (dic-19: 5.30%), y por encima del promedio del sector (5.8%), debido a la corta duración y bajo nivel de riesgo de las inversiones acordes al calce de sus obligaciones y política conservadora.
- **Mejora en los niveles de liquidez**. A diciembre 2022, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.53x (dic-2021: 1.46x) producto del incremento en Caja en +S/ 22.4 MM e inversiones mantenidas a vencimiento por un monto de +S/ 22.8 MM, posicionándose por encima del promedio del sistema (1.13x) y superando a su promedio histórico de los últimos cinco años (1.4x). De esta manera, se cumple con los límites establecidos por regulación.
- **Niveles de solvencia superior al límite regulatorio.** A diciembre 2022, el indicador de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.05x, en línea con su comportamiento histórico (1.05x) y ligeramente por debajo del promedio del sector (1.06x). Por otro lado, dado que la Compañía se enfoca principalmente en el sector vida, la cobertura de obligaciones técnicas del ramo vida se ubicó en 1.05x (dic-2021: 1.05x), ubicándose por encima de las empresas que ofrecen productos de rentas vitalicias y ligeramente superior al promedio del sector vida (dic-2022: 1.04x). Poe otro lado el patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial mostró un incremento al ubicarse en 1.1x (dic-2021: 1.2x, sector: 1.3x).
- **Soporte financiero y operativo del Grupo Pichincha.** Crecer Seguros forma parte del "Grupo Financiero Pichincha", líder en el sistema bancario de Ecuador. La aseguradora cuenta con múltiples canales de comercialización, a través de sus relacionadas como Banco Pichincha del Perú (BPP), Integra Retail, Diners Club, entre otras. Con el Banco Pichincha comparte la gestión de legal y control interno; lo que permite menores costos por economías de escala y mayores sinergias entre vinculadas. Se resalta el apoyo obtenido por parte de los accionistas para un mayor fortalecimiento patrimonial a fin de mitigar los resultados negativos del ejercicio y sostener las demandas operativas de la entidad.

Factores Claves

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

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

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

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros (SBS) de los periodos 2017 – 2022.
- **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.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) Los altos niveles en los gastos de comisiones y administración asociados a su principal producto "desgravamen" que asume la entidad con sus asociadas por las colocaciones de primas puede afectar el resultado de operación de la compañía en periodos posteriores.

Hechos de Importancia

- Con fecha 18 de noviembre de 2022, mediante Junta General de Accionistas, se comunica la designación como Director de la Compañía al señor Rodrigo Lucas Enrique Salvador.
- Con fecha 31 de octubre de 2022, se comunica la venta de las acciones de la Compañía Crecer Seguros S.A, las cuales eran titularidad del Banco Pichincha, como consecuencia de la decisión del Grupo Económico de dividir sus inversiones en Grupo Financiero, y Grupo de Seguros, formando siempre ambos parte del mismo Grupo Económico. En ese sentido, la empresa Cuzco International Holding Inc., pasa a ser el titular del 99.9999% de acciones de la Compañía, con un total de 65,586,201 acciones, manteniéndose como accionista principal, mientras que el Banco Pichincha mantendrá el 0.0001% de acciones.
- Con fecha 23 de setiembre de 2022, se comunica la autorización de Cuzco International Holding Inc., empresa domiciliada en la República de Panamá y accionista de la Compañía, de adquirir el 30.21% de acciones de capital social.
- Con fecha 30 de junio de 2022, se comunica la suscripción del contrato por servicios de auditoría externa para el ejercicio 2022 con la Sociedad Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada.
- Con fecha 24 de mayo de 2022, se comunica la renuncia del Sr. Lucas Henrique Salvador Rodrigo como Director de la Sociedad.
- Con fecha 26 de abril de 2022, se comunica la designación de la Srita. Karina Taype Nunura como Representante Bursátil de la Sociedad.
- Con fecha 31 de marzo de 2022, se comunica que la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de Crecer Seguros aprobó la gestión del ejercicio 2021 reflejada en la Memoria Anual y Estados Financieros, el compromiso de capitalización de utilidades generadas en el ejercicio 2022 y no reducción de patrimonio, la política de dividendos para el ejercicio 2022, la delegación en el Directorio la facultad para designar a los auditores externos para el ejercicio 2022 y la designación de representantes.
- Con fecha de 25 de febrero de 2022, se comunica la inscripción del aumento de capital por S/ 8,976,000 de parte del accionista Cuzco International Holding Inc. y por tanto se emite igual número de acciones con un valor nominal de S/. 1.00 por acción. de acuerdo con lo acordado en la Junta General de Accionistas.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 1.7% en noviembre de 2022[3] respecto al mismo periodo del 2021, ralentizándose respecto a meses anteriores, luego del efecto rebote tras la contracción sufrida durante el primer año de la pandemia. Según el INEI[4], al cierre de 2022 el crecimiento de la economía fue de 2.7%, impulsado principalmente por la demanda interna (+2.3%), en contraste con el retroceso del gasto de Gobierno (-1.1%). Este crecimiento del PBI viene siendo explicado principalmente por los sectores no primarios como servicios, comercio y manufactura, consistente además con la expansión del gasto privado. En el caso de la minería metálica, su producción se vio limitada por los conflictos sociales (bloqueos de carreteras, interrupción de la actividad en algunas minas, entre otros). Mientras que, en el caso de otros sectores primarios como manufactura y pesca, la producción mostró contracciones considerables.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a noviembre 2022, los que presentaron crecimiento fueron construcción (+6.8%, impulsado principalmente por la ejecución de obras públicas), minería metálica (+5.9%, básicamente por el inicio de producción de Quellaveco), electricidad y agua (+5.7%), derechos de importación y otros impuestos (+3.1%), comercio (+3.0%), además de otros servicios, agropecuario e hidrocarburos con crecimientos menores al 2%. En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-48.5%, afectado por temperaturas anómalas en el mar) y manufactura primaria (-3.7%, resultado arrastrado por la menor actividad pesquera y refinamiento de petróleo) y no primaria (-2.5%, por menor manufactura de bienes de consumo masivo).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

							PROYECCIÓN		
INDICADORES	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**Nov.2022**	**2022**	**2023**	**2024**
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	1.7%	2.9%	2.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	5.1% 5.9%/0.2%	0.0% / 4.2%	8.6% / 4.7%	2.8% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	-2.8%	-1.8% / 2.8%	6.9% / 2.0%	2.0% / 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	5.7%	3.8%	5.0%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-48.5%	-13.4%	11.6%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	6.8%	3.5%	1.3%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%**	8.5%	3.0%	2.4%

[3] Última data disponible a la fecha de elaboración (14.02.2023).
[4] Nota de Prensa N° 24.

Tipo de cambio cierre (S/ por US$)***	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.84	3.90	3.90 – 4.00	3.90 – 4.00

Fuente: INEI-BCRP / **Elaboración**: PCR
**Variación porcentual últimos 12 meses*
***Dato a diciembre de 2022*
***BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

El BCRP[2] proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, lo cual implica una revisión a la baja para 2022 respecto al reporte previo (mar-2021: 3.4%). Esta revisión responde a la menor producción de los sectores primarios, especialmente de minería (por la paralización de las operaciones de Las Bambas y Southern) y agricultura (por el impacto del alza del precio de los fertilizantes sobre la producción). Por el lado del gasto, se espera que lo anterior se traduzca en un menor crecimiento del volumen de exportaciones. Asimismo, se revisa a la baja expansión de la inversión pública, dada la menor ejecución observada en lo que va del año. Estas proyecciones asumen un entorno en el que se fomente un adecuado ambiente de negocios y se preserve la estabilidad macroeconómica y financiera, para estimular la ejecución de proyectos privados de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, se contempla un escenario de continuidad en el crecimiento de la inversión pública, considerando una eficiente capacitación de las nuevas autoridades subnacionales y una fuerte participación de los proyectos de infraestructura a cargo del Gobierno Nacional.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 7.75% (febrero 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

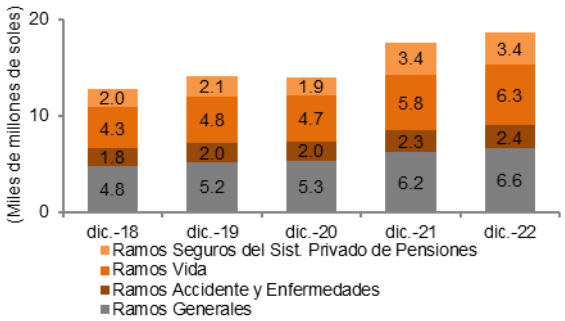
Finalmente, el BCRP menciona que, se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Sistema de Seguros

Primas

A diciembre 2022, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 18,746.3 MM, mostrando un crecimiento interanual de 5.9% (+ S/ 1,050.8 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 52.0% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 35.2% y 12.8%, respectivamente, participaciones ligeramente superiores a lo mostrado en el 2021.

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

El ramo accidentes y enfermedades presentó la variación porcentual más alta un incremento interanual de 6.3% (+S/ 142.1 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en 5.6% (+S/ 82.6 MM), accidentes personales en 16.1% (+S/ 43.6 MM) y SOAT en 2.9% (+S/ 14.3 MM), seguido de las primas de escolaridad de 11.5% (+S/ 1.6 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 6.2% (+S/ 385.1 MM), asociado principalmente al aumento en las primas de seguros de incendio en 16.5% (+S/ 106.4 MM), terremoto en 7.9% (+S/ 95.5 MM) y vehículos en 4.1% (+S/ 60.6 MM).

Finalmente, la suscripción de primas del ramo Vida registró un crecimiento interanual de 5.7% (+S/ 523.6 MM). En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 7.9% (+S/ 460.8 MM), debido a la mayor demanda de los productos Desgravamen (+S/ 402.1 MM), y SCTR (+S/ 146.8 MM), siendo mitigados parcialmente por una menor suscripción de primas registradas en los productos Renta Particular (-S/ 144.7 MM) y Vida Grupo Particular (-S/ 101.9 MM). Por su parte, los seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 1.9% (+S/ 62.9 MM) explicados por el mayor nivel de seguros previsionales (+12.9%, +S/ 210.3 MM), siendo parcialmente mitigado por una reducción en pensiones de sobrevivencia (-9.7%, -S/ 138.4 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2022, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 10,114.5 MM, mostrando una reducción interanual de -3.6% (-S/ 380.7 MM), debido principalmente por el menor nivel de siniestralidad presentada en el ramo Vida (-25.4%, -S/ 1,803.2 MM). En detalle, el subramo seguros de vida presentó una reducción del 34.0% (-S/ 951.6 MM), asociado a los productos desgravamen (-61.4%), vida ley trabajadores (-51.4%) y vida individual de largo plazo (-53.4%); sin embargo, se registró un incremento de siniestralidad en el producto SCTR (+49.4%). Mientras que por el lado del subramo SPP, se registró una reducción interanual de -19.8% (-S/ 851.6 MM), asociado al producto seguros previsionales (-32.3%), principalmente sobrevivencia (-S/ 826.9 MM), seguido de renta de jubilados (-5.6%). Sin embargo, se observa un incremento en la siniestralidad de productos como pensiones de invalidez y sobrevivencia (+11.2% y +9.8%, respectivamente). Cabe destacar que la reducción mostrada en los productos del ramo Vida está asociada a la reducción de los efectos de la pandemia, en un contexto en que gran parte de la población ya se encuentra vacunada y no se registran mayores casos de contagio o fallecimiento.

Sin embargo, en el ramo Generales se presentó un incremento interanual de la siniestralidad (+67.9%, +S/ 1,423.3 MM), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la siniestralidad en las primas de responsabilidad civil (+S/ 1,220.3 MM), aviación (+S/ 325.9 MM) y vehículos (+S/ 107.7 MM).

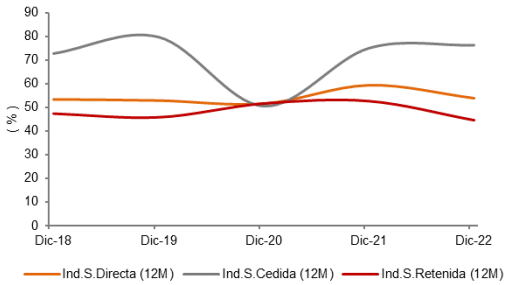
La siniestralidad del ramo Vida explicó el 52.3% de la siniestralidad total a diciembre de 2022, lo cual representa una reducción de 15.3 p.p. respecto a 2021 (67.6%); hecho relacionado a la mitigación de los efectos provocados por la pandemia del COVID-19, en un contexto donde la población se encuentra mayormente vacunada y se registran menores casos de contagio y fallecimiento; ubicándose a niveles cercanos de prepandemia y por debajo de su promedio histórico[5] (57.9%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 34.8% de la siniestralidad total a diciembre de 2022, la cual es 14.8 p.p. mayor a la cifra del 2021 (20.0%), mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad entre el 12.9%, ligeramente superior a lo mostrado en dic-2021 (12.4%), pero por debajo de su promedio histórico (14.3%).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 54.0% a diciembre de 2022 con un reducción interanual de 5.4 p.p (dic-2021: 59.3%), asociado a la reducción interanual en el ISD del ramo Vida (-22.7%) y el ramo de accidentes y enfermedades (-3.4%); sin embargo, se observa un incremento del ISD en el ramo Generales (+19.6%). Cabe señalar que el incremento interanual del ISD de ramos generales se debe al crecimiento del ISD de los riesgos de lucro cesante, aviación y responsabilidad civil. Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 54.1% (dic-2021: 57.6%), por una reducción en el ISD en asistencia médica y accidentes personales mitigado parcialmente por el incremento presentando en escolaridad y SOAT.

Por su parte, el ISD del ramo de Vida alcanzó un 54.3%, presentando una reducción de 22.7 p.p. respecto al 2021, explicado principalmente por menores índices en renta de jubilados (-5.6%), seguros previsionales (-40.0%) y vida ley trabajadores (-60.6%). Es preciso señalar que esto es debido a que durante el 2022 solo se ejecutó un retiro de fondo y se continuó con el rezago pasado

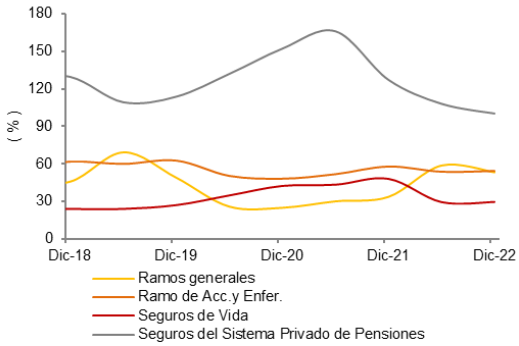
[5] Periodo 2018-2022.

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA ANUALIZADO



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

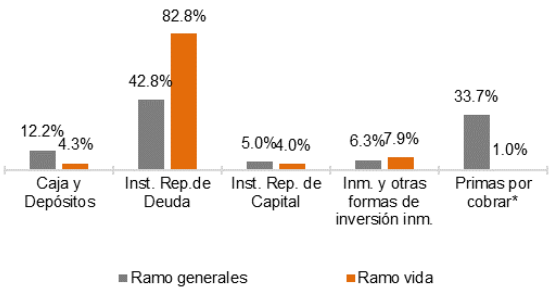
Inversiones y solvencia

A diciembre 2022, el total de inversiones del mercado asegurador totalizaron S/ 59,792.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 5.4% (+S/ 116,536.2 MM), principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+12.3%, +S/ 4,896.2 MM), siendo parcialmente mitigado por la reducción en instrumentos representativos de capital (-26.2%, -S/ 841.4 MM) y efectivo y depósitos (-23.6%, -S/ 922.5 MM). Del total de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 96.1%, las inversiones elegibles no aplicadas el 0.9% y el 3.0% restante corresponde a inversiones no elegibles. Las inversiones y activos elegibles aplicados mostraron un crecimiento de 5.9% (+S/ 3,214.4 MM), mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicados mostraron una caída de 20.1% (-S/ 140.7 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de -1.4% (-S/ 25.1 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones y activos elegibles aplicados del se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (78.0%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (7.7%), caja y depósitos (5.2%), primas por cobrar (4.9%) e instrumentos representativos de capital (4.1%).

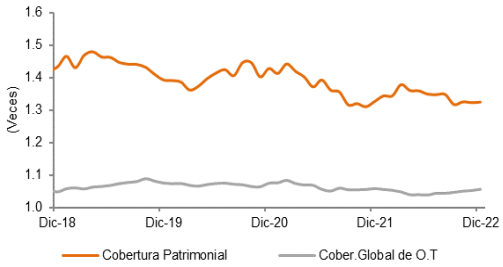
El resultado de inversiones totalizó S/ 3,137.9 MM, menor al exhibido en diciembre del año previo (dic-2021: S/ 3,279.7 MM) y un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 23.1% (dic-2021: 25.1%) y sobre inversiones promedio de 5.8% (dic-2021: 6.5%). Por su parte las obligaciones técnicas sumaron S/ 54,385.9 MM, presentando un crecimiento interanual de 6.2%, debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+S/ 2,835.4 MM), patrimonio de solvencia (+S/ 265.5 MM) y fondo de garantía (+S/ 103.1 MM).

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

A diciembre 2022, el patrimonio efectivo totalizó S/ 7,794.5 MM, mostrando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador al registrar un crecimiento de 6.4% (+S/ 465.6 MM) respecto al año previo. Mientras que el total de requerimiento patrimonial mostró un crecimiento de 6.5% (+360.1 MM) y ascendió a S/ 5,885.8 MM. En consecuencia, a diciembre 2022, el sector registró un superávit patrimonial de S/ 1,866.3 MM (dic-2021: S/ 1,774.2 MM) y un ratio de cobertura patrimonial de 1.31x (dic-2021: 1.32x).

Liquidez

A diciembre 2022, la liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo alrededor de 1.13x, inferior a lo registrado en diciembre 2021 con 1.21x. Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.16x, mostrando una reducción frente a lo reportado en dic-2021 con 0.16x.

Ello, demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, pues por cada sol de deuda que tienen en el corto plazo, cuenta con un activo corriente de 1.13 veces

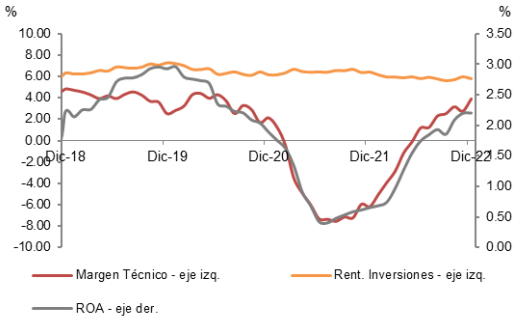
el sol de deuda. Esto se debe a la mayor constitución de reservas técnicas por siniestros que incrementaron el pasivo corriente en mayor proporción que el aumento del activo corriente

Rentabilidad

El resultado técnico resultó se ubicó en S/ 457.7 MM, registrando un incremento de +S/ 1,263.1 MM, respecto a diciembre 2021, producto de que en dicho periodo se registró una pérdida de -S/ 805.4 MM dado el contexto de la pandemia, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos[6]. El resultado técnico sumado con el resultado de inversiones, la cual se redujo en un 4.3% (-S/ 141.8 MM) y a los gastos de administración, la cual se incrementó ligeramente en 4.1% (+S/ 83.1 MM) derivó en un resultado de operación de S/ 1,505.9 MM, mayor en 221.9% (+S/ 1,038.2 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2021. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio beneficiada, principalmente, por los ingresos de inversiones obtenidos a pesar de la contracción registrada respecto del 2021 (-4.3%).

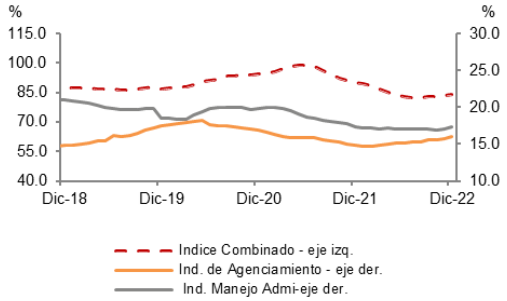
Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 19.1 MM), derivó una utilidad neta de S/ 1,486.9 MM (dic-2021: S/ 418.5 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 18.1% y ROA anualizado de 2.2%, ambos mayores en 13.1 p.p. y 1.6 p.p., respecto a diciembre 2021.
Además, el índice de manejo administrativo se ubicó en 17.3% (dic-2021: 17.4%), el índice combinado en 84.1% (dic-2021: 90.4%) y el índice de agenciamiento en 16.0% (dic-2021: 14.9%).

MARGENES Y RENTABILIDAD



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

INDICADORES DE GESTIÓN



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

Análisis de la institución

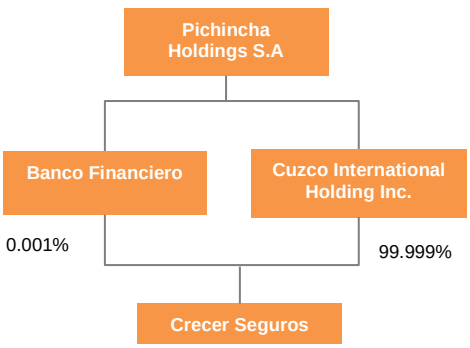
Reseña

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

Grupo Económico

El Grupo Económico está compuesto por Compañías que operan en los sectores de microfinanzas, almacenes y cobranzas. Es propietario del Banco Pichincha, líder en el mercado ecuatoriano, con sedes en Panamá, Miami, Colombia y España. Adicionalmente le corresponde las propiedades de Credifé Desarrollo Microempresarial y Pichincha Sistemas Acovi – Pague Ya, encargadas de servicios financieros a microempresarios y gestión del proceso de cobranzas, respectivamente. Banco Pichincha CA presenta activos totales que ascienden a US$ 22.2 MM.

ESQUEMA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: Crecer Seguros, SBS / **Elaboración:** PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ miles)

Fuente: Crecer Seguros/Banco Pichincha CA / **Elaboración:** PCR

[6] Siniestros de primas de seguros netos, de reaseguro aceptados netos y de primas cedidas netas menos recupero y salvamentos.

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

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo
Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, la entidad no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, cuenta con programas y/o políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades, otorga a sus trabajadores todos los beneficios de ley y cuenta con un código de ética. Asimismo, Crecer Seguros incorpora programas y/o políticas formales que promueven su participación en la comunidad.

Por otro lado, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, la entidad cuenta con un reglamento de Junta General de Accionistas, que les permite incorporar puntos a debatir en las juntas y tiene conformada un área de auditoría. Asimismo, cuenta con una política de información aprobada formalmente y los detalles de sus avances en temas de gobierno corporativo lo incluyen periódicamente en su memoria anual. Asimismo, los miembros del directorio cuentan con más de 10 años de experiencia y se realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio a través de un procedimiento formal, cuenta con políticas para la gestión de riesgos y realiza el seguimiento de control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio a través de un procedimiento formal.

Accionario, Directorio y Plana Gerencial
A diciembre de 2022, el Capital Social totalmente suscrito y pagado ascendió a S/ 65.6 MM, representado por 65,586,202 acciones de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

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

RELACIÓN DE DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL DE CRECER SEGUROS S.A. (DICIEMBRE 2022)

Accionistas	Participación
Cuzco Holding Int.	99.999 %
Banco Pichincha del Perú	0.001 %
Directorio	
Orlando Juan Luis Cerrutti Banchero	Director
Marcel Fort Hurtado	Director
Juan Pablo Egas Sosa	Director
Rodrigo Lucas Henrique Salvador	Director
Rafael Wilfredo Venegas Vidaurre	Presidente

Plana Gerencial	
Christian Stockholm	Gerente General
Juan Carlos Ordoñez	Vicepresidente Comercial
Olga Marín Soriano	Gerente de Operaciones y Tecnología
Carlota Ponce Huaroto	Gerente de Riesgos
Carlos Semsch de la Puente	Gerente Comercial Personas
José Miguel Huayanca Pereyra	Gerente de Finanzas e Inversiones

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones
Crecer Seguros brinda servicios de seguros en los siguientes ramos:

-*Ramo Vida*: Vida Grupo Particular, Vida ley trabajadores, Desgravamen, Sepelio, Renta Particular, el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), Rentas Vitalicias. A diciembre 2022, representa el 80.7% del total de primas netas (dic-2021: 79.6%).
-*Ramo de Accidentes y Enfermedades*: Accidentes personales y SOAT. A diciembre 2022, representa el 8.7% de primas netas (dic-2021: 8.8%).
-*Ramo Generales*: Robo y Asalto, Cauciones y Misceláneos (Seguro Desempleo, Garantía Extendida, Protección Tarjeta, entre otros). A diciembre 2022, representa el 10.6% del total de primas netas (dic-2021: 11.7%).

Los principales canales de distribución son el Banco Pichincha del Perú, el cual tiene una participación del 25.5% del total de primas netas y Diners Club con un 26.0%, a diciembre 2022. Asimismo mantiene alianzas comerciales con otros canales como: Credinka, Marcimex, Integra Retail, Fondesurco, Caja Arequipa, Banco Alfin, Cencosud, Cooperativa del Oriente, Acceso Crediticio, Financiera Oh y Grupo Pana. Al 2022, se concretaron nuevas alianzas comerciales con Samsung, Fondepes, Financiera Confianza, Caja Cusco, Fondesurco, entre otros.

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

Crecer Seguros espera consolidar su estrategia de diversificación de pólizas promoviendo la suscripción de primas en los productos como Cauciones, Rentas Vitalicias y Renta Particular, así como la diversificación de riesgos y canales, y estabilizar sus resultados financieros. Adicionalmente, los efectos de la pandemia COVID-19 y la tercera ola se reflejaron en mayor magnitud al cierre del 2021, considerando que la mayoría de los productos que ofrece la entidad se encuentran relacionados con el Ramo Vida.

Por otro lado, se han realizado mecanismos para incrementar su propuesta de valor hacia personas y PYMES a través de cinco pilares, i) Desarrollo, ii) Agilidad, iii) Rentabilidad, iv) Innovación y v) Acompañamiento. Es así como, Crecer Seguros busca con estos cambios, velar por la protección de los asegurados en la venta y con un servicio integral impulsar el bienestar de sus asegurados.

Posición Competitiva

A diciembre 2022, Crecer Seguros se mantiene en el puesto 11 de un total de 17 aseguradoras en términos de primas de seguros netas (PSN), con una participación de mercado de 1.3% del total, ligeramente superior en cuanto a la cuota de mercado de dic-2021 (1.0%). 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 de 79.5%. Para competir en este sector, el público objetivo de la compañía se encuentra en las familias de los segmentos B y C a partir de pólizas de seguros más personalizadas. Por el lado de empresas, se ha enfocado en el segmento de Pymes.

El principal segmento de la Compañía es el Ramo Vida, donde se posicionó en el puesto 9 de un total de 11 empresas, con un *market share* de 2.0% (jun-2022: 1.8%, dic-2021:1.7%). En particular, el seguro de desgravamen (principal producto de la entidad) presenta una participación del 5.6%, respecto del Desgravamen del sector (jun-2022: 4.8%, dic-2021: 5.1%).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A diciembre de 2022, la composición de las primas de seguros netas (PSN) de la entidad se concentra principalmente en el Ramo Vida con una participación de 80.7% (promedio histórico[7]: 83.6%), seguido por Ramos Generales con el 10.6% (promedio histórico: 6.8%) y finalmente, el 8.7% (promedio histórico: 9.5%) correspondiente al Ramos de Accidentes y Enfermedades. Se observó que el Ramo Vida obtuvo ligeramente un mayor *market share* al cierre del 2022 (+1.2%), explicado por una mayor participación ganada en los seguros de vida.

Las primas de seguros netas cerraron en S/ 238.1 MM a dic-2022, reflejando un crecimiento interanual de +24.5% (+ S/ 46.9 MM), explicado principalmente por las mayores suscripciones del Ramo Vida (+26.3%, +S/ 40.0 MM) seguido del Ramo Accidentes y Enfermedades (+23.0%, +S/ 4.3 MM) y el Ramo Generales (+13.3%, +S/ 3.0 MM).

A detalle, el incremento de las suscripciones en **Ramo Vida** fue explicado principalmente por: (i) sub-ramo de los seguros de vida en +S/ 46.7 MM, compuesto por: desgravamen (+S/ 27.4 MM), SCTR (+S/ 11.7 MM), Vida Grupo Particular (+S/ 4.7 MM), entre otros; sin embargo, (ii) el sub-ramo Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) mostró una disminución de -S/ 6.7 MM, donde el producto pensiones de sobrevivencia mostró una reducción de -S/ 5.1 MM, seguido de las pensiones de invalidez y renta de jubilados. Por otro lado, el crecimiento del primaje en el **Ramo Accidentes y Enfermedades** fue atribuido mayoritariamente a las suscripciones provenientes del producto Accidentes Personales, el cual tuvo un incremento de +S/ 4.3 MM, mostrando un crecimiento sostenido en los últimos años, asociado a la adjudicación de operaciones de licitaciones públicas dentro del sector construcción, el cual viene mostrado un comportamiento favorable con las continuas obras públicas. Mientras que, en el **Ramo Generales,** se presentó un incremento únicamente en la suscripción del producto Robo y Asalto (+S/ 3.7 MM).

Entre los principales productos que ofrece la entidad se encuentran: Desgravamen, Rentas Vitalicias y Cauciones. Sin embargo, en orden con la maduración de los nuevos productos que se lanzaron al mercado, el seguro Desgravamen viene disminuyendo su participación en los últimos años, lo cual indica los esfuerzos de la entidad en diversificar su portafolio de suscripciones. Al cierre de evaluación, las primas por Desgravamen cerraron con una participación[8] del 46.9%, por debajo de su promedio histórico (60.8%), seguido por Rentas Vitalicias[9] con el 13.6%, SCTR con 9.6%, Vida Grupo Particular con el 7.4%, Cauciones[10] y Accidentes Personales con el 7.0% cada uno.

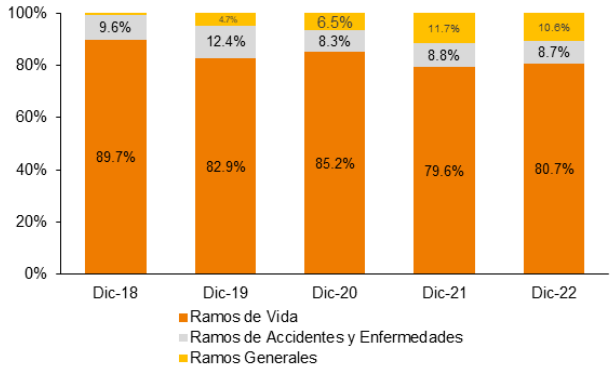
[7] El promedio histórico considera los últimos cuatro años, desde 2018 al 2022.
[8] En base al total de primas de seguros netas
[9] Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia
[10] Se empezaron a comercializar dichas primas a partir del 2T-2020.

Es así como, a diciembre 2022, se registraron cambios en la participación de los productos de las PSN, dado que, desde el año 2020, la entidad lanzó al mercado nuevos servicios de seguros como Rentas Vitalicias, Cauciones y Renta Particular. De acuerdo con la entidad, se lanzó el producto de seguro de viajes en el 2022, y la prioridad fue consolidar las ventas de los productos, recientemente lanzados, a través de una mayor captación de clientes y diversificación de sus canales para asegurar adecuados niveles de rentabilidad, adicionalmente a ello,

Por otro lado, las primas cedidas de la entidad se ubicaron en S/ 19.0 MM, observándose un aumento significativo comparado con periodos anteriores (dic-2021: S/ 12.0 MM), debido principalmente a los reaseguros que se realizaron con el producto de Cauciones, Desgravamen y SCTR.

En ese sentido, las primas retenidas ascendieron a S/ 219.1 MM a dic-2022, reflejando un incremento interanual de +22.2% (+S/ 39.9 MM). Según la tendencia observada en los últimos cinco años, el índice de retención anualizado[11] de la entidad es elevado (95.4%), lo cual implica un mayor riesgo al tener que cubrir los futuros siniestros de sus clientes con sus propias reservas. A diciembre 2022, el indicador se ubicó en 92.0% (dic-2021: 93.7%) por encima del promedio del sector (72.6%), comportamiento explicado por el seguro Desgravamen, el cual representa el 49.0% del total de primas retenidas anualizadas. Por otro lado, el índice de retención de Desgravamen es 96.1% al cierre del 2022, el cual se encuentra por encima del resultado del mercado (92.5%) y de todas las entidades aseguradoras que ofrecen este tipo de seguros.

COMPOSICION DE LA CARTERA DE PRIMAS DE SEGURO NETAS



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ miles)

Ramos	Dic-21	Dic-22	Var. %
GENERALES	**22,334**	**25,313**	**13.3%**
Miscelaneos	2,828	2,178	-23.0%
Robo y Asalto	2,756	6,488	135.4%
Cauciones	16,750	16,647	-0.6%
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	**16,759**	**20,609**	**23.0%**
Accidentes Personales	12,409	16,697	34.6%
SOAT	4,350	3,912	-10.1%
VIDA	**112,991**	**192,168**	**70.1%**
Vida Grupo Particular	13,020	17,700	35.9%
Vida Ley Trabajadores	2,680	6,173	130.3%
Desgravamen	84,266	111,690	32.5%
Sepelio de Corto Plazo	628	1,241	97.6%
Vida Ley ex-trabajadores		6	-
SCTR	10,997	22,738	106.8%
Renta Particular	1,400	150	-89.3%
Sistema Privado de Pensiones:	39,154	32,470	-17.1%
Renta de Jubilados	563	563	-
Pensiones de Invalidez	11,251	9,704	-13.8%
Pensiones de Sobrevivencia	27,339	22,204	-18.8%
Total	**191,238**	**238,090**	**24.5%**

Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

Siniestralidad

A diciembre 2022, la siniestralidad registró una disminución respecto a dic-2021, periodo en el cual aún se registraban aumentos significativos por el COVID-19 debido a los nuevos contagios y decesos reportados. Sin embargo, a la fecha de corte, se viene observando una menor dinámica de casos reportados. En ese sentido, los siniestros de primas de seguros netas se ubicaron en S/ 48.4 MM, reflejando una disminución interanual de -12.9% (-S/ 7.2 MM), atribuido principalmente a los menores niveles de siniestros del producto Desgravamen, el cual se contrajo un -61.2%. Sin embargo, se observa un incremento en la siniestralidad del producto Cauciones (+S/ 10.0 MM), respecto de dic-2021.

Por otro lado, los siniestros cedidos se ubicaron en S/ 16.8 MM, incrementándose 42.6% interanual (+S/ 5.0 MM), principalmente por el producto Cauciones y SCTR. En ese sentido, los siniestros de primas retenidas disminuyeron -27.9% (-S/ 12.2 MM) alcanzando un importe total de S/ 31.6 MM (dic-2021: S/ 43.8 MM).

[11] Primas retenidas anualizadas/primas de seguros netas anualizadas.

SINIESTROS DE SEGUROS NETOS POR RAMOS (S/ miles)

Ramos	Dic-21	Dic-22	Var. %
GENERALES	**7,955**	**15,302**	**92.3%**
Miscelaneos	4,059	1,127	-72.2%
Robo y Asalto	749	1,015	35.5%
Cauciones	3,147	13,160	318.2%
ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	**8,036**	**4,474**	**-44.3%**
Accidentes Personales	731	696	-4.8%
SOAT	7,306	3,778	-48.3%
VIDA	**38,951**	**27,612**	**-29.1%**
Vida Grupo Particular	2,982	2,215	-25.7%
Vida Ley Trabajadores	2,024	2,457	21.4%
Desgravamen	33,970	13,184	-61.2%
Sepelio de Corto Plazo	84	219	161.9%
SCTR	(291)	9,340	3114%
Renta Particular	181	197	8.6%
Sistema Privado de Pensiones:	595	965	62.3%
Renta de Jubilados	43	52	-
Pensiones de Invalidez	393	225	-42.8%
Pensiones de Sobrevivencia	159	688	331.7%
Total	**55,537**	**48,352**	**-12.9%**

Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

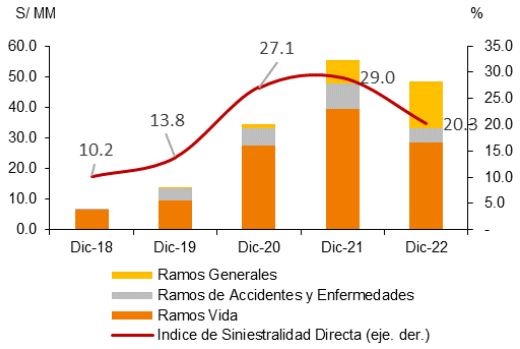
Los índices de siniestralidad, a diciembre 2022, cerraron con menores tasas a las registradas desde dic-2021. Es así como el índice de siniestralidad directa (ISD) anualizada cerró en 20.3% debajo del resultado obtenido en dic-2021 (29.0%). Similar comportamiento mostró el índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizada, ubicándose en 14.4% (dic-2021: 24.4%). Adicionalmente, los ratios de siniestralidad de la entidad se posicionan por debajo del sector (ISD anualizada en 54.0% e ISR anualizada en 44.8%).

Al corte de evaluación, se mostró un nivel de reservas IBNR[12] en S/ 14.7 MM (dic-2021: S/ 6.3 MM). Al respecto, el resultado se encuentra en línea con la estrategia de la Compañía, la cual está acorde al perfil de riesgos de los productos a fin de mantener ratios saludables de siniestralidad.

A nivel desagregado, en el ratio del ISR anualizado todos los ramos registraron una disminución respecto de dic-2021. Es así como el Ramo Generales se ubicó en 31.1% (dic-2021: 36.9%), el Ramo Accidentes y Enfermedades se ubicó en 22.2% (dic-2021: 39.6%), y finalmente el Ramo Vida en 12.0% (dic-2021: 21.5%).

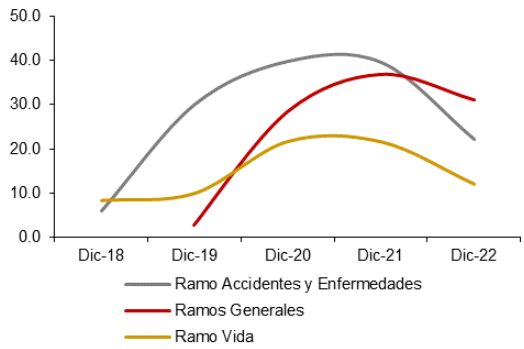
Por tipo de producto, Renta Particular presentan el mayor nivel de ISD, ubicándose en 131.3% (dic-2021: 13,0%), producto de una menor base comparativa dado que se presentó una reducción en las primas del producto. En segundo lugar, se encuentra "SOAT", ubicándose en 96.6% (dic-2021: 168.0%), debido a las menores primas y siniestros obtenidos respecto del año previo. En tercera posición se ubica el producto "Misceláneos" con una ISD en 51.7% (dic-2021: 143.5%), el cual corresponde al seguro de desempleo de la tarjeta de crédito Diners. Entre otro productos se tiene al producto Accidentes Personales, el cual presentó un ISD en 4.2%, mostrando una reducción de 1.7 p.p respecto de dic-21. Por otro lado, revisando el desempeño de su principal producto, Desgravamen, se presentó un ISD anualizada de 11.8% (-28.5 p.p. vs dic-2021) reflejando una disminución respecto a lo registrado en el periodo de pandemia explicado por los menores casos reportados y el menor impacto por el COVID-19.

SINIESTROS NETOS POR RAMOS



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA ANUALIZADA POR RAMOS



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

Plan de Reaseguros

La calificación internacional mínima para los reaseguradores internacionales admitidos según el plan anual de reaseguros 2022 dependerá de la empresa calificadora. Durante el 2022, la cesión de riesgo tuvo como referencia un

[12] Reservas por Siniestros ocurridos, pero no Reportados

reaseguro de 9% de las primas de Desgravamen y un 24% para siniestros; mientras que un 40% para la cesión de primas de Vida Ley y un 49% de cesión de siniestros.

Los contratos permiten ceder sumas aseguradas por encima de US$ 25 mil (S/ 1.0 MM) a tasas competitivas. Las aseguradoras no cuentan con una matriz de reaseguros como si tienen otras compañías del sector; sin embargo, los contratos pactados para la cesión de riesgos son con instituciones internacionales solventes de calificación internacional superior o igual a A.

La entidad posee contratos de reaseguros vigentes con aseguradoras internacionales con buenas calificaciones crediticias para reducir su exposición ante grandes desviaciones en la siniestralidad esperada y estar en línea con el apetito y tolerancia al riesgo de la compañía. A junio 2022, la entidad posee contratos para el total de siniestros cedidos principalmente en los ramos de Desgravamen (25.3%), SOAT (2.7%) y Cauciones (63.8%). Las cuentas por cobrar por reaseguros registraron un aumento hasta S/ 8.4 MM a dic-2022 (dic-2021: S/ 11.8 MM) pertenecientes a contratos por reaseguro automático proporcional. En línea con ello, las cuentas por pagar con reaseguradores se situaron en S/ 16.4 MM (dic-2021: S/ 10.0 MM) asociados principalmente a contratos proporcional automático.

Adicionalmente, se observó un alto nivel de retención de primas; las primas cedidas representan solo el 8.0% del total PSN. Por ello, los principales productos de la aseguradora presentan los siguientes índices de retención: seguros Desgravamen con el 96.1% (dic-2021: 98.5%), seguros SOAT en 100% (dic-2021: 90.1%) y finalmente, Cauciones ubicándose en 46.4% a dic-2022 (dic-2021: 54.8%).

PRINCIPALES REASEGURADORAS (DICIEMBRE 2022)

REASEGURADORA	PAÍS	CALIFICADORA	CALIFICACIÓN[13]
Scor Global Life SE	Francia	A.M. Best	A+
Hannover Rueck SE	Alemania	A.M. Best	A+
Ms Amlin	Suiza	A.M. Best	A
Patria SAB	México	A.M. Best	A
Navigators Insurance Company	Estados Unidos	A.M. Best	A+
Catlin Re Switzerland Ltd.	Suiza	A.M. Best	A+
Lloyd´s	Reino Unido	A.M. Best	A

Fuente: Crecer Seguros / **Elaboración:** PCR

Margen Técnico

A diciembre 2022, las primas ganadas netas se ubicaron en S/ 180.4 MM, reflejando un crecimiento interanual de 36.1% (+S/ 47.8 MM); efecto explicado en general por el aumento de las primas de seguros netas en +S/ 46.9 MM, donde principalmente destacan las mayores suscripciones en los productos desgravamen, SCTR, vida grupo particular y accidentes personales). No obstante, dicho efecto fue parcialmente mitigado por el ajuste de reservas técnicas de primas, la cual comprende la constitución de reservas que requieren los productos de Rentas Vitalicias y Renta Particular.

Los siniestros incurridos netos ascendieron a S/ 31.6 MM, registrando una disminución interanual de -27.9% (-S/ 12.2 MM), esto producto de la mitigación de la pandemia que se viene registrando a la fecha, tras los efectos del COVID-19 que afectaron principalmente al Ramo Vida. Los siniestros están principalmente conformados por el seguro de Desgravamen (-S/ 20.8 MM vs dic-2021) y SOAT (-S/ 3.5 MM). Cabe señalar que el producto Cauciones registró un incremento de +S/ 10.0 MM, esto debido a la constitución de provisiones de todos los siniestros que se encuentran en litigio.

En consecuencia, el resultado técnico bruto se ubicó en S/ 148.1 MM, reflejando un incremento interanual del 66.6% (+S/ 59.2 MM). Con ello, el margen técnico bruto aumentó hasta el 62.2% (dic-2021: 46.5%).

El pago de las comisiones registró un incremento de 33.2% (+S/ 25.0 MM); ubicándose en S/ 100.3 MM representadas principalmente por el producto desgravamen (75.3% del total), seguido de vida grupo (10.2%). El índice de agenciamiento[14] mostró un incremento desde 39.4% en dic-2021 a 42.1% a dic-2022 (sector: 16.1%), efecto atribuido al aumento en los niveles de las comisiones. A nivel agregado, a diciembre 2022, Crecer Seguros es la segunda entidad que presenta el mayor índice de agenciamiento comparado con el sector, resultado asociado a los gastos variables de acuerdo a sus estrategias por consolidar sus canales y fuerza de ventas con el fin de obtener mayor producción de primaje.

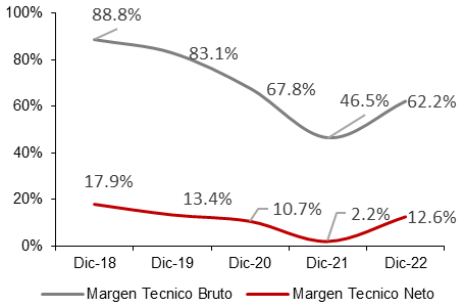
El Resultado Técnico se ubicó en S/ 27.6 MM (dic-2021: S/ 4.0 MM) logrando cubrir el incremento de las comisiones netas. De esta forma, el margen técnico[15] neto de la entidad se posicionó en 11.6%, mientras que a dic-2021 se ubicó en 2.1%. A nivel agregado, el sector registró resultados positivos en su margen técnico neto de 4.0% a dic-2022, principalmente por la recuperación en la suscripción de primas y menores siniestros incurridos a la fecha de corte.

En particular, siete de los productos que comercializa Crecer Seguros registraron un resultado técnico negativo, principalmente por ajuste de las reservas técnicas de primas; sin embargo se observa por también por un mayor nivel

[13] Calificación brindada por Crecer Seguros.
[14] Comisiones de primas de seguros/primas de seguros
[15] Primas Retenidas anualizadas/Resultado técnico neto anualizado.

de siniestros de primas y/o altas comisiones. Entre los segmentos que presentaron un resultado positivo a dic-2022 destacan: Desgravamen (S/ 17.8 MM), SCTR (S/ 10.7 MM), y Vida Ley (S/ 2.7 MM).

EVOLUCIÓN MARGEN TÉCNICO BRUTO Y NETO



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

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 2022, contempla una estructura del portafolio para el Ramo Vida de acuerdo con la identificación de Grupos homogéneos de Obligaciones, los cuales están en función de la naturaleza y características de las obligaciones que respaldan.

Esta nueva estructura enmarca la identificación de los activos de inversiones elegibles que cubrirán los Grupos Homogéneos de Obligaciones en función de los plazos temporales de las obligaciones de los productos, de su moneda principal, entre otros.

Se detalla que el 100% de las inversiones se concentraron en el mercado local y mayormente en moneda soles, asimismo se espera que durante el 2022 continúen con esa medida. Mientras que la política de inversiones admite activos elegibles con calificación de riesgo local igual o superior al grado inversión o que posean una clasificación de riesgo de fortaleza financiera de “B” o de menor riesgo, para el caso de instrumentos que solo posean calificación internacional, esta deberá ser como mínimo grado inversión.

Por último, en el caso de las emisiones garantizadas por gobiernos de países cuya deuda soberana reciba como mínimo la clasificación correspondiente a la deuda soberana del Perú, estos estarán exonerados de estar calificados.

Gestión

El nivel de activos de la compañía alcanzó un importe total de S/ 290.9 MM a diciembre 2022, compuesto principalmente por: (i) caja y bancos (33.0%), (ii) inversiones (39.9%), y (iii) cuentas por cobrar por operaciones de seguros (8.0%).

Los activos totales registraron un crecimiento de 47.0% comparado con dic-2021 (+S/ 93.1 MM); explicado principalmente por el incremento del Activo Corriente (+S/ 53.3 MM), principalmente por Caja y Bancos (+S/ 22.4 MM) e Inversiones Financieras a Vencimiento (+S/ 22.8 MM). Asimismo, el incremento de los Activos No Corrientes en S/ 39.7 MM, principalmente por Inversiones mantenidas a Vencimiento (+S/ 34.0 MM).

Por otro lado, el pasivo total totalizó en S/ 236.7 MM, reflejando un crecimiento interanual de +47.7% (+S/ 76.5 MM), compuestos principalmente por: (i) reservas técnicas por primas (46.0% del pasivo total), (ii) cuentas por pagar a intermediarios principalmente al Banco Pichincha (15.3%), (iii) reservas técnicas por siniestros (18.5%), (iv) obligaciones financieras de largo plazo (4.3%) y (v) cuentas por pagar a reaseguradores (6.9%).

En detalle, este incremento fue impulsado por el Pasivo No Corriente (+S/ 45.1 MM), explicado principalmente por las Reservas Técnicas por Primas (+S/ 39.4 MM), y por lado de pasivo corriente, por mayores niveles de Reservas Técnicas por Siniestros (+S/ 20.7 MM). Al respecto, de acuerdo a lo mencionado por la Compañía, las mayores constituciones de reservas obedecen al interés propio por mantenerlas elevadas.

En consecuencia, el indicador de liquidez se ubicó en 1.53x (dic-2021: 1.46x), por encima del resultado promedio del sector de 1.13x; mientras la liquidez efectiva[16] se posicionó en 0.87x (dic-2021: 0.94x) por encima del mercado

[16] Caja y Bancos / Pasivo Corriente

asegurador (0.16x). Se observa que la entidad presenta niveles de liquidez aceptables por encima de su promedio histórico (1.4x) debido a los favorables resultados obtenidos al cierre del 2022.

Portafolio

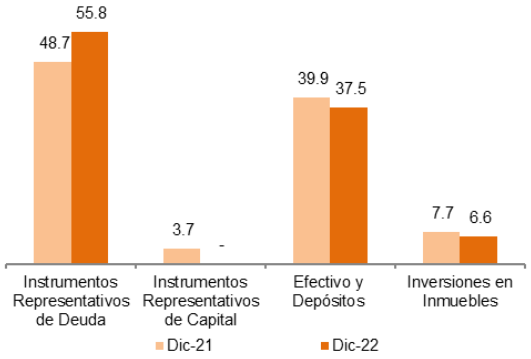
A diciembre 2022, las inversiones elegibles ascendieron a S/ 230.4 MM, el 91.0% corresponde al Ramo Vida y el 9.0% restante al Ramo Generales, en línea con la mayor composición de sus suscripciones en productos de seguros vida, siendo su principal producto Desgravamen.

Del total de inversiones elegibles, el 89.9% son aplicadas alcanzando un importe de S/ 207.2 MM con un crecimiento de 56.2% respecto a dic-2021, el cual fue destinado a realizar mayores inversiones de instrumentos de deuda en +S/ 59.9 MM, referidos a bonos corporativos, soberanos y certificados de depósitos negociables emitidos por entidades de primer nivel. Las inversiones elegibles aplicadas se componen principalmente por instrumentos representativos de deuda con el 55.8% del total de IEA, seguidos por efectivo y depósitos con el 37.5%, primas por Cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (4.3%), e inversión inmobiliaria con 2.4%.

Por otro lado, las obligaciones técnicas aumentaron hasta los S/ 197.2 MM (dic-2021: S/ 126.3 MM), el aumento fue explicado por las mayores reservas técnicas del sistema privado de pensiones. En consecuencia, Crecer Seguros presentó un superávit de inversión de S/ 10.0 MM, por ende, el indicador de cobertura de obligaciones se ubicó en 1.05x, similar resultado reportado al cierre de dic-2021. Cabe señalar que el indicador se ubica en similar posición a periodos de prepandemia (dic-2019: 1.05x). Asimismo, históricamente, la Compañía ha logrado mantener el ratio ajustado y cerca de la unidad a pesar del contexto del COVID-19 en los años 2020 y 2021.

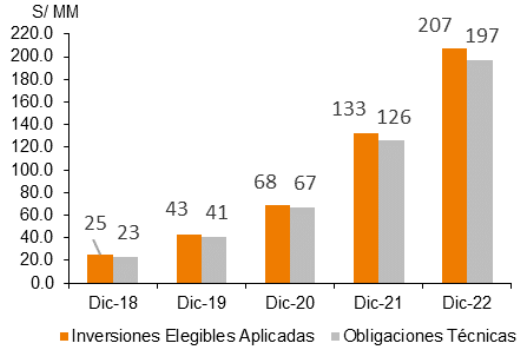
A nivel de rating crediticio, el portafolio de inversiones de las inversiones elegidas, tanto del ramo vida y generales, están conformados principalmente por inversiones de corto y largo plazo (83.4% del total) que poseen calificaciones de riesgo que van desde “A-” hasta a “AAA”, mientras que el 9.5% está relacionada a inversiones sin calificación por los activos en inmuebles y primas por cobrar y el 7.1% restante son inversiones con el gobierno peruano (calificación internacional con grado de inversión).

COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

OBLIGACIONES TECNICAS E INVERSIONES ELEGIBLES



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

Resultados

Los ingresos financieros netos del portafolio de inversiones de la entidad se ubicaron en S/ 16.6 MM registrando un importante incremento respecto de diciembre 2021 (+S/ 11.7 MM), efecto asociado a un incremento de rentabilidad de del portafolio de la Compañía que se generó producto de las inversiones en depósitos a plazo por el impacto del incremento de la tasa de referencia, además de activos con buen rating crediticio. Así, la rentabilidad promedio de las inversiones resultó en 8.2% (dic-2021: 3.3%), ubicándose por encima del promedio del sector (5.8%).

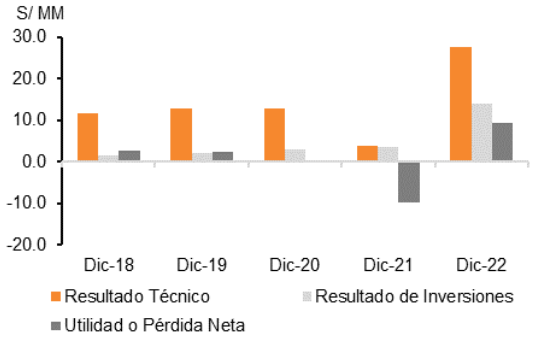
Adicionalmente, se observó un incremento interanual de los gastos de administración en +37.3% (+S/ 8.0 MM) ligados principalmente al plan estratégico de la Compañía por consolidar su fuerza de ventas e incrementar sostenidamente los niveles de suscripción de primas hacia el 2026. En los últimos cuatro años, los gastos administrativos registraron un CAGR[17] de 33.4%, limitando un mejor resultado de operación.

Así, el índice combinado[18] se ubicó en 73.7% (dic-2021: 78.5%), resultado por debajo del promedio del sistema (84.1%). Por otro lado, el índice de manejo administrativo[19], indicador que explica la participación del gasto de gestión interna sobre el total de primas retenidas, se posicionó en 13.5% (dic-2021: 12.0%), incrementándose ligeramente debido al aumento de comisiones y los gastos administrativos, lo que mitigó parcialmente el aumento de las primas retenidas. Cabe mencionar que la entidad se posicionó por debajo del resultado obtenido en el sector (17.3%).

[17] Tasa de crecimiento compuesta.
[18] Índice combinado: (siniestros retenidos anualizados + comisiones retenidas anualizadas + gastos de administración anualizados) / Primas retenidas anualizadas
[19] índice de manejo administrativo: Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas

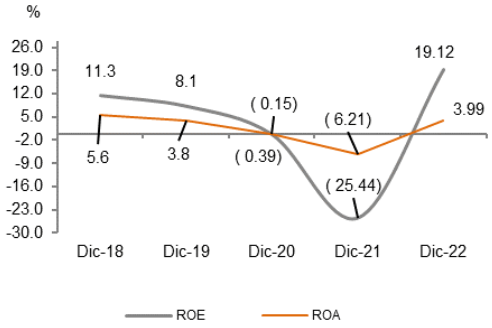
Considerando el buen desempeño en la rentabilidad de las inversiones, el resultado neto de la compañía registró una utilidad de S/ 9.3 MM (dic-2021: - S/ 9.9 M). De esta manera, los niveles de rentabilidad anualizados se posicionaron de la siguiente forma: ROE en 19.1% (dic-2021: -25.4%) y un ROA en 4.0% (dic-2021: -6.3%). Al comparar los resultados con el sector, este último registró resultados positivos de 18.1% a nivel de ROE y 2.2% de ROA, ubicándose, en ese sentido, por encima del promedio del sector.

RESULTADO TECNICO Y UTILIDAD NETA



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

ROA Y ROE ANUALIZADOS (%)



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

Solvencia y Capitalización

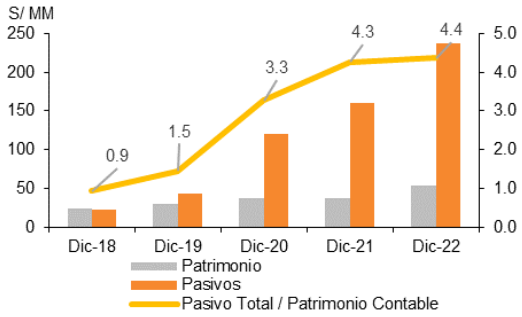
Tras los efectos generados por la pandemia mundial del COVID-19, los accionistas de Crecer Seguros evidenciaron su respaldo en el fortalecimiento patrimonial de la entidad tras realizar distintos aportes de capital. Al cierre de diciembre 2022, el capital social asciende a S/ 65.6 MM, registrando un crecimiento de 15.9% respecto de diciembre 2021. Estos aportes de capital contribuyeron a mitigar el impacto de los resultados negativos acumulados y del ejercicio en la solvencia de la entidad. Al cierre del 2022, el patrimonio total se ubicó en S/ 54.2 MM, presentando un crecimiento de 44.2% (+S/ 16.6 MM) comparado con dic-2021.

El ratio de apalancamiento de la entidad se ubicó en 4.4x, mayor al nivel alcanzado en dic-2021 (4.3x), por un mayor incremento del pasivo (incremento de Reservas Técnicas de Primas y Siniestros por +S/ 39.4 MM y +S/ 20.7 MM, respectivamente) a comparación del patrimonio. Cabe resaltar que Crecer Seguros se ubicó históricamente por debajo del promedio del sector (dic-2022: 7.0x)

El patrimonio efectivo de la entidad alcanzó los S/ 64.4 MM, reflejando un crecimiento de +35.4% (+S/ 16.8 MM) comparado con dic-2021; explicado por el aumento del capital social luego de recibir los aportes de efectivo de los accionistas mitigando la pérdida del ejercicio del 2021 y por las utilidades generadas al cierre del 2022. Por otro lado, los requerimientos patrimoniales se ubicaron en S/ 58.4 MM, se observó un comportamiento creciente respeto a dic-2021. Con ello, se obtuvo un superávit patrimonial de S/ 4.0 MM, mostrando un mayor saldo comparado con dic-2021 de S/ 1.5 MM. En consecuencia, el indicador de cobertura patrimonial fue de 1.10x, el cual se encuentra por encima del 1.17x registrado en dic-2021: 1.03x y debajo del promedio del sector que se ubica en 1.32x.

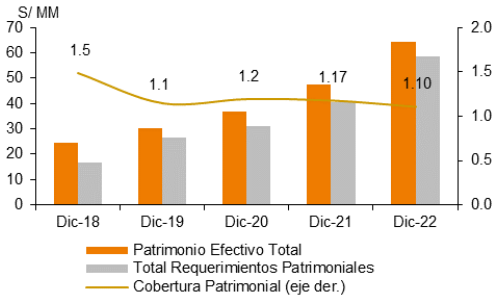
El indicador de endeudamiento se ubicó en 1.07x a dic-2022 (dic-2021: 1.03x), y menor al promedio del sector (dic-2022: 2.28x). En detalle, el indicador se encuentra por encima respecto al límite legal[20].

APALANCAMIENTO FINANCIERO



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

PATRIMONIO EFECTIVO Y COBERTURA PATRIMONIAL



Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR

[20] Límite legal regulatorio por la SBS = 1.0.

Anexo

CRECER SEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos					
Activo Corriente	**28,448**	**41,720**	**102,968**	**114,585**	**167,927**
Caja y Bancos	15,518	16,880	57,183	73,506	95,889
Inversiones Financieras	3,566	12,102	16,210	3,088	25,930
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	7,993	10,176	22,303	20,061	23,252
Otros activos[21]	1,372	2,562	7,272	17,930	22,856
Activo No Corriente	**19,137**	**32,458**	**54,582**	**83,247**	**122,972**
Activos de reservas técnicas a cargo de reaseguradores	121	408	4,199	2,765	2,773
Inversiones Financieras	12,240	19,331	30,245	56,283	90,278
Otros Activos	6,343	12,047	14,399	18,589	24,359
Inversiones en Inmuebles	0	0	5,142	5,043	4,943
Inmuebles, muebles y equipo	432	672	597	566	619
Total Activos	**47,585**	**74,178**	**157,550**	**197,832**	**290,898**
Pasivos					
Pasivo Corriente	**17,272**	**32,333**	**95,685**	**78,216**	**109,607**
Tributos y Cuentas por Pagar Diversas	1,924	4,666	3,935	6,180	7,945
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	12,502	20,766	24,391	29,544	36,175
Cuentas por pagar a asegurados	3	355	43,240	9,436	5,350
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (neto)	685	1,312	5,544	10,004	16,412
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas por Siniestros	2,157	5,233	18,575	23,052	43,725
Pasivo No Corriente	**5,716**	**11,586**	**24,952**	**82,014**	**127,080**
Reservas Técnicas por Primas	4,687	9,352	23,918	69,512	108,942
Obligaciones Financieras	0	0	0	10,230	10,230
Otros pasivos no corrientes	1,030	2,234	1,033	2,272	7,909
Patrimonio	**24,597**	**30,259**	**36,914**	**37,602**	**54,211**
Capital Social	29,703	35,381	44,110	56,610	65,586
Reservas	282	545	777	777	777
Ajustes de Patrimonio	-	39	195	-635	-608
Resultados Acumulados	-8,025	-8,025	-8,025	-9,279	-20,840
Resultados del Ejercicio	2,637	2,318	-144	-9,872	9,295
Total Pasivo y Patrimonio	**47,585**	**74,178**	**157,550**	**197,832**	**290,898**
Estado de Ganancias y Pérdidas					0
Primas Ganadas Netas	**63,508**	**91,692**	**109,397**	**132,546**	**180,391**
Total Primas Netas del Ejercicio	65,470	93,848	112,968	145,993	199,360
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-1,962	-2,156	-3,571	-13,448	-18,969
Siniestros Incurridos Neto	**-5,282**	**-11,657**	**-27,967**	**-43,780**	**-31,585**
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-6,869	-13,613	-34,603	-55,537	-48,352
Siniestros de Primas Cedidas Netos	1,594	1,956	6,636	11,757	16,766
Ajuste de Reservas para Riesgos Catastróficos	0	0	0	103	-745
Resultado Técnico Bruto	**58,226**	**80,035**	**81,430**	**88,869**	**148,061**
Comisiones Netas	-40,994	-63,475	-66,102	-75,331	-100,331
Ingresos (egresos) Diversos, Neto	-5,519	-3,663	-2,475	-9,588	-20,148
Resultado Técnico	**11,714**	**12,897**	**12,853**	**3,950**	**27,582**
Resultado de Inversiones	1,597	2,120	3,122	3,448	13,904
Gastos de Administración	-9,539	-11,636	-16,333	-21,404	-29,381
Resultado de Operación	**3,772**	**3,382**	**-357**	**-14,006**	**12,105**
Impuesto a la Renta	-1,135	-1,064	213	4,134	-2,810
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	**2,637**	**2,318**	**-144**	**-9,872**	**9,295**

Fuente: Crecer Seguros / **Elaboración:** PCR

[21] Incluye el resto de las cuentas de los activos corrientes según las partidas de la SBS

Solvencia (N° de veces)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.48	1.14	1.22	1.17	1.10
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.63	1.15	1.31	1.03	1.07
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.08	1.05	1.02	1.05	1.05
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.08	1.05	1.01	1.05	1.05
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.28	0.48	1.16	1.94	2.37
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.93	1.45	3.27	4.26	4.37
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.23	0.41	0.75	1.13	0.65
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	2.82	3.37	3.21	4.62	4.51
Siniestralidad					
Siniestralidad Directa	10.17	13.82	27.14	29.04	20.31
Siniestralidad Total	10.17	13.82	27.14	29.04	20.31
Siniestralidad Cedida	80.83	90.47	90.17	98.12	88.35
Siniestralidad Retenida	8.04	12.10	23.28	24.42	14.42
Rentabilidad (%)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	17.86	13.39	10.70	2.20	12.59
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.11	5.30	4.77	3.26	8.15
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	2.44	2.20	2.60	1.92	6.35
ROE Anualizado	11.34	8.12	-0.39	-25.44	19.12
ROA Anualizado	5.58	3.80	-0.15	-6.21	3.99
Liquidez					
Liquidez Corriente (veces)	1.65	1.29	1.08	1.46	1.53
Liquidez efectiva (veces)	0.90	0.52	0.60	0.94	0.87
Gestión (%)					
Índice Combinado	87.84	92.58	92.17	78.45	73.68
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	17.28	14.60	13.88	12.00	13.47
Índice de Agenciamiento	60.67	64.43	51.84	39.39	42.14
Periodo Promedio de Cobro (días)	37.89	35.48	33.88	33.70	34.24
Periodo Promedio de Pago (días)	39.70	42.83	51.19	48.34	97.68
Índice de Cesión	2.92	2.19	5.77	6.27	7.97

Fuente: SBS / **Elaboración:** PCR