

AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de agosto de 2023
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal Michael Landauro (511) 208.2530
vidal@ratingspcr.com mlandauro@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-19 30/03/2020	dic-20 30/03/2021	dic-21 24/03/2022	jun-22 30/09/2022	dic-22 30/03/2023	jun-23 29/08/2023
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectivas	Estable	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Estable

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de la fortaleza financiera de AVLA Perú Compañía de Seguros S.A en “PEA-”, con perspectiva “Estable”; con información al 30 de junio de 2023. La decisión se sustenta en su participación en el mercado de cauciones, principal producto de la compañía, aunado a la capacidad de incrementar sus márgenes técnicos. Este resultado del incremento de suscripción de primas y un menor registro de siniestros. Finalmente, se tomó en cuenta los incrementos patrimoniales, los ingresos por sus inversiones y el respaldo de la matriz.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posición y evolución en el rubro.** A junio de 2023, la compañía tiene una participación de mercado de 2.0% en la línea de ramos generales, totalizando un primaje de S/ 67.0 MM (+S/ 7.5 MM; +12.6% interanual). Este mayor nivel de primas va en línea del mejor dinamismo de ramos generales en el sector, el cual aumentó en 35.0% interanual. Además, se valora la posición competitiva respecto a sus comparables en sus principales productos y el market share por producto.
- **Menor registro de siniestralidad.** A junio 2023, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 48.8 MM, registrando una caída de 10.4% (-S/ 5.7 MM) respecto a junio 2022. Este incremento fue explicado en su mayoría por el producto cauciones (- S/ 28.9 MM) y el producto Incendio (- S/ 2.9 MM).
- **Reducción del Índice de siniestralidad.** El Índice de Siniestralidad Directa (ISD) se ubicó en 77.4% cifra inferior a la registrada en jun-22 (91.6%); y similar a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-19: 72.1%). Esto debido a mayores primas netas obtenidas y menor registro de siniestros. Cabe señalar que, el indicador se encuentra por encima del promedio de empresas comparables, el cual se ubicó en 43.1% y por encima del ISD del mercado (52.0%).
- **Mejora en los Márgenes Operativo y Neto.** A junio 2023, se registró un incremento en los márgenes operativo y neto, registrando un valor de 38.4% y 34.0% respectivamente (jun-22: 25.2% y 20.7% respectivamente). Lo anterior se debe principalmente, a mejor resultado técnico bruto que ascendió a S/ 24.3 MM, aunado a mejores resultados de inversiones (+S/ 1.9 MM y +12.3%). Por otro lado, el Índice de Siniestralidad Retenida anualizado (46.7%) se mantiene por encima del promedio de empresas comparables (17.3%).
- **Adecuados niveles de liquidez.** El ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.65x (jun-22: 1.74x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.22x (jun-22: 0.30x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (2019: 1.82x), de igual manera, la liquidez efectiva se mantiene a los niveles prepandemia (2019: 0.30x). En esa línea, se considera que los niveles de liquidez son adecuados y similares a los de las

¹ EE.FF. No Auditados
www.ratingspcr.com

empresas comparables².

- **Crecimiento de los Ingresos Financieros.** Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras registraron un resultado de S/ 17.8 MM, mayor en +6.2% (+S/ 1 MM) con relación a lo registrado a junio 2022. Ello debido principalmente a mayores colocaciones en depósitos a plazo y a cambios del valor razonable de las inversiones en Fondos Mutuos. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 64.7% (jun-22: 53.3%), resultado por encima del promedio de mercado (6.7%) y de las empresas comparables (8.5%).
- **Adecuados niveles de solvencia.** A junio de 2023, el Patrimonio se elevó a S/ 96.4 MM, un incremento de 29.8% (+S/22.2MM) respecto a junio de 2022. Durante el primer semestre, la empresa capitalizó parte de sus utilidades de 2022, por lo que el Capital Social se incrementó en S/ 13.7 MM. A detalle, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 93.8 MM (jun-22: S/ 74.4 MM), mientras que los Requerimientos Patrimoniales alcanzaron los S/ 24.3 MM, menor en S/ 2.5 MM. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 3.9x y 1.2x, respectivamente; mientras que para el mercado dichos indicadores ascendieron a 1.4x y 2.5x.
- **Prestigio de sus reaseguradores:** AVLA Perú cuenta con un *pool* reaseguradores reconocidos en el mercado internacional, lo que le brinda el respaldo necesario para el crecimiento de sus operaciones, las cuales tienen una calificación de riesgo igual o superior a A+, principalmente.

Factores Clave

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

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

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

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2018-2022 y no auditados a junio 2022 y junio 2023.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP del Perú (SBS) y detalle de la cartera de clientes enviados por la compañía.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de riesgo de liquidez, política de inversiones y detalle de portafolio de inversiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Estados financieros auditados e indicadores oficiales publicados por la SBS.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Riesgo Operativo, Informe de Gestión de Riesgo Operacional y Prevención de Lavado de Activos.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** Los principales riesgos previsibles a los que está expuesta la empresa son:
Concentración de la cartera de clientes: se observa sesgo al rubro Construcción - Sector público. Debido a ello, las colocaciones en seguros de Cauciones están expuestas al riesgo político que derive en una reducción o ralentización de la ejecución de proyectos públicos. Asimismo, esta expuesta al riesgo de daños físicos en los proyectos que asegura, esto derivado de fenómenos naturales y/o de otra índole, la cual generaría una mayor cantidad de siniestros, mermando la rentabilidad de la aseguradora.

Hechos de Importancia

- En junio de 2022, la Junta General de Accionistas aprueba capitalización de utilidades futuras por la suma de S/2.1MM, em setiembre aprueba por S/ 2.0 MM y en noviembre por S/ 6.0 MM.
- En noviembre de 2022, Avla S.A (empresa domiciliada en Chile) aprobó su participación en el 100% del capital social de Avla Bermuda Holding Corp. Ltd, sociedad a constituirse en Bermuda.
- En diciembre de 2022, Creation Investments Latam, S.L. cedió a su matriz Creation Investments Social Ventures Fund V, LP 84.300 acciones emitidas por Avla S.A., que corresponden a la totalidad de las acciones de que era titular. En consecuencia, la matriz continuará con la participación indirecta hacia Avla Perú Compañía de Seguros S.A

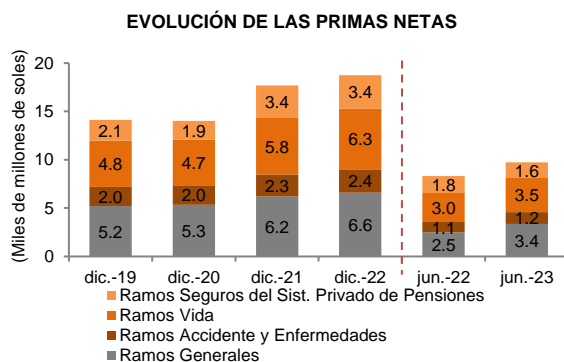
² Ratio liquidez corriente: 2.5x y liquidez efectiva: 0.5x
www.ratingspcr.com

- En diciembre de 2022, Avla Holding Seguros Ltd. (empresa domiciliada en Bermudas, la cual el 100% de sus acciones son de Avla Insurance Bermuda Holding Ltd.) adquiere el 99.9% de las acciones de Inversiones Avla Seguros S.A., empresa domiciliada en Chile que posee el 99.9% de las acciones de Avla Perú Compañía de Seguros S.A.
- El 07 de marzo del 2023, se aprobó distribuir dividendos por S/10.5 MM de las utilidades obtenidas en 2022.
- El 21 de abril del 2023, se aceptó la renuncia de los directores Enrique Díaz Ortega y Andres Kuan-Veng Cabrejo, además se acordó reducir la conformidad del directorio a 05 miembros para el periodo 2023-2025 y nombrar directora de la Sociedad a Sara Patricia Bendel Manríquez.
- El 09 de junio del 2023, mediante el Oficio N° 29974-2023-SBS, la SBS notifica la decisión de iniciar un procedimiento administrativo sancionador contra Avla.

Análisis Sectorial

Primas

A junio 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 9,721.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de +16.8% (+ S/ 1,395.4 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 52.8% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.5% y 12.6%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en junio 2022, a excepción de las primas del ramo Vida, las cuales presentaron una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.



El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +15.8% a nivel interanual (+S/ 167.8 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en +16.1% (+S/ 113.2 MM), SOAT en +13.9% (+S/ 29.0 MM), seguido de las primas por accidentes personales por +17.3% (+S/ 24.1 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 35.0% (+S/ 385.1 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +44.1% (+S/ 223.5 MM), vehículos en +33.0% (+S/ 181.1 MM) e incendios en +66.2% (+S/ 148.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+17.8%; +S/ 175.9 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+12.2%; +S/ 78.4 MM), Vida Grupo Particular (+55.7%; S/ 108.0 MM) y Vida Ley Trabajadores (+16.7%; +S/ 30.7 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -8.6% (-S/ 151.1 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia -43.0% (-S/ 305.2 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +15.2% interanual (jun-22: +S/ 136.5 MM).

Siniestralidad

A junio 2023, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 5,192.3 MM, mostrando un incremento interanual de +15.5% (+S/ 695.1 MM), debido principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentado en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 1,929.8 MM (+66.2%, +S/ 768.5 MM) y en el ramo Accidentes y Enfermedades con S/ 689.9 MM (+24.0%; +S/ 133.4 MM), a pesar de la reducción de siniestralidad en el ramo Vida, que totalizó S/ 2,572.6 MM (-7.4%; -S/ 206.8 MM).

En detalle, el incremento registrado en el ramo Generales se vio explicado por los productos incendios, el cual totalizó S/ 680.8 MM (+S/ 528.5 MM), vehículos con S/ 494.4 MM (+47.1%; +S/ 158.4 MM) y rotura de maquinaria con S/ 121.6 MM (+S/ 97.0 MM). En el ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto asistencia médica con S/ 500.9 MM (+23.8%; +S/ 96.1 MM) seguido de SOAT con S/ 151.1 MM (+16.6%; +S/ 21.5 MM). Finalmente, la reducción de la siniestralidad en el ramo Vida viene siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 687.3 MM (-37.0%; -S/ 402.8 MM), a pesar del incremento de siniestralidad en el producto renta particular, el cual se ubicó en S/ 280.3 MM (+89.3%; +S/ 132.3 MM). 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.

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 53.4% a jun-23 con una reducción interanual de -4.3 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Vida de -8.0 p.p (50.1%) y del ramo Generales en -1.3 p.p (56.1%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +2.6 p.p (-56.1%). Cabe señalar que la reducción interanual del ISD del ramo Vida se debe al menor registro de ISD de Vida Ley extrabajadores llegando a 146.2% (-65.9 p.p), SPP en 66.7% (-55.2 p.p) y vida ley trabajadores en 42.8% (-19.8 p.p). Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el incremento en el referido índice es debido a un incremento el ISD de accidentes personales, siendo este 20.4% (+6.2 p.p) y de escolares en 39.2% (+9.5 p.p).

Por su parte, la reducción del ISD del ramo de Generales es explicado principalmente por menores índices en el producto agrícolas, el cual se ubicó en -7,842.8%, seguido de lucro cesante con 4.4% (-393.9 p.p) y líneas aliadas incendio en 41.8% seguros previsionales (-219.9 p.p) y vida ley trabajadores (-60.6%).

Inversiones y solvencia

A junio 2023, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 96.2% del total, las inversiones, el 3.1% corresponde a inversiones no elegibles y el 0.7% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +5.9% (+S/ 3,214.4 MM), mientras que las IENA 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). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 59,594.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 4,944.4 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+10.8%, +S/ 4,495.2 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron la inversión inmobiliaria (+14.3%, +S/ 614.7 MM), primas por cobrar (+7.9%, +S/ 228.5 MM), y efectivo y depósitos (+2.0%, +S/ 59.6 MM). Sin embargo, los instrumentos representativos de capital presentaron una reducción interanual de -15.1% (-S/ 449.5 MM) y otras inversiones de -41.3% (-S/ 4.0 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (77.7%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.3%), caja y depósitos (4.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.3%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 55,669.3 MM, presentando un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 3,337.1 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+6.1%, +S/ 2,814.5 MM), fondo de garantía (+37.0%, +S/ 542.5 MM) y al patrimonio de solvencia (+1.0%, +S/ 42.2 MM). En consecuencia, se obtuvo una cobertura de 1.06x, ligeramente superior a lo registrado en jun-2022 (1.04x). Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 8,501.5 MM, mostrando un incremento interanual de +11.8% (+S/ 896.4 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 6,217.9 MM (+10.3%, +S/ 581.4 MM), es así que la cobertura patrimonial a junio 2023 se ubicó en 1.36x, ligeramente por encima de lo registrado en junio 2022 (1.34x).

Liquidez

A junio 2023, la liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo alrededor de 1.13x, similar a lo registrado en jun-22 (1.13x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.16x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en jun-22 con 0.17x.

El activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 19,289.2 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +8.2% (+S/ 1,465.9 MM), respecto a junio 2022, explicado principalmente por el crecimiento significativo de activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores que totalizaron S/ 4,033.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de +15.9% (+S/ 828.5 MM), inversiones financieras con S/ 4,098.3 MM (+15.1%, +S/ 537.9 MM) y cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,033.4 MM (+9.4%, +S/ 346.4 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,138.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 1,406.9 MM), explicado principalmente por mayores niveles de reservas técnicas por siniestros de +10.6% (+S/ 1,065.4 MM), seguido de cuentas por pagar a reasegurados y coaseguradores (+5.2%, +S/ 142.9 MM).

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/ 283.5 MM a junio 2023, registrando un incremento de +68.9% (+S/ 115.6 MM), respecto a junio 2022, recuperándose de los niveles registrados en pandemia la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 1,967.3 MM, la cual se incrementó en un +50.3% (+S/ 658.2 MM) y gastos de administración de S/ 1,115.5 MM, la cual se incrementó en +15.1% (+S/ 146.1 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 1,135.3 MM, mayor en +123.7% (+S/ 627.7 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2022. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 33.2 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 1,102.1 MM (+112.6%, +S/ 583.6 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 23.0% y ROA anualizado de 2.9%, ambos mayores en +8.8 p.p. y +1.1 p.p., respecto a junio 2022.

Contexto Económico³

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaicos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ									
INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)	
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	2.2%	3.0%	
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.3% / 4.7%	2.4% / 4.9%***	
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	0.0%	3.3%	
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%	
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-15.0%	10.5%	
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	0.0%	3.2%	
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.3%	2.4%	
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.81	3.70 – 3.80	3.75 – 3.80	

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 2.2% al cierre del 2023, siendo un ritmo más lento que el año previo. Esta revisión a la baja responde a la desaceleración de las actividades no primarias, que están relacionadas al consumo privado e inversión pública, así como la contracción de la inversión privada. Así, en el caso de la pública hay un efecto calendario dado el primer año de las autoridades subnacionales y su impacto sobre el gasto, mientras que la inversión privada se recuperaría de forma gradual luego de la inestabilidad sociopolítica que se generó, principalmente durante el 1T-2023. En contraste, se espera que exista una mejora en el sector primario respecto al 2022, donde se prevé la entrada en operación de Quellaveco y menor cantidad de paralizaciones. Asimismo, complementa el mantenimiento de la veda pesquera, datos desfavorables del sector agropecuario, manufactura, construcción derivado de conflictos sociales y menor demanda interna y efectos climáticos adversos principalmente por la presencia de huaicos e inundaciones en la zona norte del país.

Asimismo, el BCRP proyecta que la tasa de inflación alcance 3,3 por ciento a fines de 2023, lo que representa una revisión al alza respecto al Reporte de marzo (3,0 por ciento). La revisión toma en cuenta el efecto de los eventos climáticos adversos y la gripe aviar sobre los precios de alimentos. Se espera que la inflación disminuya en el horizonte de proyección y cierre en 2,4 por ciento en 2024. El retorno al rango meta asume una reversión del efecto de factores transitorios sobre los precios (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos), un contexto en el que se espera que las expectativas de inflación regresen al rango meta y la actividad económica se sitúe alrededor de su nivel potencial.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se ha incrementado en relación con el Reporte anterior. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) menor

³ Fuente: BCRP Reporte de Inflación jun-2023 / INEI Informe Técnico agosto-2023
www.ratingspcr.com

demanda en caso de que no se recupere la confianza empresarial y del consumidor debido a la persistencia de la inestabilidad política; (ii) desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda de exportaciones; (iii) intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; (iv) la posibilidad de eventos climáticos como un Niño global fuerte con un alto impacto adverso sobre la economía; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, perturbaciones en el crecimiento, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Análisis de la Institución

Reseña

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

Grupo Económico

AVLA Perú es la primera subsidiaria extranjera del grupo económico chileno AVLA S.A. que inició operaciones en 2013 dicho país, donde principalmente se encuentran las siguientes empresas:

- **AVLA Chile SAGR:** sociedad anónima de garantía recíproca constituida en 2008 que ofrece los servicios de i) cauciones, y ii) asesoría técnica para la mejora del desempeño empresarial de sus clientes. Cuenta con la calificación (local de Chile) de “BBB-⁴” (set-2022).
- **AVLA Seguro de Créditos y Garantía:** compañía constituida en 2014, enfocada en los servicios de seguros de garantías y seguros de crédito dirigido al segmento Pyme. Cuenta con la calificación (local de Chile) de A (set-2022).

A junio del 2023, AVLA S.A. y filiales cuenta con activos por CLP \$ 200.5 MM e ingresos en los últimos 12 meses por CLP\$ 26.7 MM. La clasificación actual del *holding* AVLA S.A. “A-⁵”.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo, Avla realiza actividades como la definición de participación con sus grupos de interés y, a su vez, realiza acciones de participación con ellos. En relación con el aspecto medioambiental, cumple totalmente con la normativa local en materia ambiental; asimismo, cuenta con una Política ambiental, Social y de Gobernanza (Política ESG) aprobada 23/03/2023, de esta manera, la entidad se involucra con sus clientes para mitigar los efectos ambientales y sociales negativos de sus negocios y mejorar sus prácticas de gobierno corporativo.

Se identificó que la empresa ha mejorado sus prácticas de eficiencia energética, reciclaje y consumo racional del agua. Asimismo, no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado, cuenta con políticas que promueven la igualdad de oportunidades, otorga los beneficios de ley a sus trabajadores y cuenta con un Código de Ética con un responsable designado a supervisar su cumplimiento, y se identificó que realiza algunas acciones que promueven la igualdad de oportunidades, pero no forman parte de programas formales.

Por otro lado, en cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo se destaca que, con relación a los accionistas, cuentan con paridad de trato ya que poseen los mismos derechos, así como pueden delegar su voto, es de mencionar que se cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Por el lado de la dirección de la compañía, el Directorio cuenta con un reglamento aprobado formalmente, sus miembros poseen diferentes especialidades, cuenta con directores independientes y una definición formal del mismo. De otro lado, la empresa cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgos, así como un área de Auditoría Interna.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A junio de 2023, Inversiones AVLA Seguros S.A. es el principal accionista de la aseguradora con el 99.99% del total de acciones y Francisco Ignacio Álamo Rojas posee el 0.01%.

En junio de 2019, la empresa notificó como hecho de importancia que Landsberg Investments S.L. alcanzaría de manera indirecta una participación significativa en AVLA Perú (33.41% del capital social), lo cual se hizo efectivo en 15 de junio de 2019. A su vez, el control de dichas acciones pasará a ser propiedad del grupo de inversionistas internacionales de Landsberg Investments, integrados entre otros por DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) y Altra InvestmentsII GP, Inc (Altra).

Posteriormente, en junio de 2021, la empresa anunció que Creation Investments Social Ventures Fund V LP adquiriría una participación en AVLA S.A. ya sea directamente o a través de una filial, para lo cual se realizará un incremento de capital de US\$ 20.0 MM, con lo cual tendrá también una participación indirecta en AVLA Perú. En consecuencia, en julio de 2021, Creation Investments Latam S.L., se incorporó como accionista de Avla S.A.

⁴ En noviembre de 2019, la empresa tenía un rating de A, en mayo de 2020 se realizó un *downgrade* a BBB+ con perspectiva negativa. En noviembre de 2020 se realizó un nuevo *downgrade* a BBB- con perspectiva estable, la cual fue ratificada en noviembre de 2022.

⁵ Las clasificaciones fueron: A- por Feller-Rate (mayo-2023) con tendencia “Positiva”, y A- por ICR (set-2022) con tendencia “Estable”.

En diciembre de 2022, Avla S.A. informa como hecho de importancia que su accionista Creation Investments Latam, S.L. cedió a su matriz Creation Investments Social Ventures Fund V, LP 84.300 acciones emitidas por la Sociedad, que corresponden a la totalidad de las acciones de que era titular.

Asimismo, al finalizar diciembre del 2022, la empresa notificó hecho de importancia que Inversiones Avla Seguros S.A., empresa domiciliada en Chile, tiene como principal accionista con 99.9% de participación a Avla Holding Seguros Ltd., empresa domiciliada en Bermudas. Por consecuencia, esta última se ha convertido en propietario indirecto de Avla Perú Compañía de Seguros S.A.

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

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (JUNIO 2023)			
Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones AVLA Seguros S.A.	99.99%	Juan Andrés Álamos Rojas	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio ⁶		Solange Beaumont Orbegoso	Gerente Legal
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Presidente	Javier Lamarque	Gerente Comercial
Juan Pablo Gomez Calero	Director	Giselle Llamas	Gerente de Suscripción
Amadeo Ibarra Flores	Director	Jessica Calderón	Gerente de Personas
Sara Bendel Manriquez	Director Independiente	Maruja Valentín Ramirez	Gerente de Contabilidad
Jose Alberto D'Angelo Dañino	Director Independiente	Alberto Cabrera	Gerente de Cobranza y Recuperos
		Virginia Marruffo Risco	Gerente de Seguro de Crédito

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

De la misma manera, el equipo ejecutivo, AVLA Perú, ha configurado un equipo comercial y técnico de adecuado nivel, incorporando a su plana a personal del mercado chileno y peruano con amplia experiencia en los ramos en que atiende. En diciembre de 2019, Juan Andrés Álamos Rojas asume la Gerencia General. El sr. Álamos es Ingeniero Comercial con Master of Science en Finanzas de la Universidad Adolfo Ibáñez (Chile) y cuenta con un MBA en Babson F.W. Olin Graduate School of Business (EE. UU), asimismo posee más de 20 años de experiencia en el sector de inversiones y seguros.

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

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

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

Productos o Líneas de Negocio

AVLA Perú ofrece los siguientes productos:

- **Seguro de Caucción / Cartas Fianza o Seguro de Garantía**, garantizan el cumplimiento por parte del tomador o afianzado de la obligación contenida en un contrato o una disposición legal, y se obliga a pagar al acreedor de esta (el asegurado) los perjuicios que le haya ocasionado el incumplimiento de las obligaciones garantizadas, hasta por la suma determinada (monto asegurado). *(A junio 2023 representaron el 71.9% de las primas netas).*
- **Seguro de Crédito** protege a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar, tanto en el mercado nacional como en el internacional, causado por una insolvencia declarada (quiebra, cesación de pago con acreedores u otra situación similar) o por créditos impagos por más de 6 meses. Este producto incluye el **seguro de crédito a la exportación**, pudiéndose agregar, además, una cobertura adicional por riesgo político. *(A junio 2023 representaron el 14.9% de las primas netas).*
- **Garantías Financieras:** Respalda el pago de una obligación financiera otorgada a PYMES por parte de acreedores financieros con una fianza de pago y una garantía real inmobiliaria por parte del deudor. Para diciembre, este producto ha ido reduciendo su exposición en el mercado.
- **Seguro de Ingeniería**, dentro de los cuales están principalmente: a) Todo Riesgo de Contratista, conocida como póliza CAR; b) Todo Riesgo Montaje, conocida como póliza EAR; c) Todo Riesgo de Maquinaria y Equipo de Contratista, conocida como póliza TREC. *(A junio 2023 representaron el 12.1% de las primas).*

Posición competitiva

A junio de 2023, el sector de seguros en el Perú está agrupado por dos grandes segmentos: Seguros de Vida (52.8%) y Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (47.2%). El negocio de AVLA Perú se encuentra enmarcado dentro de los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades, en el cual su participación ascendió a 1.5% a junio 2023, ubicándose en el séptimo puesto de un total de 16 aseguradoras.

⁶ El 21 de abril 2023 renuncian los directores independientes Andres Kuan-Veng Cabrejo y Enrique Díaz Ortega www.ratingspcr.com

En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca⁷, la compañía mantuvo una alta tasa de crecimiento hasta el 2020⁸, cuando este ritmo de crecimiento desaceleró, pasando de una expansión de 33.8% en 2019 a 12.2% en 2020, explicado en parte por la pandemia del COVID-19. Cabe indicar que para el 2020 la empresa ya había proyectado un menor ritmo de crecimiento, debido a que la curva de expansión del negocio iba presentando una pendiente menos inclinada. En 2021, Avla volvió a acelerar, al incrementarse en 22.3% sus primas, sobre todo por el crecimiento del rubro Cauciones (+16.9%). A diciembre 2022, las primas netas decrecieron 7.4% interanual, principalmente por una caída del rubro de Cauciones (-12.6%), sin embargo, se encuentra por encima de los niveles prepandemia y con alta participación en el mercado. Finalmente, para el primer semestre del 2023, las primas netas ascendieron en 12.6% respecto a junio 2022, principalmente por el rubro crédito interno (+S/ 2.6MM) y todo riesgo para contratistas (+S/1.9MM) y cauciones (+S/1.3MM).

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

Participación en Cauciones: A nivel sector asegurador, el ramo Cauciones representó el 2.2% de las primas totales del mercado a junio 2023, reduciéndose ligeramente respecto al mismo periodo del 2022 (2.4%). Para Avla Perú, el ramo de Cauciones es el más significativo, representando el 71.9% de sus primas totalizando S/ 48.1 MM a junio 2023, asimismo, cuenta con una participación de 22.4% del total de Cauciones del mercado. El desempeño durante el primer semestre del año ha sido mejor, asociado a una mejor actividad del gobierno en obras públicas sumándole un mayor dinamismo de los productos del Fondo MiVivienda a través de los productos construcción sitio propio (CSP) y adquisición de vivienda nueva (AVN).

A manera histórica, durante el 2020, el mercado de cauciones tuvo un crecimiento de 16.3% recuperándose de una paralización y posterior reapertura del sector construcción durante pandemia. Posterior, en 2021, mantuvo el impulso de la reapertura económica y el incremento de primas fue de 11.8%, similar a la registrada en los ramos Accidentes y Enfermedades. Pese a ello, se debe tener en cuenta que la evolución de Cauciones está estrechamente relacionada con el avance de la inversión pública. Debido al ruido político, la ejecución de las obras públicas se ha visto retrasada en los primeros meses de 2022, en ese sentido, a cierre del año, el rubro de Cauciones disminuyó en 1.8% interanual, en línea con la caída del Ramo General. Cabe indicar que el total de primas del sector seguros crecieron, debido principalmente al Ramo Vida, el cual la compañía no cuenta con participación.

Participación en Seguros de Crédito Interno: a nivel del sector, este ramo es menos representativo que el de Cauciones, participando del 0.3% del total de primas del mercado a junio 2023; sin embargo, aún cuenta con una baja penetración y se espera que continúe evolucionando favorablemente, registrando un incremento de 40.3% interanual (jun-2023: S/ 33.4 MM). Este ramo es el segundo más significativo para AVLA Perú, proporcionando el 12.1% (S/ 8.1 MM) del total de sus primas a junio 2023, obteniendo un *market share* de 24.2%.

Anteriormente, dentro del sector, este ramo registró una caída de 5.0% para el 2020, alcanzando los S/ 38.5 MM. Como era de esperarse, este ramo fue mucho más sensible a los efectos de la paralización de la economía a raíz de la pandemia, no solo por la demanda de dichos seguros, sino que las propias empresas aseguradores exigían mayores requisitos para poder suscribir dichas pólizas. El sector se benefició significativamente de la reapertura económica, y es por ello por lo que el mercado pudo expandirse a S/ 56.7 MM en 2021 y S/ 57.6 MM en 2022.

Participación en Seguros de ingeniería⁹: a nivel del sector, este ramo representa el 1.9% del total de las primas del mercado, asimismo, a jun-2023 registró un incremento de 56.9% interanual, demostrando un buen desempeño aunado a los factores climáticos y el sector construcción. Para Avla, este producto representa el 12.0% del total de sus primas, generando así un *market share* de 11.9%. A junio 2023, sus primas ascienden a S/ 8.1 MM (jun-2022: S/ 5.0 MM)

Previamente, el mercado de los seguros de ingeniería registró una caída de 3.9% en la suscripción de sus primas al 2020 afectados por los problemas con las empresas del sector construcción durante pandemia. Luego, este ramo se recuperó a buen ritmo durante el 2021 mostrando un crecimiento de 40.3% interanual, así, para el 2022 el sector tuvo una leve contracción de 9.8% en este ramo.

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Luego de una fase de expansión entre 2016 y 2019 en el que el total de primas suscritas pasaron de S/ 12.7 MM a S/ 93.5 MM (+33.8% en 2019), la velocidad del crecimiento se contrajo en 2020, debido a la vigencia del Estado de Emergencia, lo que limitó la mayoría de las actividades económicas, como el sector construcción, principal demandante de seguros de Cauciones. Mientras que para el 2021, las primas incrementaron en 22.3%, estas cayeron al 2022 en 7.4% por la coyuntura nacional.

Así, a junio 2023, se encuentra con un nivel de Primas Netas totales de S/ 67.0 MM, monto superior en 12.6% (+S/ 7.5 MM) respecto a junio 2022. Este incremento va en línea al rubro Ramos Generales del sector, el cual aumento en 35.0% interanual y del producto Cauciones del sector seguros, que se incrementó en 7.9%. A la fecha de corte,

⁷ Caución, Seguro de Crédito y Seguro de Ingeniería.

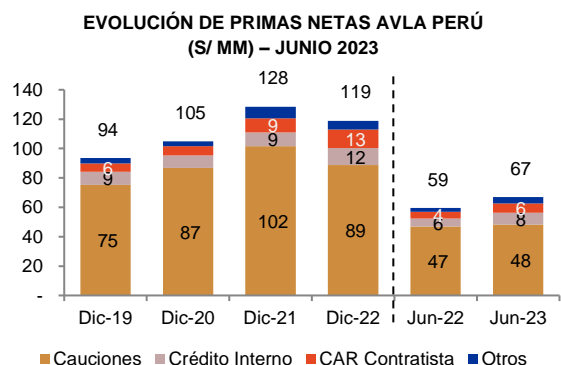
⁸ Entre 2016 y 2019, el total de primas netas pasaron de S/ 12.7 MM a S/93.5 MM, equivalente a un crecimiento promedio anual de 94.7%. Claramente este fue un periodo de expansión de la empresa, ya que inició operaciones en el país en 2016.

⁹ Todo riesgo para contratistas, Todo riesgo equipo para contratistas y Montaje contra todo riesgo

www.ratingspcr.com

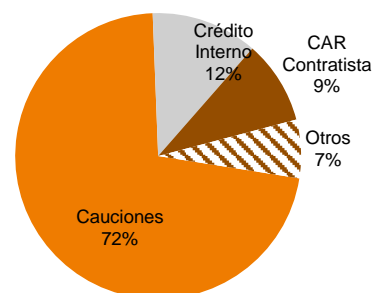
el producto Cauciones es la principal fuente de ingreso de la compañía, representando el 71.9% del total de primas (S/ 48.1 MM), y reflejó un ligero incremento en S/ 1.3 MM (+2.7%) interanual. El segundo producto con mayor participación para la entidad es Crédito interno, mostrando buen desempeño interanual (+S/ 2.6MM; +46.4%). De igual manera, las primas de Todo Riesgo para Contratistas aumentaron en S/1.9MM (+41.8%), totalizando en S/6.3MM a junio 2023.

Adicionalmente, la empresa realizó el ingreso a otros ramos de seguros generales como el mercado de *property* (Líneas Aliadas Incendios, Terremoto, Robo y Asalto). La estrategia se enfocará en los clientes PYMEs, trabajadores independientes y personales naturales. Para reducir los costos, en febrero del 2022 se implementó una plataforma online para realizar las transacciones, denominada iglú. El objetivo de la empresa es que en los próximos cinco años alcancen un *market share* de 7.0% en el mercado de *property*. Al cierre del primer semestre, el mercado de Property emitió S/ 1.4 MM en primas, mientras que la compañía obtuvo S/ 181.1 M en primas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE POR RAMO AVLA PERÚ (JUN-2023)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Debido al modelo de negocio, gran parte de las primas son cedidas a las empresas reaseguradoras. Así el 49.6% de las primas suscritas a junio 2023, fueron cedidas, valor superior al porcentaje obtenido a junio 2022 (51.9%). Con ello, las Primas Ganadas alcanzaron los S/ 33.8 MM, aumentando en 9.2% interanual.

Avla Perú: Primas Según Rama

Ramo	Primas netas (S/ miles)		Var. %	
	Jun-22	Jun-23	Avla Perú	Mcdo.
Ramos Generales	59,477	66,977	+12.6%	+35.0%
Ramos de Accidentes y Enfermedades	0	0	-	+15.8%
Ramos de Vida	0	0	-	+7.5%
Total	59,477	66,977	+12.6%	+16.8%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A la fecha de corte, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 48.8 MM (-S/ 5.7 MM), registrando una caída de 10.4% interanual. La menor siniestralidad fue explicada en su mayoría por el producto Cauciones (-S/28.9 MM) e Incendio (-S/2.9 MM).

El Índice de Siniestralidad Directa¹⁰ (ISD) se ubicó en 72.9% cifra menor a la registrada en jun-22 (91.6%); y similar a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-19: 72.1%), este incremento en el índice de Siniestralidad es explicado principalmente por el mayor volumen de primas y la menor cantidad de siniestros registrados en el mismo periodo. Cabe destacar que el indicador se encuentra por encima del promedio de empresas comparables¹¹ el cual se ubicó en 43.1% y por encima del ISD del mercado (53.4%).

A nivel desagregado, el ramo Cauciones registró un ISD de 38.1%, cifra similar al del mercado. No obstante, el ramo Crédito interno registró 170.5% de ISD, superior al ISD del mercado (102.6%), mismo comportamiento mostró Todo Riesgo para Contratista registrando un ISD de 95.4% superior al del mercado (54.1%). En cuanto a los siniestros registrados, Cauciones totalizó en S/ 18.4MM (jun-2022: S/ 47.3MM), Crédito interno en S/ 13.8MM (jun-2022: S/4.1MM), Todo riesgo para contratista con S/ 6.0MM (jun-2022: S/ 0.3MM) y Fianzas que garantizan obligaciones crediticias en S/10.3MM.

La mayoría de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía. Así, a junio 2023, los Siniestros Incurridos alcanzaron los S/ 6.1 MM, disminuyendo en 51.1% (-S/ 6.3 MM), con relación a junio 2022, estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida anualizada de 46.7%, menor al valor registrado en el periodo anterior (jun-22: 61.8%) y promedio de las empresas comparables (17.3%). La calificadora monitoreará si el índice converge al promedio de sus comparables, teniendo en cuenta que políticas de reaseguro son similares entre ellas.

¹⁰ El Índice de Siniestralidad Directa se calcula usando datos anualizados.

¹¹ Se considera la siniestralidad de todas las empresas que tienen colocaciones en los ramos en los que tiene presencia la compañía: Chubb Seguros, Insur, Secrex, incluyendo AVLA Perú.

Reaseguradores

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

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

PRINCIPALES REASEGURADORES DE AVLA PERÚ (SETIEMBRE 2022)

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

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A junio 2023, el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 24.3 MM, registrando un incremento de 54.3%, debido a un mayor nivel de primas netas que ascendieron a S/ 61.4 MM (+3.3 MM; +5.7%) derivado por un incremento de primas netas y una reducción de siniestros incurridos netos (+S/ 7.5 MM y -S/ 5.7 MM respectivamente). El índice de siniestralidad retenida anualizado (46.7%) se mantiene por encima del promedio de empresas comparables (17.3%), lo que pone cierta presión al crecimiento del margen técnico en el futuro, con una posibilidad a reducirse.

Los Gastos en Comisiones, registraron un ligero aumento interanual de 3.4% a junio 2023 (S/ 97.0 M), en línea con el incremento de las suscripciones de primas; cabe destacar que el ratio comisiones netas sobre primas netas es de 4.7% (jun-22: 4.8%) de esta manera se considera que los gastos por comisiones se mantienen controlados. Finalmente, se registró un ingreso técnico de S/ 4.1 MM (jun-22: S/ 3.2 MM) y un gasto técnico de S/ 2.3 MM (jun-22: S/ 1.9 MM), con ello el Resultado Técnico de la compañía aumento en S/ 8.3 MM (56.1%), ubicándose en S/ 23.1 MM (jun-22: S/ 14.8 MM).

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Portafolio

A junio del 2023, el total del portafolio de inversiones elegibles ascendieron a S/ 67.0 MM (jun-22: S/60.3 MM). Las inversiones elegibles aplicadas están compuestas por caja con S/ 2.7 MM (4.2%), depósitos con S/ 18.8 MM (29.7%), instrumentos de renta fija - bonos con S/ 13.1 MM (20.7%), Fondos Mutuos (S/ 12.8 MM, 20.2%) y primas por cobrar con S/15.9 MM (25.2%). Por el lado de las inversiones elegibles no aplicadas están compuestas por caja con S/1.0 MM y fondos mutuos con S/2.9 MM.

En cuanto a la calidad del portafolio, para los instrumentos de caja y depósitos a plazo, las inversiones tienen calificación de CP1+. Para el caso de fondos mutuos, estos presentan una calificación desde AA- hasta AA+, mientras que los bonos corporativos de corto plazo van de CP-2 a CP-1, y los de largo plazo desde AA hasta AAA.

Política de Inversiones

AVLA Perú cuenta con una Política de Inversiones enfocada a la preservación del capital. El Directorio es el responsable de aprobar, evaluar y controlar su cumplimiento¹². Asimismo, existe un Comité de Inversiones conformado por tres miembros nombrados por el Directorio, quienes se encargan de analizar las decisiones de inversión tomadas; asimismo, forman parte del Comité de Inversiones sin derecho a voto el Gerente General, el Subgerente de Administración y Finanzas, y el Subgerente de Riesgos. Además de la Política de Inversiones, se cuenta con un Manual de Inversiones y con un Plan Anual de Inversiones, documentos que contemplan la gestión de riesgos financieros, operativos y legales, donde se imponen límites sobre la base de las obligaciones técnicas para mantener un portafolio diversificado.

Para el periodo 2023, el portafolio de inversiones tiene una composición proyectada de: i) Caja y Depósitos (50%), ii) Renta Fija (30%) y iii) Fondos (20%). Adicionalmente la Política de Inversiones establece las siguientes limitaciones: i) geográficos: se podrá invertir en activos emitidos localmente (Perú) y en bonos soberanos chilenos, ii) por sector: se limita la inversión en 10 sectores¹³, iii) tipo de moneda: se tiene como objetivo que el 90% de cartera esté denominada en soles y el 10% en dólares estadounidenses, iv) tipo de emisor: Instituciones financieras nacionales, Empresas del sector público y privado, Estados o Bancos Centrales de países extranjeros, Instituciones multilaterales de crédito y Agencias gubernamentales, y v) niveles de riesgo de clasificación: para el respaldo de

¹² Según la Política de Inversiones

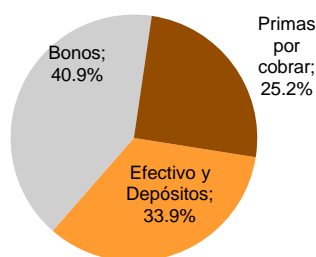
¹³ Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

obligaciones técnicas no se pueden considerar instrumentos clasificados en categorías inferiores al grado de inversión.

Gestión de Riesgos

- i) Riesgo de Mercado: se ha realizado la diversificación de las inversiones dentro de los límites y con una estructuración del portafolio de inversiones a plazos mayores:
- Riesgo de Tasa de interés: Se refiere al riesgo generado por cambios en las tasas de interés de las inversiones realizadas. Para minimizar este último, la Compañía mantiene diversas inversiones de corto y mediano plazo de rápida realización de tal manera que logre calzar los flujos de activos y pasivos.
 - Riesgo de Tipo de Cambio: A junio de 2023, AVLA Perú no utilizó instrumentos financieros para cubrir este riesgo, debido a que, en opinión de la Gerencia, existe un calce en las transacciones de la posición activa y pasiva en moneda extranjera, por lo cual la devaluación del sol frente al dólar estadounidense no impactaría significativamente en los resultados de las operaciones de la compañía.
- ii) Riesgo de Liquidez: La compañía controla su riesgo de liquidez mediante el calce de flujos de ingresos y egresos futuros, adicionalmente mantiene un nivel de caja estructural (monto mínimo objetivo) que le permite afrontar requerimientos de liquidez inesperados. A junio 2023, la compañía mantiene un portafolio de inversiones que incluyen principalmente depósitos a plazo, fondos mutuos, entre otros instrumentos, que le permiten ser de rápida realización para cumplir con sus obligaciones a corto plazo y cubrir con los siniestros.
- iii) Riesgo de Crédito: A junio 2023, las clasificaciones de los activos financieros fueron: efectivo y depósitos a plazo: entre AA+ y AAA (escala local de instituciones financieras), mientras que para las inversiones disponibles para la venta la mayoría estuvo concentrada entre AAA y AA-.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS A JUNIO 2023 (%)



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Obligaciones Técnicas:

Las obligaciones técnicas¹⁴ se situaron en S/ 45.7 MM, disminuyendo 12.6% (-S/ 6.6 MM) respecto a jun-2022, principalmente por la reducción de reservas técnicas (-S/ 4.8 MM; -65.1%) y requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de Crédito (-S/ 3.5 MM, -43.9%).

Las Inversiones Elegibles Aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas obligaciones técnicas, estas alcanzaron los S/ 63.2 MM a junio 2023 (jun-2022: S/ 60.5 MM), generando un superávit de S/ 17.5 MM. Este superávit de inversión se refleja en el ratio de cobertura de obligaciones técnicas –medido como la participación de las inversiones y activos elegibles aplicados respecto de las obligaciones técnicas– el cual se situó en 1.4x en el periodo en evaluación (jun-2022: 1.2x), ubicándose por encima del promedio de mercado (1.1x), pero por debajo del promedio, de las empresas comparables (1.3x).

Gestión

A junio 2023, el activo total se expandió 18.2% con respecto a jun-2022, ubicándose en S/ 291.5 MM; el cual estuvo conformado por activo corriente 63.9% y activo no Corriente en 36.1% (jun-22: 68.6% y 31.4% respectivamente). En cuanto al activo corriente, las cuentas por cobrar por operaciones de seguros se incrementaron en S/ 15.3 MM con respecto a jun-2022, en línea con el mejor desempeño del sector a la fecha de corte. Del mismo modo, cuentas por cobrar diversas en S/ 5.6 MM y cuentas por cobrar a reaseguradoras y coaseguradores en S/ 2.7 MM. Por otro lado, el activo no corriente aumentó en 35.5%, principalmente por mayores registros de activos mantenidos para la venta, totalizando en S/ 65.7 MM (jun-2022: S/ 47.4 MM).

Por su parte las Reservas Técnicas a Cargo de Reaseguradores, alcanzaron los S/ 33.1 MM, creciendo 1.4%, y representando el 11.3% del activo total.

El pasivo total estuvo conformado en un 46.6% por pasivo no corriente y 53.4% por pasivo corriente, (jun-22: 48.3% y 51.7% respectivamente), ubicándose en S/ 195,1 MM, lo que significó un incremento de 13.2% respecto a junio 2022. Así, al igual a lo ocurrido en el activo, el pasivo registró un cambio en su estructura, elevando su participación no corriente, principalmente por un mayor registro de otros pasivos (+S/ 7.0 MM) y reservas técnicas por primas (+S/ 3.1 MM).

Finalmente, el patrimonio se situó en S/ 96.4 MM (30.1% del activo total), conformado principalmente por: capital social (74.8%) representado por S/ 72.1 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 13.7 MM producto de

¹⁴ Corresponde a las reservas técnicas, el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, primas diferidas y práctica insegura www.ratingspcr.com

la capitalización de utilidades de periodo 2022. El patrimonio es completado por S/ 11.5 MM de resultados del ejercicio y S/ 13.0 MM de reservas.

Liquidez

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente¹⁵ se ubicó en 1.65x (jun-22: 1.74x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.22x¹⁶ (jun-22: 0.20x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (promedio 2017-2019 de 1.93x), mientras que la liquidez efectiva se mantiene ligeramente menores a los de prepandemia (promedio 2017-2019: 0.41x). De este modo, los niveles de liquidez se consideran adecuados y similares a los de las empresas comparables. Asimismo, es de mencionar que la entidad utiliza como principal referente para el calce, un horizonte de inversión según las características del activo y de las obligaciones que respalda, con buen grado de liquidez y ser convertido en efectivo sin que afecte su valor.

Resultados

Los gastos administrativos registraron un incremento de 19.4%, alcanzando los S/ 27.1 MM. Esto debido principalmente a gastos de empresas afiliadas y gastos en personal.

De esta manera el Índice de manejo administrativo¹⁷ fue de 100.8%, por encima del promedio del mercado (16.7%) y superior a las empresas comparables (35.2%), debido a que la empresa cuenta con una fuerza de ventas superior para impulsar directamente las ventas, en contraste con el mayor uso de *brokers* por parte de las empresas comparables. Así como áreas de apoyo, como la de "Ingeniería y Seguimiento", la cual realiza el debido seguimiento de las principales exposiciones de los seguros de Cauciones, principalmente.

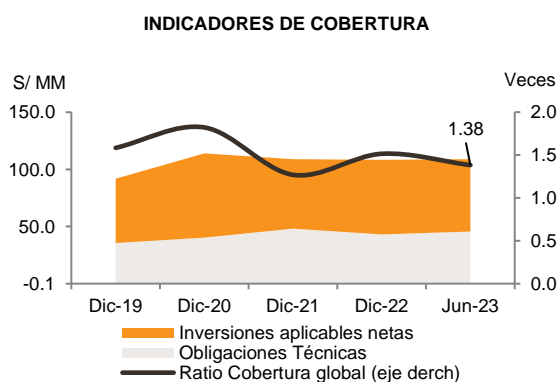
Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras¹⁸ registraron un resultado de S/ 17.8 MM, mayor en 6.2% con relación a lo registrado a jun-2022 (S/ 16.7 MM). Ello debido principalmente a por intereses por depósitos a plazo y otros rendimientos. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 64.7%¹⁹ (jun-22: 53.3%), resultado por encima del promedio de mercado (6.7%) y de las empresas comparables (8.5%).

Con ello, el resultado neto a jun-2023 se ubicó en S/ 11.5 MM, con un incremento de 93.9% con relación a jun-2022. Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA fueron positivos y se ubicaron en 36.4% y 12.4%, respectivamente (jun-22: ROE: 27.4%, ROA: 9.1%), ubicándose por encima del ROE y ROA del sector (23.0% y 2.9% respectivamente).

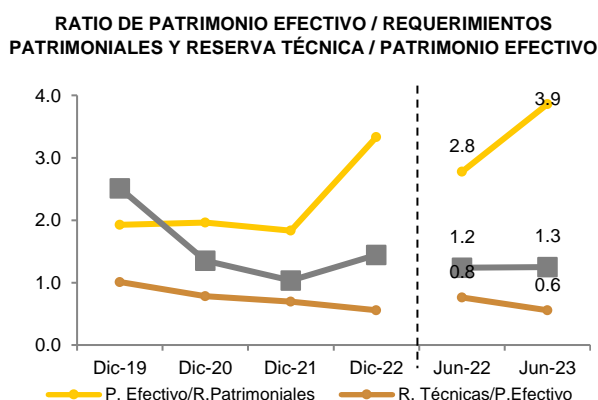
Solvencia y Cobertura

A junio de 2023 el Patrimonio se elevó a S/ 96.4 MM, un incremento de 29.8% respecto a jun-2022. Durante el primer semestre la empresa capitalizó parte de sus utilidades del 2022, por lo que el capital social se incrementó en S/ 13.7 MM.

Estas acciones generaron un incremento del patrimonio efectivo, el cual pasó de S/ 74.4 MM (jun-22) a S/ 93.8 MM (jun-23), mientras que, por su parte los requerimientos patrimoniales²⁰ alcanzaron los S/ 24.3 MM, menor en S/ 2.5 MM. Tras ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento, son superiores a la unidad, ubicándose en 3.9x y 1.3x, mientras que para el mercado dichos indicadores ascendieron a 1.4x y 2.4x.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁵ Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente): Disponibilidad de bienes, valores y derechos de corto plazo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

¹⁶ Cálculo SBS.

¹⁷ Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

¹⁸ Estas son contragarantías financieras exigidas por AVLA para la emisión de las cartas fianzas. Estos fondos son invertidos de renta fija o depósitos a plazo.

¹⁹ Cálculo SBS.

²⁰ Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 14.0 MM), Fondo de Garantía (S/ 4.9 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 5.9 MM).

Anexo

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Caja y Bancos	20.53	36.53	15.27	23.87	26.54	22.45
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	22.28	9.59	33.67	47.84	29.51	32.24
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	20.05	24.77	29.45	35.38	32.01	37.66
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	21.83	19.49	17.78	17.37	12.30	27.61
Inversiones Financieras (neto)	19.67	23.73	22.55	26.37	23.99	22.98
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	25.68	21.29	22.55	29.28	32.62	33.07
Otros Activos	29.33	47.04	74.25	83.21	89.65	115.52
Total Activos	159.36	182.45	215.52	263.30	246.62	291.54
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	8.01	7.79	5.59	2.87	2.10	2.49
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	42.76	30.29	27.23	55.51	39.02	45.78
Reservas Técnicas por Siniestros	15.80	11.21	13.89	22.28	31.44	24.03
Reservas Técnicas por Primas	23.07	25.51	24.47	23.66	25.31	28.38
Otros Pasivos	16.44	40.07	59.96	63.67	74.45	94.45
Total Pasivos	106.08	114.86	131.13	167.99	172.32	195.12
Patrimonio	55.40	67.59	84.39	95.32	74.30	96.42
Total Pasivos y Patrimonio	161.48	182.45	215.52	263.30	246.62	291.54
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Primas ganadas netas	45.17	51.10	66.03	58.26	27.85	30.40
Siniestros incurridos netos	(7.91)	(6.05)	(13.81)	(6.74)	(12.42)	(6.07)
Resultado técnico bruto	37.26	45.06	52.23	51.04	15.43	24.27
Comisiones netas	(6.72)	(6.28)	(7.32)	(4.52)	(2.81)	(2.91)
Ingresos técnicos diversos	4.57	-	11.17	11.80	3.20	4.07
Gastos técnicos diversos	(4.58)	-	(8.38)	(8.51)	(1.93)	(2.32)
Resultado técnico	30.53	37.80	47.69	49.80	14.81	23.12
Resultado de inversiones	27.03	22.52	25.14	32.88	15.10	16.96
Gastos administrativos	(25.69)	(25.24)	(37.22)	(47.71)	(22.70)	(27.11)
Resultado de operación	31.87	35.07	35.62	34.97	7.21	12.97
Utilidad neta	23.63	26.62	26.69	26.82	5.93	11.49
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Cobertura (veces)						
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.58	1.82	1.27	1.51	1.16	1.38
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.58	1.82	1.27	1.51	1.16	1.38
Solvencia (veces)						
Pasivos/Patrimonio	1.94	1.76	1.65	1.83	2.32	2.02
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.93	1.96	1.83	3.33	2.78	3.86
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	1.01	0.78	0.70	0.56	0.76	0.56
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.40	0.22	0.49	0.43	0.49	0.33
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	1.05	0.88	0.96	0.72	0.80	0.71
Gestión						
Índice de siniestralidad directa (%)	72.06	39.80	72.94	86.99	84.99	77.36
Índice de siniestralidad retenida (%)	38.18	25.66	51.28	60.37	61.76	46.71
Ratio Combinado (%)	111.44	118.05	133.81	171.29	171.24	154.83
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	66.13	64.71	43.79	46.23	44.10	50.27
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	22.57	51.44	6.91	20.41	11.70	39.19
Rentabilidad (%)						
Margen Técnico Bruto	81.4%	85.6%	81.1%	87.6%	53.9%	71.9%
Margen Técnico	66.7%	71.8%	74.1%	85.5%	51.7%	68.5%
Margen Operativo	69.6%	66.6%	55.3%	60.0%	25.2%	38.4%
Margen Neto	51.6%	50.6%	41.4%	46.0%	20.7%	34.0%
ROE	54.4%	39.4%	35.1%	29.8%	27.4%	36.4%
ROA	19.6%	14.6%	12.4%	11.0%	9.1%	12.4%
Liquidez (veces)						
Liquidez corriente	1.82	2.31	2.7%	1.91	1.74	1.65
Liquidez efectiva	0.30	0.68	0.3%	0.26	0.30	0.22
Inversiones (%)						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	66.7%	71.8%	90.3%	85.2%	70.85	92.89
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas						

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR