

AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 26 de marzo de 2024
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal

ividal@ratingspcr.com

Michael Landauero

mlandauro@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23
Fecha de comité	30/03/2020	30/03/2021	24/03/2022	30/03/2023	29/08/2023	26/03/2023
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA
Perspectiva	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 “PEB” 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 alzar la clasificación de la fortaleza financiera de AVLA Perú Compañía de Seguros S.A de “PEA-” a “PEA”, con perspectiva “Estable”; con información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se sustenta en el respaldo de la matriz debido al ingreso de nuevos mercados y en su fortaleza financiera. Asimismo, se pondera la participación de Avla Perú en el mercado de fianzas y cauciones, principales productos de la compañía, aunado a sus adecuados indicadores de liquidez, en los incrementos patrimoniales y el rendimiento de su portafolio de inversiones. No obstante, se pondera los menores márgenes operativos como resultado de mayores gastos operacionales y el aún elevado nivel de siniestralidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Posición y evolución en el rubro.** Al cierre del 2023, la compañía tiene una participación de mercado de 1.8% en la línea de ramos generales, totalizando un primaje de S/ 132.0 MM (+S/ 13.1 MM; +11.1% interanual). A detalle, este comportamiento deriva principalmente de los seguros de ingeniería (+75.4%; +S/10.6 MM) y *property* (+7.7%; S/ 1.1 MM) sujeto a que durante los últimos años ha ido ingresando a nuevos mercados en búsqueda de diversificar su participación. En adición, se valora la posición competitiva respecto a sus comparables en sus principales productos y la participación de mercado por producto².
- **Menor registro de siniestralidad.** Al cierre del 2023, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 90.4 MM, registrando una reducción de 12.6% (-S/ 13.1 MM) respecto a dic-2022. Esta reducción fue explicada en su mayoría por el producto Incendio (- S/ 10.1 MM) y del cauciones y fianzas (-S/ 27.7 MM), que fue contrastado por mayores siniestros en Todo Riesgo para Contratistas (+S/ 14.2 MM) y Crédito Interno (+S/ 9.1 MM). De lo anterior, el índice de siniestralidad retenida anualizada de 39.3%, menor al valor registrado en el periodo anterior (dic-22: 60.4%) pero superior al promedio de sus comparables (16.9%).
- **Reducción en los Márgenes Operativo y Neto.** Al cierre del 2023, se registró una caída en los márgenes operativo y neto, registrando un valor de 38.7% y 32.4% respectivamente (dic-22: 59.9% y 45.9% respectivamente). Lo anterior obedece principalmente, al menor resultado técnico que totalizó los S/ 48.4 MM, aunado al incremento del gasto por comisiones comerciales y menores ingresos técnicos diversos. En consecuencia, el resultado neto disminuyó a S/ 21.7 MM (dic-22: S/ 26.8 MM) sujeto al incremento de gastos administrativos por el incremento de operaciones a nivel regional, no obstante, se espera que vaya diluyéndose en los próximos periodos.
- **Adecuados niveles de liquidez.** El ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.9x (dic-22: 1.9x), mientras que la

¹ EE.FF. No Auditados

² En el mercado de cauciones, Avla posee el 16.3% de participación, sus comparables: Secrex (20.7%), Chubb (11.8%) e Insur (8.4%). En el mercado de Fianzas, Avla posee el 21.6% de participación, sus comparables: Secrex (32.1%) e Insur (16.0%).

liquidez efectiva fue de 0.3x (dic-22: 0.3x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (promedio 2017-2019 de 1.9x), mientras que la liquidez efectiva se mantiene menor a los de prepandemia (promedio 2017-2019: 0.4x). En esa línea, se considera que los niveles de liquidez son adecuados, cercanos al de las empresas comparables³ y superiores a los del mercado⁴.

- **Similar registro de Ingresos Financieros.** Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y de las contragarantías financieras registraron un resultado de S/ 33.7 MM, nivel similar respecto a dic-2022. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 59.9% (dic-22: 60.3%), encontrándose por encima del promedio de mercado (6.5%) y de las empresas comparables (35.0%).
- **Adecuados niveles de solvencia.** Al cierre del 2023, el Patrimonio se elevó a S/ 106.6 MM, un incremento de 11.9% (+S/ 11.3 MM) respecto a dic-2022. Es de mencionar que, durante el primer semestre, se realizó la capitalización de utilidades por S/ 13.7 MM, aumentando el capital social a S/ 72.1 MM. En cuanto al patrimonio efectivo, este ascendió a S/ 96.5 MM (dic-22: S/ 82.4 MM), mientras que los Requerimientos Patrimoniales alcanzaron los S/ 23.6 MM (dic-2022: S/ 22.5 MM). Con ello, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento se ubicaron en 4.1x y 1.5x (superior a la unidad, exigido por el regulador), respectivamente; mientras que para el mercado dichos indicadores ascendieron a 1.3x y 2.3x.
- **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.
- **Casa Matriz:** Avla Bermudas Holding Corp. Ltd., luego de absorber a Avla S.A. (ubicada en Chile) en noviembre del 2023, se convierte en la matriz de Avla Perú Compañía de Seguros S.A. El holding posee US\$ 333.5 MM de activos con una utilidad de US\$ 6.3 MM al cierre del 2023. La Holding inició operaciones en el 2008 en Chile, ofreciendo soluciones financieras y de seguros, actualmente, tiene presencia en Perú, Chile, México, Brasil, Bermudas y Estados Unidos.

Factores Clave

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

- Reducción sostenida de su siniestralidad ubicándose igual o inferior a sus empresas comparables.
- Adecuado manejo de gastos operativos con finalidad de incrementar el Resultado Neto.
- Reducción sostenida del Índice combinado.
- Diversificación del portafolio de pólizas.
- Incremento sostenido de los niveles de cobertura de requerimientos patrimoniales.
- Continuo incremento de solvencia y participación de mercado de la matriz.

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

- Reducción sostenida de la solvencia de la matriz.
- Incremento sostenido del Índice de Siniestralidad Directa.
- 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 SBS de 2019 al 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 previsible 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, está 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.

³ Ratio liquidez corriente: 2.3x y liquidez efectiva: 0.5x

⁴ Ratio liquidez corriente: 1.2x y liquidez efectiva: 0.1x

Hechos de Importancia

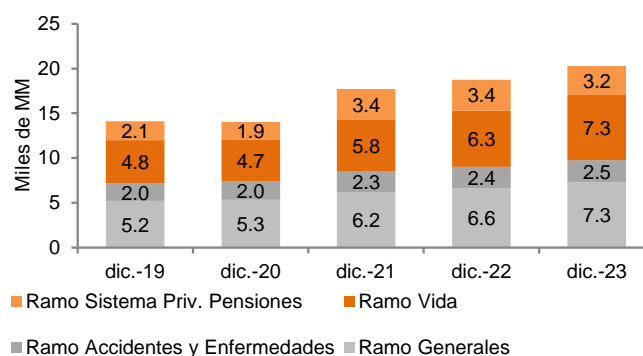
- El 07 de marzo del 2023, se aprobó distribuir dividendos por S/10.5 MM de las utilidades obtenidas en 2022.
- El 04 de abril del 2023, se aprobó la capitalización de utilidades por S/ 13.7 MM
- El 21 de abril del 2023, se aceptó la renuncia de los directores Enrique Díaz Ortega y Andres Kuan-Veng Cabrejo, 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 Manriquez.
- 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 Perú S.A.
- El 24 de agosto del 2023, la SBS comunica a la entidad el inicio del procedimiento sancionador.
- 01 de noviembre del 2023, la empresa comunicó la fusión absorción a la matriz Avla S.A. por parte de su subsidiaria Avla Bermudas Holding Corp. Ltd.
- El 28 de noviembre del 2023, la empresa anunció el incremento de capital a la matriz Avla Bermudas Holding Corp. Ltd. por US\$ 25 MM.
- El 05 de diciembre del 2023, la empresa anunció el traspaso de acciones de un accionista de la matriz, Landsberg Investments, S.L. a su matriz Landsberg Investments L.L.C.
- El 04 de marzo del 2024, se nombró al nuevo gerente general Walter Daniel Fernández Romero, en reemplazo de Juan Andres Alamos Rojas.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 20,265.8 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.1% (+ S/ 1,519.6 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 51.9% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 35.8% y 12.2%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en diciembre 2022, a excepción de las primas del ramo Accidentes y Vida, el cual presentó una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +3.1% a nivel interanual (+S/ 74.1 MM) impulsado principalmente por el aumento de las primas de asistencia médica en +3.5% (+S/ 54.9 MM), y las primas por accidentes personales por +5.2% (+S/ 16.2 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 10.0% (+S/ 662.5 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +16.5% (+S/ 215.7 MM) y fianzas en +S/ 299.9 MM.

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+13.8%; +S/ 284.1 MM), Renta Particular (+22.8%; S/ 257.6 MM), y Vida Individual de Largo Plazo (+12.0%; +S/ 159.3 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -6.0% (-S/ 206.3 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia en -39.2% (-S/ 507.7 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +12.9% interanual (+S/ 236.6 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2023, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción por segundo año consecutivo, respecto los máximos mostrados en pandemia, totalizando S/ 9,678.6 MM (-4.3%; -S/ 435.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,277.0 MM (-8.3%, -S/ 291.3 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,426.2 MM (+9.4%; +S/ 122.4 MM).

En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales, explicado por los productos responsabilidad civil, el cual totalizó S/ 174.9 MM (-86.2%; -S/ 1,094.8 MM), aviación con -S/ 68.6 MM (-119.3%; -S/ 424.0 MM) y terremoto con S/ 97.5 MM (-S/ 90.8 MM). La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/

5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,928.1 MM (-15.0%; -S/ 514.9 MM), a pesar del incremento de siniestralidad en el producto Renta Particular, el cual se ubicó en S/ 582.3 MM (+72.7%; +S/ 245.1 MM). Cabe destacar que la reducción mostrada en los productos del ramo Vida está asociada a la reducción de los efectos de la pandemia. Finalmente, se registra un incremento de siniestros relacionados al ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto asistencia médica el cual totalizó S/ 1,044.2 MM (+9.0%; +S/ 86.2 MM) seguido de Accidentes Personales con S/ 64.9 MM (+64.0%; +S/ 25.3 MM).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 47.7% a dic-23 con una reducción interanual de -11.5 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales en -16.6 p.p (44.5%) y el ramo Vida de -12.1 p.p (47.8%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +6.1 p.p (57.5%).

Inversiones y solvencia

A diciembre 2023, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.3% del total de las inversiones, el 3.2% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.4% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +7.7% (+S/ 4,407.7 MM), las IENA mostraron un incremento de 66.3% (+S/ 371.0 MM) al igual que las inversiones no elegibles con aumento de +16.7% (+S/ 299.7 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 62,772.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.2% (+S/ 4,778.8 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+8.2%, +S/ 3,675.8 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron la inversión inmobiliaria (+15.1%, +S/ 673.6 MM), primas por cobrar (+17.6%, +S/ 561.1 MM); sin embargo, se presentó una reducción de efectivo y depósitos (-18.6%, -S/ 581.7 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (77.3%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.2%), caja y depósitos (4.1%), primas por cobrar (6.0%) e instrumentos representativos de capital (4.5%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 58,056.2 MM, presentando un crecimiento interanual de +6.7% (+S/ 3,670.3 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+5.9%, +S/ 2,840.3 MM), fondo de garantía (+44.2%, +S/ 677.2 MM) y al patrimonio de solvencia (+2.0%, +S/ 86.5 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 3,785.4 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, ligeramente superior a lo registrado en dic-2022 (1.06x). Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 8,689.4 MM, mostrando un incremento interanual de +11.5% (+S/ 894.9 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 6,642.1 MM (+12.8%, +S/ 756.3 MM), es así que la cobertura patrimonial a diciembre 2023 se ubicó en 1.3x, similar a lo registrado en dic-2022 (1.3x).

Liquidez

A diciembre 2023, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 19,771.1 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +2.9% (+S/ 560.7 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras que totalizaron S/ 4,889.9 MM (+22.5%, +S/ 899.4 MM) y cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,781.9 MM (+18.5%, +S/ 748.1 MM), siendo mitigado parcialmente por caja y bancos que totalizó S/ 2,184.1 (-20.5%; -S/ 561.9 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,087.3 MM, mostrando un ligero crecimiento interanual de +0.4% (+S/ 66.2 MM), explicado principalmente por mayores niveles de tributos y cuentas por pagar diversas (+15.5%; +S/ 177.2 MM), y cuentas por pagar a reasegurados y coaseguradores (+5.2%, +S/ 142.9 MM), siendo parcialmente mitigado por la reducción en las reservas técnicas por siniestros de -2.3% (-S/ 246.0 MM).

En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.2x, ligeramente superior a lo registrado en dic-22 (1.1x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.1x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en dic-22 con 0.1x. Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A diciembre 2023, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 907.4 MM, registrando un incremento interanual de +98.2% (+S/ 449.7 MM), recuperándose de los niveles registrados en la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 3,813.2 MM, el cual se incrementó en un +21.5% (+S/ 675.4 MM) y gastos de administración de S/ 2,350.3 MM, la cual se incrementó en +12.5% (+S/ 260.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 2,370.3 MM, mayor en +57.4% (+S/ 864.4 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 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/ 85.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,265.9 MM (+52.4%, +S/ 779.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 22.7% y un ROA de 3.0%, ambos mayores en +4.6 p.p. y +0.8 p.p., respecto de diciembre 2022.

Por otro lado, el sector asegurado peruano mostró el siguiente comportamiento en los indicadores de gestión: índice de manejo administrativo se ubicó en 17.0% (dic-22: 17.3%), el índice combinado de 85.3% (dic-22: 84.1%) y el índice de agenciamiento en 16.6% (dic-22: 16.0%).

Contexto Económico⁵

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 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, huacos 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 dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+9.5%, 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), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, 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 (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-8.2%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, 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 (-19.7%, 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).

Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	9.5%	2.0%	2.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-8.2%	3.9%	4.1%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.7%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.24%	2.3%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.78 – 3.80	3.78 – 3.85

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 de noviembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo un aumento en el consumo privado, la normalización de precios, y la expectativa de una economía más expansiva debido a la reducción de las tasas de interés; sin embargo, la presencia del Fenómeno de El Niño y su impacto son considerados factores de riesgo que podrían influir en estas proyecciones, la proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderado en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.3% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (3.4%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria.

Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación y en particular, la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente) dentro de su rango meta. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025. El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (iii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una

⁵ Fuente: BCRP Reporte de Inflación jun-2023 / INEI Informe Técnico agosto-2023
www.ratingspcr.com

menor demanda de exportaciones; (iii) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (iv) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, 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 que era el grupo económico chileno AVLA S.A. que inició operaciones en 2013 dicho país. Actualmente, la matriz chilena Avla S.A. fue absorbida por su subsidiaria Avla Bermuda Holding Corp. Ltd. Se tiene principalmente a 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-⁶” (set-2023).
- **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+⁷ (set-2023).

A diciembre del 2023, Avla Bermuda Holding Corp y filiales cuenta con activos por US\$ 333.7 MM e ingresos en los últimos 12 meses por US\$ 135.6 MM.

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 los cuales señala a los inversionistas, directores, colaboradores, Gobierno, medios de comunicación, asociaciones, clientes, entre otros. A su vez, realiza acciones de participación con ellos como encuestas, focus group y entrevistas. 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

Acerca del grupo, en junio de 2019, la entidad notificó como hecho de importancia, con respecto a su matriz Avla S.A. (Chile), sobre la adquisición por parte de Landsberg Investments S.L. del 33.41% del capital social de Avla S.A. El control de dichas acciones que ahora son propiedad de Landsberg Investments, está integrado por un grupo de inversionistas internacionales, estos son DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) y Altra Investments II GP, Inc (Altra). Como consecuencia de la operación, Landsberg Investments S.L. obtiene, de manera indirecta, participación en Avla Perú Compañía de Seguros S.A.

Posterior, 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 mediante un incremento de capital por 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.

⁶ En noviembre del 2023, con fecha de información al tercer trimestre del 2023, se ratificó la clasificación de BBB- por parte de ICR Chile.

⁷ En setiembre del 2023, con fecha de información al segundo trimestre del 2023, se alzó la clasificación por parte de ICR Chile.

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, las 84.300 acciones emitidas por la Sociedad, la totalidad de las acciones que era titular. Asimismo, antes de finalizar el año, la empresa notificó como 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.

En noviembre del 2023, Avla S.A. comunica la fusión inversa con su subsidiaria Avla Bermuda Holding Corp Ltd, asimismo menciona que esta segunda mantiene el 100% de las acciones de Avla Insurance Bermuda Holding Ltd. quien es accionista del 100% de Avla Holding Seguros S.A. quien es accionista del 99.9% de Inversiones Avla Seguros S.A., quien finalmente es el accionista del 99.9% Avla Perú Compañía de Seguros S.A.

En el mismo mes, se aprobó un incremento de capital por US\$ 25 millones a Avla Bermuda Holding Corp Ltd, a fin de fortalecer su posición financiera, implementar nuevas líneas de negocio y potenciar el inicio de operaciones en Estados Unidos. El aumento de capital mencionado se dio por parte de sus accionistas Creation Investments Social Ventures Fund V, LP e Inversiones Los Bumps Uno SpA, y por el ingreso de Landsberg Investments, LLC. al accionariado.

Finalmente, en diciembre del 2023, se notificó que el accionista Landsberg Investments, SL transfirió el 20.08% de su participación accionaria a su matriz Landsberg Investments, LLC. y mantiene el 3.56% de titularidad de Avla Bermuda Holding Corp Ltd. Con ello, la matriz posee el 33.03% del accionariado.

En cuanto a Avla Perú Compañía de Seguros S.A., a diciembre de 2023, Inversiones Avla Seguros S.A. es su principal accionista con el 99.99% del total de acciones y Francisco Ignacio Álamo Rojas posee el 0.01%. El directorio se encuentra conformado por personas de distintas profesiones, con amplia y reconocida trayectoria en el mercado financiero internacional.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (DICIEMBRE 2023)

Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones Avla Seguros S.A.	99.99%	Juan Andrés Álamos Rojas ⁸	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio ⁹		Solange Beaumont Orbegoso	Gerente Legal
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Presidente	Javier Lamarque Portal	Gerente Comercial
Juan Pablo Gomez Calero	Director	Giselle Llamas Vera Tudela	Gerente de Suscripción
Amadeo Ibarra Flores	Director	Jessica Calderón López	Gerente de Personas
Sara Bendel Manríquez	Director Independiente	Maruja Valentín Ramirez	Gerente de Contabilidad
Jose Alberto D'Angelo Dañino	Director Independiente	Alberto Cabrera Carcovich	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 Caución / 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). (Al cierre del 2023 representaron el 68.1% 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

⁸ A partir de marzo 2024, el Gerente General es Walter Daniel Fernández Romero

⁹ El 21 de abril 2023 renuncian los directores independientes Andres Kuan-Veng Cabrejo y Enrique Díaz Ortega www.ratingspcr.com

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. *(Al cierre del 2023 representaron el 11.9% de las primas netas).*

- **Garantías Financieras:** Respaldan el pago de una obligación financiera otorgada a PYMES por parte de acreedores financieros con una fianza de pago y una garantía real inmobiliaria por parte del deudor. 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) Montaje contra Todo Riesgo, conocida como póliza EAR; c) Todo Riesgo de Maquinaria y Equipo de Contratista, conocida como póliza TREC. *(Al cierre del 2023 representaron el 18.7% de las primas).*

Posición competitiva

Al cierre del 2023, el sector de seguros en el Perú está agrupado por dos grandes segmentos: Seguros de Vida (51.9%) y Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (48.1%). El negocio de AVLA Perú se encuentra enmarcado dentro de los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades, en el cual su participación ascendió a 1.4%, ubicándose en el octavo puesto de un total de 16 aseguradoras.

En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca¹⁰, la compañía mantuvo una alta tasa de crecimiento hasta el 2020¹¹, 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 cierre del 2023, las primas netas ascendieron a S/132.0 MM, incrementándose en 11.1% (+S/ 13.1 MM) respecto al 2022, principalmente por el rubro todo riesgo para contratistas (+S/7.5 MM) y todo riesgo equipo para contratista (+S/2.5 MM).

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

Participación en Fianzas y Cauciones: El ramo de Fianzas que garantizan otras obligaciones registra una participación del 1.5% en el mercado de seguros. Este es el más significativo para la compañía actualmente ya que representa el 49.0% del total de sus primas ascendiendo a un monto de S/ 64.7 MM, asimismo, tiene una participación de mercado del 21.6% en el ramo. En esa misma línea, el ramo Cauciones representó el 0.8% de las primas totales del mercado al cierre del 2023. Para Avla Perú, este ramo es el segundo más significativo, representando el 19.1% de sus primas totalizando S/ 25.2 MM, además, cuenta con una participación de 16.3% del mercado de cauciones.

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 ingeniería¹²: A nivel de mercado asegurador, este ramo tiene una participación del 2.0%. Para la compañía, este producto representa el 18.7% del total de sus primas siendo el tercer más significativo, generando una participación de 15.6% del mercado de seguros de ingeniería. A la fecha de corte, sus primas ascienden a S/ 24.7 MM (dic-2022: S/ 14.1 MM).

Es de mencionar que este ramo ha venido mostrando una tendencia creciente durante los años. A manera histórica, en el 2020 el mercado de los seguros de ingeniería había registrado una caída de 3.9% en la suscripción de sus primas 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, posterior, durante el 2022 el sector tuvo una leve contracción de 9.8%.

Participación en Seguros de Crédito Interno: a nivel del sector, este ramo tiene una participación del 0.3% del total de primas del mercado a la fecha de corte. No obstante, para la compañía, este ramo es el cuarto más significativo proporcionando el 9.6% (S/ 12.7 MM) del total de suscripciones de primas, de esta manera se genera una participación de 20.5% del mercado de crédito interno.

¹⁰ Caución, Seguro de Crédito y Seguro de Ingeniería.

¹¹ 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.

¹² Todo riesgo para contratistas, Todo riesgo equipo para contratistas y Montaje contra todo riesgo

Al igual que el anterior ramo, las suscripciones de primas de crédito interno en los años anteriores han venido en aumento. No obstante, en el 2020, registró una caída del 5.0% propio de la coyuntura, 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 aseguradoras 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.

Desempeño Técnico

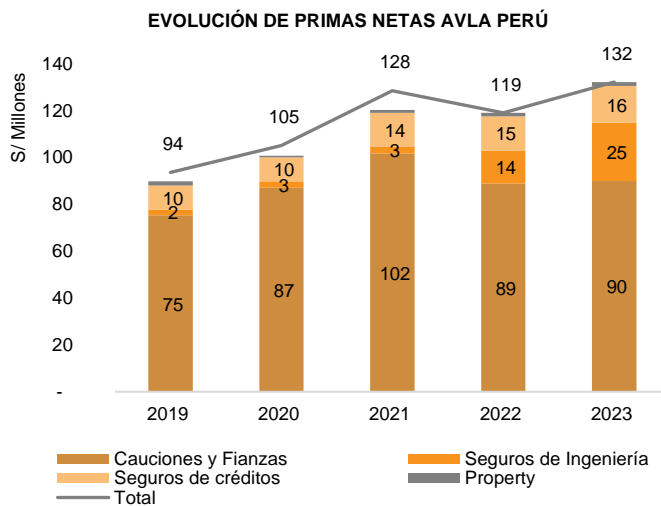
Evolución del Prima

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.

Al cierre del 2023, el nivel de Primas Netas totales ascendió a S/ 132.0 MM, monto superior en 11.1% (+S/ 13.1 MM) respecto a 2022. A detalle, los productos que registraron mayores primajes fueron los seguros de ingeniería (+S/10.6 MM; +75.4%), cauciones y fianzas (+S/1.2 MM; +1.3%) y seguros de crédito (+S/1.1 MM; +7.7%). Este incremento va en línea al rubro Ramos Generales del sector, el cual aumento en 10.0% interanual como se menciona anteriormente.

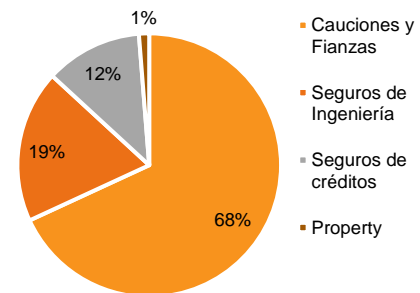
Cabe mencionar que, a partir de junio del 2023, mediante la Resolución SBS 00332-2023 el regulador incorporó las clasificaciones de riesgo "Fianzas que garantizan otras obligaciones" y "Fianzas que garantizan obligaciones crediticias". A la fecha de corte, el producto Fianzas que garantizan otras obligaciones es la principal fuente de ingreso de la compañía, representando el 49.0% del total de primas (S/ 64.7 MM). El segundo producto con mayor participación para la entidad es Cauciones, con una participación del 19.1% (S/25.2 MM). Por último, las primas de Todo Riesgo para Contratistas representan el 15.2% (S/20.1 MM).

En línea con las estrategias de la compañía en diversificar e incursionar en nuevos segmentos, en el 2021 ingresó 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*. A la fecha de corte, el mercado de *property* emitió S/ 2,981 MM en primas, mientras que la compañía obtuvo S/ 1.7 MM en primas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE POR RAMO AVLA PERÚ



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Debido al modelo de negocio, gran parte de las primas son cedidas a las empresas reaseguradoras internacionales. Así, el 49.4% de las primas suscritas al cierre de 2023, fueron cedidas, valor inferior al porcentaje obtenido en el 2022 (50.9%). Con ello, las Primas Retenidas alcanzaron los S/ 66.8 MM, aumentando en 14.4% interanual.

Siniestralidad

A la fecha de corte, los siniestros por primas de seguros netos sumaron los S/ 90.4 MM (-S/ 13.1 MM), registrando una caída de 12.6% interanual. La menor siniestralidad fue explicada en su mayoría por menor registros de Incendio (-S/10.1 MM) y de Cauciones y Fianzas (-S/27.7 MM), lo cual fue contrarrestado por el incremento de siniestros de Todo Riesgo para Contratistas (+S/14.2 MM) y Crédito Interno (+S/9.1 MM).

El Índice de Siniestralidad Directa¹³ (ISD) se ubicó en 68.4% cifra menor a la registrada en el año anterior (87.0%); y a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-19: 72.1%), esta caída 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. Sin embargo, cabe destacar que el indicador se encuentra por encima del promedio de empresas comparables¹⁴ el cual se ubicó en 40.1% y por encima del ISD del mercado (44.5%).

A nivel desagregado, el ramo Fianzas que garantizan otras obligaciones registró un ISD de 58.8%, cifra superior al del mercado (29.6%); el ramo Crédito Interno registró 171.8% de ISD, superior al ISD del mercado (100.8%); Todo Riesgo para Contratista registró un ISD de 72.8%, superior al del mercado (25.2%).

En cuanto a los siniestros registrados, Fianzas que garantizan otras obligaciones totalizó en S/ 38.0 MM, Crédito Interno en S/21.9 MM, Fianzas que garantizan obligaciones crediticias en S/13.5 MM, entre otros sumaron un total de S/ 90.4 MM. La mayoría de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía. Así, a diciembre 2023, los Siniestros Incurridos alcanzaron los S/ 9.2 MM, incrementándose en 35.8% (+S/ 2.4 MM), con relación al 2022, estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida anualizada de 39.3%, menor al valor registrado en el periodo anterior (dic-22: 60.4%) y a lo reportado por el sector (45.9%) pero superior al promedio de sus comparables (16.9%). La calificadora monitoreará si el índice converge al promedio de sus comparables, teniendo en cuenta que políticas de reaseguro son similares entre ellas.

Reaseguradores

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

AVLA Perú opera con reaseguradoras internacionales con quienes maneja contratos de cuota parte y exceso de pérdida para los seguros de cauciones, Cartas Fianzas (de dar y hacer), y Seguro de Crédito, Seguros de Ingeniería y Seguros de Responsabilidad 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 más del 50% del total de primas cedidas.

PRINCIPALES REASEGURADORES DE AVLA PERÚ

Reaseguradoras	Clasificación
Ocean International Reinsurance Company Limited	A-
Hannover Rueck SE	A+
Liberty Mutual Reinsurance (Switzerland) Ltd.	A+
Validus Reinsurance (Switzerland) Ltd.	A+
MS Amlin AG	A

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A diciembre 2023, el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 55.4 MM, registrando un incremento de 8.5% (+ S/4.3 MM), debido al mayor nivel de primas ganadas netas que ascendieron a S/ 64.7 MM (+S/6.4 MM; +11.0%), con respecto a un menor incremento de siniestros incurridos netos de S/9.2 MM (+S/ 2.4 MM). Los Gastos en Comisiones, registraron un ligero aumento interanual de 77.1% al cierre del 2023 (+S/ 3.5 MM), en línea con el incremento de las suscripciones de primas; cabe destacar que el ratio comisiones netas sobre primas netas es de 6.4% (dic-22: 6.1%).

Finalmente, se registró un ingreso técnico de S/ 8.2 MM (dic-22: S/ 11.8 MM) y un gasto técnico de S/ 7.1 MM (dic-22: S/ 8.5 MM), con ello el Resultado Técnico de la compañía disminuyó en S/ 1.4 MM (-2.8%), ubicándose en S/ 48.4 MM (dic-22: S/ 49.8 MM). Con ello, se registró un Índice de Resultado Técnico de 72.4%, superior a sus comparables (61.7%) y del mercado (6.0%)

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Portafolio

Al cierre del 2023, el total del portafolio de inversiones elegibles ascendieron a S/ 73.2 MM (dic-22: S/65.9 MM). Las inversiones elegibles aplicadas están compuestas por caja (S/ 2.5 MM, 3.6%), depósitos (S/ 20.0 MM, 29.2%), bonos (S/ 6.0 MM, 8.7%), Fondos Mutuos (S/ 19.2 MM, 28.1%), papeles comerciales (S/4.2 MM, 6.2%) y primas por cobrar (S/16.5 MM, 24.1%). Por el lado de las inversiones elegibles no aplicadas están compuestas por caja con S/4.6 MM y fondos mutuos con S/0.3 MM.

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

¹³ El Índice de Siniestralidad Directa se utiliza el publicado en la SBS.

¹⁴ 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.

www.ratingspcr.com

Política de Inversiones

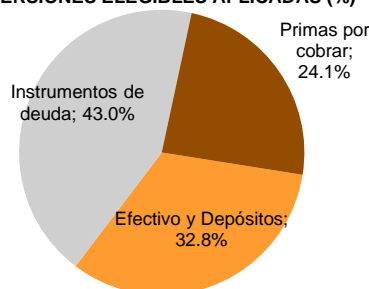
AVLA Perú cuenta con una Política de Inversiones enfocada a la preservación del capital y maximización de la rentabilidad sujeto a un nivel de riesgos que vaya acorde a sus obligaciones que respalda y según la regulación de la SBS. El Directorio es el responsable de aprobar, evaluar y controlar su cumplimiento¹⁵. 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 (30%), ii) Renta Fija Corto Plazo (20%) y Mediano/Largo Plazo (15%) y iii) Fondos (35%). 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 sectores¹⁶, iii) tipo de moneda: se tiene como objetivo que el 80% de cartera esté denominada en soles y el 20% en dólares estadounidenses, iv) tipo de emisor: Instituciones financieras nacionales, Empresas del sector público y privado, Estados o Bancos Centrales de países extranjeros, Instituciones multilaterales de crédito y Agencias gubernamentales, y v) niveles de riesgo de clasificación: para el respaldo de obligaciones técnicas no se pueden considerar instrumentos clasificados en categorías inferiores al grado de inversión.

Gestión de Riesgos

- i) Riesgo de Mercado: se ha realizado la diversificación de las inversiones dentro de los límites y con una estructuración del portafolio de inversiones a plazos mayores respecto a las inversiones de renta fija, respetando el principio del calce.
 - 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 la fecha de corte, 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 la fecha de corte, 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 la fecha de corte, las clasificaciones de los activos financieros fueron: efectivo y depósitos a plazo: entre CP-1 y CP-1+ (escala local corto plazo de instituciones financieras), mientras que para las inversiones disponibles para la venta la mayoría estuvo concentrada entre AAA y AA.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Obligaciones Técnicas:

Las obligaciones técnicas¹⁷ se situaron en S/ 44.8 MM, aumentando 4.0% (+S/ 1.7 MM) respecto al 2022, principalmente por el incremento de reservas técnicas (+S/ 1.3 MM; +8.0%), patrimonio de solvencia (+S/ 1.5 MM; +11.1%) y primas diferidas (+S/ 1.5 MM, +92.3%), contrarrestado por el menor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito (- S/3.2 MM; -54.7%).

Las Inversiones Elegibles Aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas obligaciones técnicas, estas alcanzaron los S/ 68.3 MM (dic-2022: S/ 65.2 MM), generando un superávit de S/ 23.6 MM. Este superávit de inversión se refleja en el ratio de cobertura de obligaciones técnicas –medido como la participación de las inversiones y activos

¹⁵ Según la Política de Inversiones

¹⁶ Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

¹⁷ Corresponde a las reservas técnicas, el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, primas diferidas y práctica insegura

www.ratingspcr.com

elegibles aplicados respecto de las obligaciones técnicas– el cual se situó en 1.53x en el periodo en evaluación (dic-2022: 1.51x), ubicándose por encima del promedio de mercado (1.1x) y del promedio de las empresas comparables (1.4x).

Gestión

Al cierre del 2023, el activo total se expandió en 11.7% con respecto al 2022, ubicándose en S/ 294.0 MM; el cual la estructura fue del 64.0% representado por el activo corriente y 36.0% por el activo no corriente (dic-22: 67.8% y 32.2% respectivamente). En cuanto al primero, este se incrementó en 5.4% (+S/ 9.6 MM; dic-23: S/ 188.1 MM) principalmente por las cuentas por cobrar por operaciones de seguros (refiere a primas por cobrar) aumentando en S/ 13.6 MM (dic-23: S/ 31.0 MM) interanual, en línea con el mejor desempeño del sector a la fecha de corte. Del mismo modo, las cuentas por cobrar diversas aumentaron en S/ 11.2 MM (dic-23: S/ 46.5 MM), esto fue contrarrestado por la disminución de cuentas por cobrar a las reaseguradoras en S/ 10.0 MM (dic-23: S/ 37.8 MM).

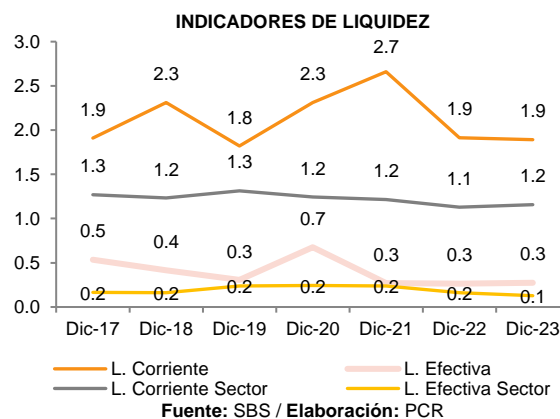
Por su lado, el activo no corriente aumentó en 24.9% (+S/21.1 MM), principalmente por otros activos totalizando en S/ 32.3 MM (dic-2022: S/ 8.3 MM) que corresponden a los pagos a cuenta del impuesto a la renta y a las primas cedidas a las reaseguradoras. Por su parte las Reservas Técnicas a Cargo de Reaseguradores, alcanzaron los S/ 28.4 MM, disminuyendo en 3.1%, y representando el 9.7% del activo total.

El pasivo total totalizó los S/ 187.4 MM, registrando un incremento interanual del 11.5% (+S/19.4 MM). Respecto al pasivo corriente (53.1% del total), este subió en 10.0% (+S/9.0 MM) por mayores obligaciones financieras (+ S/ 6.6 MM) y de cuentas por pagar a asegurados en (+S/4.8 MM). Por otro lado, el pasivo no corriente creció en 13.3% (+S/ 10.3 MM) por reservas técnicas por primas (+S/ 6.6 MM; dic-23: S/ 30.3 MM) y ganancias diferidas (+S/ 5.4 MM, dic-23: S/ 14.1 MM).

Finalmente, el patrimonio se situó en S/ 106.6 MM (36.3% del activo total), conformado principalmente por el capital social que asciende a S/ 72.1 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 13.7 MM en marzo del 2023 producto de la capitalización de utilidades de periodo 2022. Asimismo, se tiene a los resultados del ejercicio por S/ 21.7 MM (dic-22: S/ 26.8 MM) y reservas por S/ 13.0 MM (dic-22: S/ 10.3 MM).

Liquidez

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente¹⁸ se ubicó en 1.9x (dic-22: 1.9x), mientras que la liquidez efectiva¹⁹ fue de 0.3x (dic-22: 0.3x). Se aprecia que la liquidez corriente se mantiene en niveles similares a los prepandemia (promedio 2017-2019 de 1.9x), mientras que la liquidez efectiva se mantiene menor a los de prepandemia (promedio 2017-2019: 0.4x). Ambos indicadores se encuentran por encima de los registrado del sector. 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 netos registraron un incremento de 11.9% (+S/ 5.7 MM), alcanzando los S/ 53.4 MM. Esto derivado principalmente del mayor gasto de empresas afiliadas (+S/ 4.5 MM; dic-23: S/ 24.4 MM) principalmente propias de la reorganización e implementación de nuevas estrategias en la holding y por gastos de cargas diversas de gestión y diversos (+S/4.8 MM; dic-23: S/ 19.1 MM).

De esta manera el Índice de manejo administrativo²⁰ fue de 107.0%, por encima del promedio del mercado (17.0%) y superior a las empresas comparables (36.7%), 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

¹⁸ 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.

¹⁹ Cálculo SBS.

²⁰ Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

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.

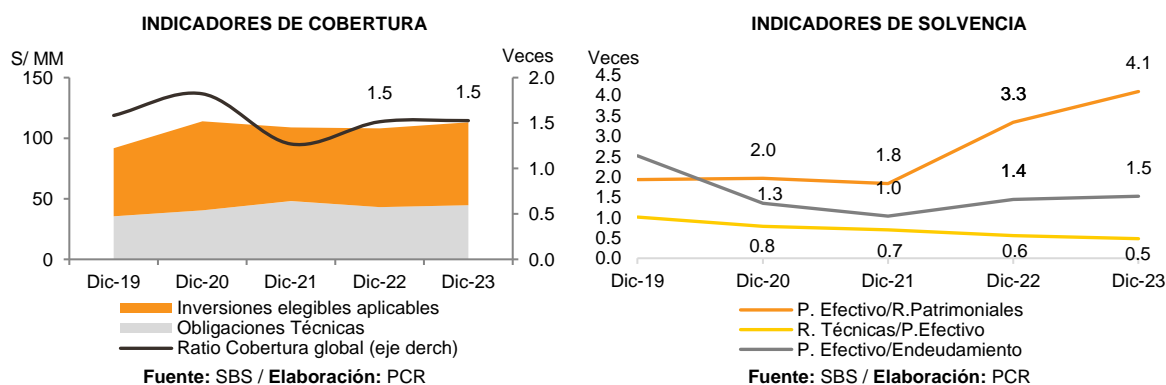
Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones y otros ingresos financieros registraron un resultado de S/ 33.7 MM, similar a lo registrado en 2022 (S/ 33.8 MM), Por otro lado, los gastos de inversiones y financieros ascendieron a S/3.0 MM (+S/ 3.4 MM interanual). Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 59.9%²¹ (dic-22: 60.3%), resultado por encima del promedio de mercado (6.5%) y de las empresas comparables (35.0%).

Con ello, el resultado neto al cierre del 2023 se ubicó en S/ 21.7 MM, registrando una caída de 19.2% con relación al 2022. Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA fueron positivos y se ubicaron en 22.3% y 7.7%, respectivamente (dic-22: ROE: 32.9%, ROA: 11.0%), ubicándose por encima del ROE y ROA del sector (22.7% y 3.0% respectivamente).

Solvencia y Cobertura

A la fecha de corte de información, el Patrimonio se elevó a S/ 106.6 MM, mostrando un incremento de 11.9% (+S/11.3 MM) respecto al 2022. Cabe indicar que este incremento se debió a que durante el primer semestre se capitalizaron utilidades del 2022, por lo que el capital social se incrementó en S/ 13.7 MM, pasando de S/ 58.5 MM en el 2022 a S/ 72.1 MM en el 2023. En esa misma línea, las reservas totalizaron en S/ 13.0 MM, aumentando en 26.1% (+S/2.7 MM).

Estas acciones generaron un incremento del patrimonio efectivo, el cual se situó en S/ 96.5 MM (dic-22: S/ 82.4 MM), mientras que, por su parte, los requerimientos patrimoniales²² alcanzaron los S/ 23.6 MM, menor en S/ 1.1 MM. Por consiguiente, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento se elevaron, ubicándose en 4.1x y 1.5x (superiores a lo exigido por el regulador de 1.0), mientras que para el mercado dichos indicadores ascendieron a 1.3x y 2.3x.



²¹ Cálculo SBS.

²² Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 15.5 MM), Fondo de Garantía (S/ 5.4 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 2.7 MM).

Anexo

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023
Caja y Bancos	20.53	36.53	15.27	23.87	27.26
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	22.28	9.59	33.67	47.84	37.82
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	20.05	24.77	29.45	35.38	46.53
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	21.83	19.49	17.78	17.37	30.98
Inversiones Financieras (neto)	19.67	23.73	22.55	26.37	28.58
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	25.68	21.29	22.55	29.28	28.38
Otros Activos	29.33	47.04	74.25	83.21	94.45
Total Activos	159.36	182.45	215.52	263.30	294.0
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	8.01	7.79	5.59	2.87	3.35
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	42.76	30.29	27.23	55.51	57.72
Reservas Técnicas por Siniestros	15.80	11.21	13.89	22.28	16.10
Reservas Técnicas por Primas	23.07	25.51	24.47	23.66	30.27
Otros Pasivos	16.44	40.07	59.96	63.67	79.91
Total Pasivos	106.08	114.86	131.13	167.99	187.36
Patrimonio	55.40	67.59	84.39	95.32	106.63
Total Pasivos y Patrimonio	161.48	182.45	215.52	263.30	293.99
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023
Primas ganadas netas	45.17	51.10	66.03	58.26	64.67
Siniestros incurridos netos	(7.91)	(6.05)	(13.81)	(6.74)	(9.15)
Resultado técnico bruto	37.26	45.06	52.23	51.04	55.36
Comisiones netas	(6.72)	(6.28)	(7.32)	(4.52)	(8.01)
Ingresos técnicos diversos	4.57	-	11.17	11.80	8.19
Gastos técnicos diversos	(4.58)	-	(8.38)	(8.51)	(7.12)
Resultado técnico	30.53	37.80	47.69	49.80	48.42
Resultado de inversiones	27.03	22.52	25.14	32.88	30.83
Gastos administrativos	(25.69)	(25.24)	(37.22)	(47.71)	(53.40)
Resultado de operación	31.87	35.07	35.62	34.97	25.85
Utilidad neta	23.63	26.62	26.69	26.82	21.66
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.58	1.82	1.27	1.51	1.53
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.58	1.82	1.27	1.51	1.53
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	1.94	1.76	1.65	1.83	1.76
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.93	1.96	1.83	3.33	4.09
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	1.01	0.78	0.70	0.56	0.48
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.40	0.22	0.49	0.43	0.27
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	1.05	0.88	0.96	0.72	0.69
Gestión					
Índice de siniestralidad directa (%)	72.06	39.80	72.94	86.99	68.44
Índice de siniestralidad retenida (%)	38.18	25.66	51.28	60.37	39.28
Ratio Combinado (%)	111.44	118.05	133.81	171.29	158.25
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	66.13	64.71	43.79	46.23	65.78
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	22.57	51.44	6.91	20.41	49.93
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	81.4%	85.6%	81.1%	87.6%	85.6%
Margen Técnico	66.7%	71.8%	74.1%	85.5%	74.9%
Margen Operativo	69.6%	66.6%	55.3%	60.0%	40.0%
Margen Neto	51.6%	50.6%	41.4%	46.0%	33.5%
ROE	54.4%	39.4%	35.1%	29.8%	22.3%
ROA	19.6%	14.6%	12.4%	11.0%	7.7%
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	1.82	2.31	2.7%	1.91	1.89
Liquidez efectiva	0.30	0.68	0.3%	0.26	0.27
Inversiones (%)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	66.7%	71.8%	90.3%	85.2%	72.4%
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	59.0%	42.8%	39.0%	56.3%	46.1%

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR