

AVLA PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Informe con EEEF¹ al 31 de diciembre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 19 de marzo de 2025
Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal

ividal@ratingspcr.com

Michael Landauro

mlandauro@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-2020	dic-2021	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Fecha de comité	30/03/2021	24/03/2022	30/03/2023	29/08/2023	26/03/2023	27/09/2024	19/03/2025
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Positiva	Positiva	Estable	Estable	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 “PED” 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 clasificación de la fortaleza financiera de AVLA Perú Compañía de Seguros S.A en “PEA”, con perspectiva estable, con información no auditada al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en el aporte de capital realizado este año para el fortalecimiento patrimonial de la entidad luego de haber reconocido extornos de ingresos devengados históricamente, los cuales han tenido un efecto importante en los resultados y la solvencia de la compañía. Asimismo, se pondera la mayor siniestralidad y el menor rendimiento de inversiones. Finalmente, se pondera el respaldo de la matriz debido al ingreso de nuevos mercados y en su fortaleza financiera, así como la posición competitiva que tiene en los principales productos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Reducción de Ingresos Financieros.** Los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones registraron un resultado de S/ 23.7 MM, disminuyendo en 29.6% (-S/ 10.0 MM) a nivel interanual debido a que se extornaron ingresos contabilizados no cobrados durante el año como resultado del plan de adecuación de la SBS. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 48.7% (dic-2023: 59.9%), encontrándose superior de las empresas comparables (26.6%) y del promedio de mercado (6.4%).
- **Elevado registro de siniestralidad.** Al corte de evaluación, los siniestros por primas de seguros netos sumaron S/ 100.2 MM, aumentando en 10.9% (+S/ 9.9 MM) interanual. Lo anterior obedece al mayor registro de siniestros en el ramo de cauciones y fianzas (+S/ 24.1 MM), relacionado a mayores ejecuciones del sector construcción y comercio exterior, que fue levemente mitigado por menores siniestros en seguros de ingeniería (-S/ 11.6 MM) y de crédito (-S/ 4.8 MM). De lo anterior, el índice de siniestralidad retenida anualizada se elevó a 43.7%, superior al valor registrado en el periodo anterior (dic-2023: 39.3%) y al promedio de sus comparables (17.4%).
- **Reducción en los Márgenes Operativo y Neto.** Al cierre del 2024, se registró una caída en los márgenes operativo y neto, registrando un valor de 1.9% y 4.6% respectivamente (dic-2023: 38.7% y 32.4% respectivamente). Lo anterior obedece principalmente, al menor resultado técnico, ante el incremento de los siniestros y el incremento de comisiones. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por inversiones financieras y gastos administrativos sin mayor variación por el incremento de operaciones a nivel regional, no obstante, se espera que vaya diluyéndose en los próximos periodos, todo ello, redujo el resultado operativo a S/ 1.4 MM (dic-2023: S/ 25.8 MM). En consecuencia, el resultado neto disminuyó a S/ 3.4 (dic-2023: S/ 21.7 MM).
- **Reducción en los niveles de solvencia.** Al cierre del 2024, el patrimonio se ubicó en S/ 85.8 MM, reflejando una reducción interanual del 20.5% (-S/ 21.9 MM) debido al extorno de ingresos financieros devengados no cobrados por las contragarantías recibidas por S/ 17.4 MM, así como menores resultados del periodo de S/ 3.4 MM (-S/ 18.2 MM) mitigado por la capitalización de utilidades por S/ 11.5 MM, aumentando el capital social a S/ 83.6 MM

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

(jun-23: S/ 72.1 MM). En línea a ello, el patrimonio efectivo fue de S/ 81.3 MM y los Requerimientos Patrimoniales alcanzaron los S/ 28.7 MM (dic-2023: S/ 23.6 MM), generando indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento de 2.8x y 1.3x (superior a la unidad exigido por el regulador), respectivamente, pero inferiores a sus comparables². Asimismo, cabe resaltar que, en enero 2025 se realizaron dos aportes de capital que suman los S/ 11.2 MM para fortalecimiento patrimonial.

- **Adecuados niveles de liquidez.** A la fecha de evaluación, el ratio de liquidez corriente bajo a 1.5x (dic-2023: 1.9x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.2x (dic-2023: 0.3x), lo último por el incremento del pasivo corriente principalmente por cuentas por pagar a reaseguradoras. Se aprecia que ambos indicadores de liquidez se encuentran por debajo a los prepandemia³. No obstante, se considera que los niveles de liquidez son adecuados, aunque inferiores al de las empresas comparables⁴ pero similares a los del mercado⁵.
- **Casa Matriz.** Avla Bermuda Holding Corp. Ltd., luego de absorber a Avla S.A. (ubicada en Chile) en noviembre del 2023, se convierte en la matriz del grupo AVLA, al que pertenece Avla Perú Compañía de Seguros S.A. El holding posee US\$ 386.1 MM de activos con una utilidad de US\$ 9.5 MM durante el 2024. El grupo inició operaciones en el 2008 con su filial en Chile, ofreciendo soluciones financieras y de seguros, actualmente, tiene presencia en Perú, Chile, México, Brasil, Bermudas y Estados Unidos.
- **Posición y evolución en el rubro.** Al cierre del 2024, la compañía tiene una participación de mercado de 2.3% en la línea de ramos generales, totalizando un primaje de S/ 172.6 MM (+S/ 40.6 MM; +30.8% interanual). A detalle, este comportamiento deriva principalmente por el rubro líneas aliadas contra incendios (+S/ 15.2 MM) y fianzas que garantizan otras obligaciones (+S/ 11.1 MM). En adición, se valora la posición competitiva respecto a sus comparables en sus principales productos y la participación de mercado por producto⁶.
- **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:

- 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 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros SBS de 2020 al 2024.
- **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

² Cobertura de requerimientos de patrimoniales: 3.1x e indicador de endeudamiento: 5.9x

³ Promedio 2017-2019: 1.9x y 0.4x

⁴ Ratio liquidez corriente: 2.1x y liquidez efectiva: 0.4x

⁵ Ratio liquidez corriente: 1.2x y liquidez efectiva: 0.1x

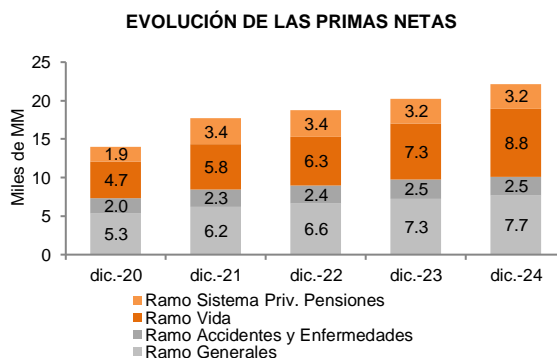
⁶ En el mercado de cauciones, Avla posee el 27.7% de participación, En el mercado de Fianzas, Avla posee el 17.5% de participación.

cantidad de siniestros, mermando la rentabilidad de la aseguradora. De igual manera, para los seguros de créditos, la alta siniestralidad que se viene registrando, la compañía podría enfrentar complicaciones para asumir estos.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2024, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 22,186 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.5% (+S/ 1,920.3 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 54.3% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.6% y 11.2%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (dic-23: 51.9%), en detrimento de las participaciones de los ramos Accidentes y Generales, debido a mayores primas de exclusivamente de seguros de vida.



El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de -0.2% a nivel interanual (-S/ 4.5 MM) explicado por una reducción de las primas de accidentes personales en -6.4% (-S/ 21.1 MM), atenuado parcialmente por un incremento de SOAT por +3.1% (+S/ 16.0 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 5.6% (+S/ 407.9 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +11.5% (+S/ 174.3 MM), fianzas en +S/ 132.8 MM, responsabilidad civil en +12.6% (+S/ 67.1 MM), incendio en +6.6% (+S/ 52.8 MM), y vehículos en +3.0% (+S/ 48.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+74.6%; +S/ 1,035.5 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+28.0%; +S/ 416.5 MM) y Desgravamen (+4.4%; +S/ 101.9 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una ligera reducción interanual de -0.3% (-S/ 8.1 MM), explicado principalmente por menores primas por pensiones de sobrevivencia en -11.5% (-S/ 90.4 MM), que mitigó el incremento de primas de seguros previsionales (+1.9%; +S/ 38.8 MM), y Renta de Jubilados (+17.8%; +S/ 8.1 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2024, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción, llegando a totalizar S/ 9,557 MM (-1.3%; -S/ 121.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,084 MM (-4.4%; -S/ 142.5 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,516 MM (+6.3%; +S/ 89.7 MM).

En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales. Dentro del ramo, los productos que mostraron un mayor incremento fueron: Seguro de Bancos – BBB (+S/ 356.2 MM), Todo Riesgo para contratistas (+S/ 203.7 MM) y Fianzas (+S/ 84.4 MM). Mientras que los riesgos que se redujeron se encuentran explicados por los productos: Incendio (-64.1%; -S/ 636.2 MM), Rotura de Maquinaria (-31.7%; -S/ 77.5 MM), Responsabilidad Civil (-39.1%; -S/ 68.3 MM) y Terremoto (-57.2%; -S/ 55.8 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 43.1% a dic-2024, mostrando una reducción respecto de dic-2023 (47.8%) asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales que se ubicó en 40.2% (dic-2023: 44.5%) y el ramo Vida en 41.2% (dic-2023: 47.8%). Sin embargo, el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento, ubicándose en 61.2% (dic-2023: 57.4%).

Inversiones y solvencia

A diciembre 2024, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.2% del total de las inversiones, el 3.8% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.0% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +9.5% (+S/ 5,873 MM), mientras que las IENA mostraron una reducción de -22.6% (-S/ 210.0 MM), las inversiones no elegibles con aumento de +27.6% (+S/ 578.5 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 68,435 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 5,663 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+9.6%, +S/ 4,675 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron: instrumentos de

capital (+18.1%; +S/ 512.8 MM), inversión inmobiliaria (+7.5%, +S/ 384.0 MM), efectivo y depósitos (+9.9%, +S/ 252.3 MM), otras inversiones (+120.1%; +S/ 8.9 MM), mientras que primas por cobrar presentó una reducción (-4.6%, -S/ 170.6 MM).

Respecto a la composición del portafolio de las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (78.4%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.0%), caja y depósitos (3.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.9%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 63,223 MM, presentando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 5,167 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+8.9%, +S/ 4,526 MM), fondo de garantía (+13.1%, +S/ 289.3 MM) y al patrimonio de solvencia (+4.6%, +S/ 203.6 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 4,491 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, manteniéndose similar a lo registrado en dic-2023 (1.07x).

Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 9,862 MM, mostrando un incremento interanual de +13.5% (+S/ 1,173 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 7,136 MM (+7.4%, +S/ 493.5 MM), es así que la cobertura patrimonial a diciembre 2024 se ubicó en 1.31x, similar a lo registrado en dic-2023 (1.31x).

El resultado de inversiones totalizó S/ 4,111 MM, mayor al exhibido al año previo en un +7.8% (+S/ 298.2 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 24.1% (dic-2023: 25.4%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.4% (dic-2023: 6.5%).

Liquidez

A diciembre 2024, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 20,438 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 666.5 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 5,242 MM (+13.4%, +S/ 642.3 MM), inversiones financieras que totalizaron S/ 5,118 MM (+4.7%, +S/ 228.2 MM), y caja con S/ 2,422 MM (+10.9%; +S/ 237.8 MM), siendo parcialmente mitigado activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras que totalizó S/ 4,866 (-8.0%; -S/ 423.1 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,646 MM, mostrando un crecimiento interanual de +3.3% (+S/ 559.2 MM), explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+6.8%; +S/ 226.6 MM), cuentas por pagar a asegurados (+28.1%; +S/ 210.7 MM), obligaciones financieras (+41.5%; +S/ 126.9 MM) y tributos y cuentas por pagar diversas (+8.6%; +S/ 113.3 MM).

En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.16x, ligeramente superior a lo registrado en dic-23 (1.16x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.14x, similar frente a lo reportado en dic-23 con 0.13x, lo que demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Además, esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras y mayores cuentas por cobrar que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A diciembre 2024, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 1,381 MM, registrando un incremento interanual de +52.2% (+S/ 473.4 MM), continuando con su tendencia positiva ante la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 4,111 MM, el cual se incrementó en un +7.8% (+S/ 298.2 MM), y gastos de administración de S/ 2,477 MM, los cuales se incrementaron en +5.4% (+S/ 126.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 3,015 MM, creciendo +27.2% (+S/ 644.9 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2023. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros por las mayores tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 179.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,836 MM (+25.2%, +S/ 570.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 24.4% y un ROA de 3.4%, ambos mayores en diciembre 2023 (ROE: 22.7%, ROA: 3.0%).

Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se mantuvieron en línea con su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 15.8% (dic-23: 17.0%), índice combinado de 78.8% (dic-23: 85.3%) y el índice de agenciamiento en 16.0% (dic-23: 16.6%).

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual

de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por 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 incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas.

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 de origen chileno AVLA, 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 de origen chileno AVLA, el cual inició operaciones de seguros en 2013 en dicho país. En noviembre de 2023, la matriz chilena Avla S.A. fue absorbida por su subsidiaria Avla Bermuda Holding Corp. Ltd., convirtiéndose esta última en la matriz del grupo y en la continuadora legal de AVLA S.A. Actualmente, tiene presencia además en Chile, México, Brasil y Estados Unidos. Se tiene principalmente a las siguientes empresas:

- **AVLA Chile SAGR (Run-off):** 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-7"⁷ (nov-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+⁸ (sep-2024).

⁷ En noviembre del 2023, con fecha de información al tercer trimestre del 2023, se ratificó la clasificación de BBB- por parte de ICR Chile.

⁸ En setiembre del 2023, con fecha de información al segundo trimestre del 2023, se alzó la clasificación por parte de ICR Chile.

A diciembre del 2024, Avla Bermuda Holding Corp. y filiales cuenta con activos por US\$ 386.1 MM y una utilidad neta por US\$ 9.5 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.

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 2024, 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

Accionistas		Equipo Ejecutivo	
Inversiones Avla Seguros S.A.	99.99%	Walter Fernandez Romero	Gerente General
Francisco Ignacio Álamos Rojas	0.01%	Carlos Delgado Honda	Gerente de Seguros Técnicos
Directorio		Solange Beaumont Orbegoso	Gerente Legal
Francisco Ignacio Álamos Rojas	Presidente	Massiel Saco Munárriz	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 Manriquez	Director Independiente	Maruja Valentín Ramírez	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 marzo del 2024, el Sr. Walter Fernandez asumió la gerencia general de la compañía. Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico y cuenta con MBA por INSEAD. Asimismo, posee más de 15 años de experiencia en finanzas e inversiones.

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 propiciará 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 2024 representaron el 58.5% 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. *(Al cierre del 2024 representaron el 11.0% 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) Montaje contra Todo Riesgo, conocida como póliza EAR; c) Todo Riesgo de Maquinaria y Equipo de Contratista, conocida como póliza TREC. *(Al cierre del 2024 representaron el 18.0% de las primas).*

Posición competitiva

Al cierre del 2024, el sector de seguros en el Perú está agrupado por dos grandes segmentos: Seguros de Vida (54.3%) y Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades (45.7%). 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%, ubicándose en el séptimo puesto de un total de 16 aseguradoras.

En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca⁹, la compañía mantuvo una alta tasa de crecimiento hasta el 2020¹⁰, 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. Por su lado, al cierre del 2023, las primas netas ascendieron a S/132.0 MM, incrementándose en 11.1% (+S/ 13.1 MM) interanual,

⁹ Caución, Seguro de Crédito y Seguro de Ingeniería.

¹⁰ 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.

principalmente por el rubro todo riesgo para contratistas (+S/7.5 MM) y todo riesgo equipo para contratista (+S/2.5 MM). Finalmente, a diciembre del 2024, las primas netas totalizaron los S/ 172.6 MM, creciendo en 30.8% (+S/ 40.6 MM) interanual, principalmente por el rubro de *property* (+S/ 19.3 MM) y cauciones (+S/ 11.1 MM).

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

Participación en Fianzas y Cauciones: en el mercado de seguros, el ramo de Fianzas que garantizan otras obligaciones registra una reducida participación de 2.0%. No obstante, este es el más significativo para la compañía actualmente ya que representa el 43.9% del total de sus primas ascendiendo a un monto de S/ 75.8 MM, asimismo, tiene una participación de mercado del 17.5% en el ramo. Por su lado, el ramo Cauciones representa el 0.4% de las primas totales del mercado a la fecha de corte. Para Avla Perú, este ramo es el segundo más significativo, representando el 14.6% del total de sus primas siendo S/ 25.2 MM, además, cuenta con una participación de 27.7% 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, registrando una desaceleración en el año. Finalmente, este rubro se recuperó en el 2023 creciendo en conjunto cauciones y fianzas en 15.4%.

Participación en Seguros de ingeniería¹¹: A nivel de mercado asegurador, este ramo tiene una participación del 1.8%. Para la compañía, este producto representa el 18.0% del total de sus primas siendo el segundo más significativo, generando una participación de 18.9% del mercado de seguros de ingeniería. A la fecha de corte, sus primas ascienden a S/ 31.1 MM (dic-2023: S/ 24.7 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%. Finalmente, en el 2023, creció en 75.4% interanual en línea con la recuperación del sector.

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 8.7% (S/ 15.0 MM) del total de suscripciones de primas, de esta manera se genera una participación de 23.3% del mercado de crédito interno.

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 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 llegando a S/ 64.3 MM primas al cierre del 2024.

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

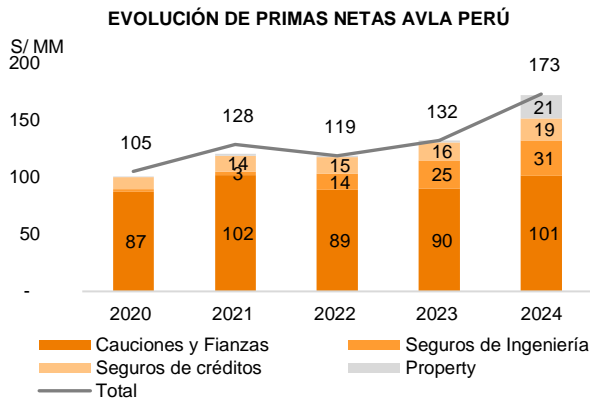
Luego de una fase de expansión entre 2016 y 2019 en el que el total de primas suscritas pasaron de S/ 12.7 MM a S/ 93.5 MM (+33.8% en 2019), la velocidad del crecimiento se contrajo en 2020, debido a la vigencia del Estado de Emergencia, lo que limitó la mayoría de las actividades económicas, como el sector construcción, principal demandante de seguros de Cauciones. Mientras que para el 2021, las primas incrementaron en 22.3%, estas cayeron en 7.4% por la coyuntura nacional. Durante el 2023, el nivel de Primas Netas totales ascendió en 11.1% (+S/ 13.1 MM) interanual. Finalmente, al cierre del 2024, las primas ascendieron en S/ 172.6 MM (+S/ 40.6 MM; +30.8%), a detalle, los productos que registraron mayores primajes fueron los seguros de *property* (+S/ 19.3 MM; +11.7x), cauciones y fianzas (+S/ 11.1 MM; +12.3%) y seguros de ingeniería (+S/ 6.4 MM; +25.8%). Este incremento va en línea al rubro Ramos Generales del sector, el cual aumentó en 9.5% 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 43.9% del total de primas (S/ 75.8 MM). El segundo producto con mayor participación para la entidad es Cauciones, con una participación del 14.6% (S/ 25.2 MM). Por último, las primas de Todo Riesgo para Contratistas representan el 14.3% (S/ 24.7 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

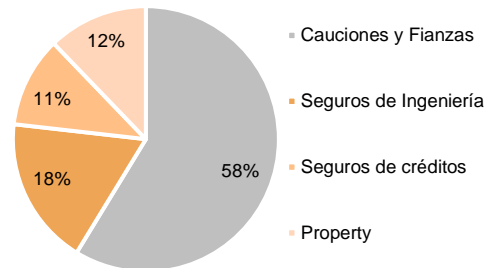
¹¹ Todo riesgo para contratistas, Todo riesgo equipo para contratistas y Montaje contra todo riesgo
www.ratingspqr.com

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. A la fecha de corte, las primas ascendieron a S/ 21.0 MM (dic-2023: S/ 1.7 MM), alcanzando un 12.1% (dic-2023: 1.3%) de participación en el total de primas de Avla y un 8.0% (dic-2023: 0.3%) de participación en el mercado del rubro.



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 57.2% de las primas suscritas al cierre del 2024, fueron cedidas. Con ello, las Primas Retenidas alcanzaron los S/ 73.9 MM, aumentando en 10.5% interanual.

Siniestralidad

A la fecha de corte, los siniestros por primas de seguros netos sumaron los S/ 100.2 MM (+S/ 9.9 MM), registrando un incremento de 10.9% interanual. La mayor siniestralidad resulta del mayor registro de Cauciones y Fianzas (+S/ 24.0 MM), lo cual fue contrarrestado por la reducción de siniestros de Todo Riesgo para Contratistas (-S/ 15.3 MM) y Crédito Interno (-S/ 5.3 MM).

El Índice de Siniestralidad Directa¹² (ISD) se ubicó en 58.1% cifra inferior a la registrada en el año anterior (68.4%); y a los niveles de siniestralidad prepandemia (dic-2019: 72.1%), este nivel deriva del incremento de primas registrados en el periodo. En esa misma línea, cabe destacar que el indicador se encuentra muy superior del promedio de empresas comparables¹³ el cual se ubicó en 41.7% y por encima del ISD del mercado (43.1%).

Se resaltan los principales siniestros ocurridos durante el año, dos que corresponden al producto Negocio Inmobiliario – fiel cumplimiento equivalentes a US\$ 3.4 MM y US\$ 1.3 MM, uno del rubro crédito por incumplimiento de pago al asegurado que asciende a US\$ 1.2 MM, una carta fianza por la resolución de un contrato por US\$ 1.1 MM y dos pólizas de caución por US\$ 1.0 MM y US\$ 1.6 MM.

A nivel desagregado, el ramo Fianzas que garantizan otras obligaciones registró un ISD de 65.5%, cifra superior al del mercado (41.2%); el ramo Cauciones registró un ISD de 79.4%, superior al del mercado (63.3%); Crédito Interno registró 110.3% de ISD, superior al ISD del mercado (83.2%).

En cuanto a los siniestros registrados, Fianzas que garantizan otras obligaciones totalizó en S/ 49.6 MM, Cauciones en S/ 20.0 MM, Crédito Interno en S/ 11.1 MM, Fianzas que garantizan obligaciones crediticias en S/ 7.0 MM, entre otros sumaron un total de S/ 16.5 MM. La mayoría de los siniestros fueron asumidos por las reaseguradoras, debido a la política de cesión de la compañía. A la fecha de evaluación, los Siniestros Incurridos alcanzaron los S/ 18.7 MM, incrementándose interanual en más de dos veces (+S/ 9.5 MM), estableciéndose de esta manera una siniestralidad retenida de 43.7%, por encima al valor registrado en el periodo anterior (dic-2023: 39.3%) y al promedio de sus comparables (17.4%), no obstante, similar a lo reportado por el sector (42.2%). La clasificadora 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

¹² El Índice de Siniestralidad Directa se utiliza el publicado en la SBS.

¹³ 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.ratingspqr.com

y Actuariado 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
Liberty Syndicates Services Ltd	AA-
Ocean International Reinsurance Company Limited	A-
Hannover Rueck SE	AA-
Partner Reinsurance Europe SE	A+
Ironshore Europe DAC (Ireland)	A+

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A diciembre del 2024, el Resultado Técnico Bruto se ubicó en S/ 46.6 MM, registrando una reducción de 15.9% (- S/ 8.8 MM), debido al incremento de los siniestros durante el año. Los gastos en comisiones ascendieron a S/ 11.0 MM, superior en 37.4% (S/ 3.0 MM) interanual, en parte por el incremento de las suscripciones de primas en el rubro de *property* cuyo porcentaje de comisión es mayor; cabe destacar que el ratio comisiones netas sobre primas netas se registró en 7.2% (dic-2023: 6.4%).

Finalmente, se registró un ingreso técnico de S/ 1.7 MM (dic-2023: S/ 8.2 MM) y un gasto técnico de S/ 3.8 MM (dic-2023: S/ 7.1 MM), con ello el Resultado Técnico de la compañía se situó en S/ 33.4 MM (dic-2023: S/ 48.4 MM), registrando una caída interanual de 30.9% (- S/ 15.0 MM). Con ello, se generó un Índice de Resultado Técnico de 45.3% (dic-2023: 72.4%), inferior a sus comparables (57.1%), pero superior al mercado (8.1%).

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Portafolio

Al corte de evaluación, el total del portafolio de inversiones elegibles ascendieron a S/ 75.9 MM (dic-2023: S/ 68.3 MM). Las inversiones elegibles aplicadas están compuestas por caja y depósitos (S/ 21.7 MM, 28.6%), fondos mutuos (S/ 23.8 MM, 31.4%), bonos (S/ 3.8 MM; 5.0%), papeles comerciales (S/ 1.0 MM, 1.3%) y primas por cobrar (S/ 23.5 MM, 30.9%).

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 A+ hasta AA+, mientras que los instrumentos de deuda de corto plazo son de 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 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 cumplimiento¹⁴. 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 2025, el portafolio de inversiones tiene una composición proyectada de: i) Caja y Depósitos (20%), ii) Renta Fija Corto Plazo (15%) y Mediano/Largo Plazo (10%), iii) Fondos (45%) y iv) Operaciones de Reporte (10%). 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 sectores¹⁵, 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.

Mediante la Resolución SBS N° 332-2023, la SBS estableció que las empresas tienen hasta el 31 de diciembre de 2024 para adecuarse a las disposiciones del Reglamento sobre las inversiones realizadas a partir del 1 de junio de 2023 con efectivo o depósitos recibidos como contragarantía. Estas inversiones deben cumplir con las normas del Reglamento, exceptuando el registro contable, que se aplicará a partir del 1 de enero de 2025. A partir de esta fecha, las inversiones deben ser registradas adecuadamente en el activo, y las contragarantías en efectivo o depósitos se deben reflejar en el pasivo. Las empresas también deben ajustar las inversiones previas a la entrada en vigencia del Reglamento, actualizando su contabilidad antes del 31 de diciembre de 2024.

¹⁴ Según la Política de Inversiones

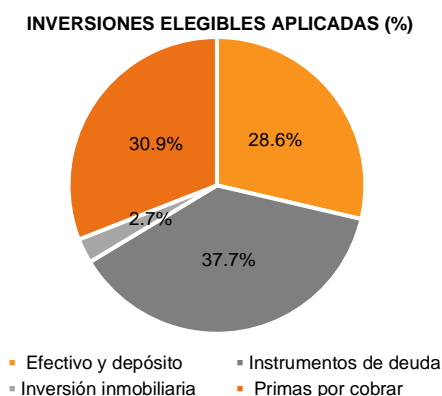
¹⁵ Energía, Materiales, Industrial, Productos de consumo no básico, Productos de primera necesidad, Salud, Finanzas, Tecnología de la información, Telecomunicaciones, y Servicios de Utilidad Pública.

www.ratingspcr.com

Avla consideró que ante el contexto del mercado no era conveniente rescatar de sus inversiones no elegibles, solicitando la extensión del plan de adecuación, hasta el 31 de diciembre de 2026. La SBS condiciona esta ampliación, estipulando que se extorquen los ingresos devengados no cobrados de dichas inversiones de manera histórica. Al cierre del 2024, Avla reconoce una pérdida por S/ 17.4 MM. Según información de la entidad, queda pendiente el reconocimiento de pérdida para los próximos dos años, por el deterioro del valor de estas inversiones al rescate anticipado, no obstante, se espera un recupero paulatino de los ingresos de estas inversiones en los próximos meses y un aporte de capital que mejoraría la solvencia de Avla.

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 a 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 A.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Obligaciones Técnicas:

Las obligaciones técnicas¹⁶ se situaron en S/ 61.0 MM, aumentando interanual en 36.4% (+S/ 16.2 MM), principalmente por el incremento de reservas técnicas (+S/ 9.5 MM; +52.8%), primas diferidas (+S/ 1.7 MM, +53.6%) y patrimonio de solvencia (+S/ 4.8 MM; +30.8%), contrarrestado por el menor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito (- S/ 1.4 MM; -51.0%).

Las Inversiones Elegibles Aplicadas, que son destinadas a cubrir dichas obligaciones técnicas, estas alcanzaron los S/ 75.9 MM (dic-2023: S/ 68.3 MM), generando un superávit de S/ 14.8 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 1.24x en el periodo en evaluación (dic-2023: 1.53x), por debajo del promedio de las empresas comparables (1.34x) y ubicándose a nivel superior al mercado (1.07x)

Gestión

Al cierre del 2024, el activo total se expandió en 7.6% con al mismo periodo del año previo, ubicándose en S/ 316.4 MM; el cual la estructura fue del 57.7% representado por el activo corriente y 42.3% por el activo no corriente (dic-23: 64.0% y 36.0% respectivamente).

En cuanto al primero, este se redujo en 3.0% (-S/ 5.7 MM) principalmente por menores cuentas por cobrar diversas de S/ 32.8 MM (-29.6%; - S/ 13.8 MM), en línea con el alto incremento de siniestros a la fecha de corte, así como, gastos pagados por anticipado situándose en S/ 0.8 MM (-84.9%; - S/ 4.6 MM) que deriva de menores pagos por servicios pagados a empresas afiliadas, asimismo, el efectivo se situó en S/ 24.5 MM (-10.0%; S/-2.7 MM) e

¹⁶ Corresponde a las reservas técnicas, el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, primas diferidas y práctica insegura www.ratingspcr.com

inversiones en S/ 24.8 MM (-13.3% y -S/ 3.8 MM). Lo anterior, fue parcialmente mitigado por el incremento de las primas por cobrar que asciende a S/ 45.3 MM (+46.4%; +S/ 14.4 MM), y cuentas por cobrar a las reaseguradoras, totalizando un saldo de S/ 42.4 MM (+12.1%; +S/ 4.6 MM).

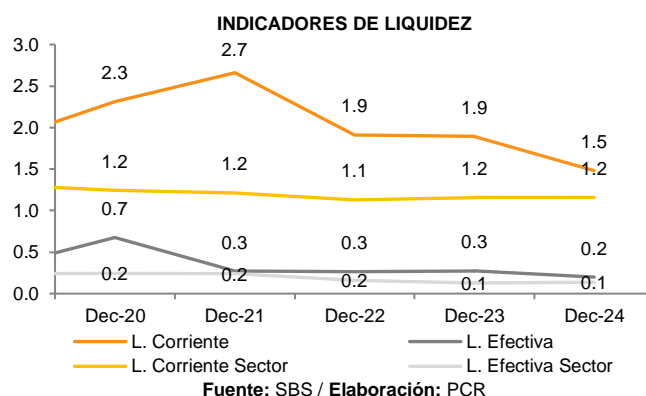
Por su lado, el activo no corriente se ubicó en S/ 134.0 MM aumentando en 26.6% (+S/ 28.1 MM), principalmente por el saldo de los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras situándose en S/ 31.5 MM (+85.9%; +S/ 14.5 MM), otros activos en S/ 41.9 MM (+29.8%; +S/ 9.6 MM) e inversiones en valores que totalizó en S/ 4.7 MM (+ S/ 4.0 MM).

El pasivo total totalizó los S/ 231.7 MM, registrando un incremento interanual del 23.6% (+S/ 44.3 MM). A detalle, el pasivo corriente (+23.9%; +S/ 23.7 MM) creció por el mayor saldo de cuentas por pagar a las reaseguradoras que se registró en S/ 74.0 MM (+28.2%; +S/ 16.3 MM) y por el lado no corriente (+23.4%; S/ 20.6 MM) por el incremento de reservas técnicas por primas (+67.2%; S/ 20.3 MM).

Finalmente, el patrimonio se situó en S/ 84.8 MM, conformado principalmente por el capital social que asciende a S/ 83.6 MM, el cual incluye el incremento de capital por S/ 11.5 MM en marzo del 2024 producto de la capitalización de parte de las utilidades de periodo 2023. Asimismo, se tiene a los resultados del ejercicio por S/ 3.4 MM (dic-2023: S/ 21.7 MM), reservas por S/ 15.1 MM (dic-2023: S/ 13.0 MM) y resultados acumulados por -S/ 17.4 MM debido a la pérdida en ingresos financieros devengados pero no cobrados.

Liquidez

El indicador más amplio de liquidez, el ratio de liquidez corriente¹⁷ se ubicó en 1.5x (dic-2023: 1.9x), mientras que la liquidez efectiva¹⁸ fue de 0.2x (dic-2023: 0.3x). Es de mencionar que la liquidez ha ido reduciéndose durante los últimos años (promedio 2017-2019 de 1.9x), al igual que la liquidez efectiva (promedio 2017-2019: 0.4x). Ambos indicadores se encuentran por debajo de sus comparables (2.1x y 0.4x, respectivamente). 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 monto similar al año previo alcanzando los S/ 55.5 MM (+4.0%; +S/ 2.1 MM). De esta manera el Índice de manejo administrativo¹⁹ fue de 85.1%, por encima del promedio del mercado (15.8%) y superior a las empresas comparables (31.3%), 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 otros ingresos financieros totalizaron los S/ 23.7 MM (-29.6% interanual), los cuales corresponden a los ingresos devengados no cobrados durante el año. Por otro lado, los gastos de inversiones y financieros ascendieron a S/ 1.0 MM (+S/ 3.9 MM interanual), esto en parte de las menores provisiones por riesgo de crédito de garantías financieras. Así, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 48.7%²⁰ (dic-2023: 60.0%), resultado por encima del promedio de mercado (6.4%) y de las empresas comparables (26.6%).

Con ello, el resultado neto se ubicó en S/ 3.4 MM, registrando una caída de 84.3% (-S/ 18.2 MM). Dados estos resultados, tanto el ROE como el ROA disminuyeron a 3.4% y 1.1%, respectivamente (dic-2023: 22.3% y: 7.7%), ubicándose por debajo de sus comparables de 34.2% y 13.0%, respectivamente.

¹⁷ 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.

¹⁸ Cálculo SBS.

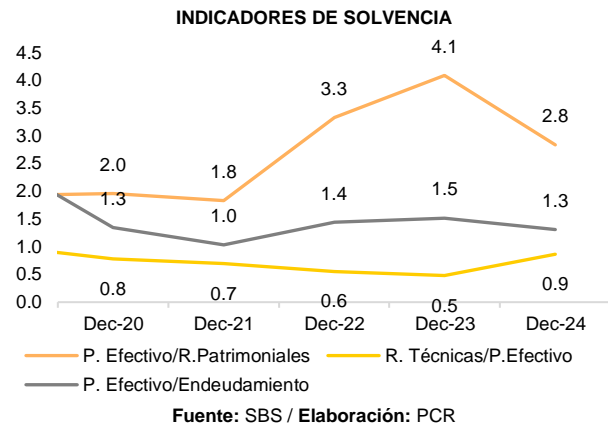
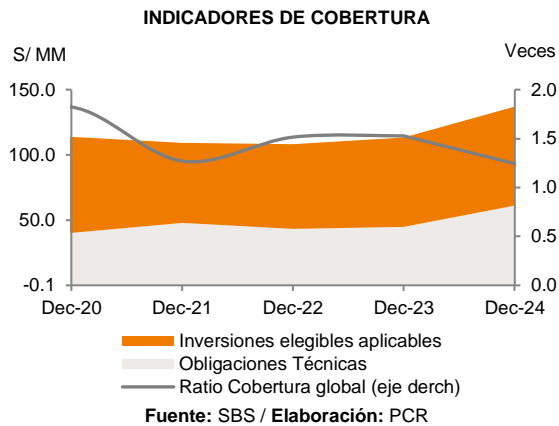
¹⁹ Definido como Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

²⁰ Cálculo SBS.

Solvencia y Cobertura

A la fecha de corte de información, el Patrimonio se disminuyó a S/ 84.8 MM, mostrando una caída interanual de 20.5% (-S/ 21.9 MM) respecto al año anterior. Cabe indicar que esta reducción se debió al reconocimiento de pérdidas por ingresos financieros devengados no cobrados por S/ 17.4 MM, aunado al menor resultado neto del año de S/ 3.4 MM (- 84.3%; S/ 18.4 MM), compensado por la capitalización de utilidades del 2023 por S/ 11.5 MM. En adición, se menciona que, en enero 2025, se realizaron dos aportes de capital que suman los S/ 11.2 MM para fortalecimiento patrimonial.

Estas acciones generaron un incremento del patrimonio efectivo, el cual se situó en S/ 81.3 MM (dic-2023: S/ 96.5 MM), mientras que, por su parte, los requerimientos patrimoniales²¹ alcanzaron los S/ 28.7 MM (dic-2023: S/ 23.6 MM). Por consiguiente, los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y de endeudamiento se ubicaron en 2.8x y 1.3x (superiores a lo exigido por el regulador de 1.0), mientras que para las empresas comparables dichos indicadores ascendieron a 3.1x y 5.9x y para el mercado 1.4x y 2.9x.



²¹ Como resultado de la suma del Patrimonio de Solvencia (S/ 20.3 MM), Fondo de Garantía (S/ 7.1 MM) y Patrimonio Efectivo Asignado a Riesgo de Crédito (S/ 1.3 MM).

Anexo

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Caja y Bancos	36.53	15.27	23.87	27.26	24.5
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	9.59	33.67	47.84	37.82	42.4
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	24.77	29.45	35.38	46.53	32.8
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	19.49	17.78	17.37	30.98	45.3
Inversiones Financieras (neto)	23.73	22.55	26.37	28.58	24.8
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	21.29	22.55	29.28	28.38	43.3
Otros Activos	47.04	74.25	83.21	94.45	103.4
Total Activos	182.45	215.52	263.30	294.0	316.4
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	7.79	5.59	2.87	3.35	6.9
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	30.29	27.23	55.51	57.72	74.0
Reservas Técnicas por Siniestros	11.21	13.89	22.28	16.10	20.2
Reservas Técnicas por Primas	25.51	24.47	23.66	30.27	50.6
Otros Pasivos	40.07	59.96	63.67	79.91	80.0
Total Pasivos	114.86	131.13	167.99	187.36	231.7
Patrimonio	67.59	84.39	95.32	106.63	84.8
Total Pasivos y Patrimonio	182.45	215.52	263.30	293.99	316.4
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Primas ganadas netas	51.10	66.03	58.26	64.67	68.1
Siniestros incurridos netos	(6.05)	(13.81)	(6.74)	(9.15)	(18.7)
Resultado técnico bruto	45.06	52.23	51.04	55.36	46.6
Comisiones netas	(6.28)	(7.32)	(4.52)	(8.01)	(11.0)
Ingresos técnicos diversos	-	11.17	11.80	8.19	1.7
Gastos técnicos diversos	-	(8.38)	(8.51)	(7.12)	(3.8)
Resultado técnico	37.80	47.69	49.80	48.42	33.4
Resultado de inversiones	22.52	25.14	32.88	30.83	23.5
Gastos administrativos	(25.24)	(37.22)	(47.71)	(53.40)	(55.5)
Resultado de operación	35.07	35.62	34.97	25.85	1.4
Utilidad neta	26.62	26.69	26.82	21.66	3.4
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.82	1.27	1.51	1.53	1.24
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.82	1.27	1.51	1.53	1.24
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	1.76	1.65	1.83	1.76	2.73
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.96	1.83	3.33	4.09	2.83
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	0.78	0.70	0.56	0.48	0.87
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.22	0.49	0.43	0.27	0.32
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.88	0.96	0.72	0.69	0.74
Gestión					
Índice de siniestralidad directa (%)	39.80	72.94	86.99	68.44	58.06
Índice de siniestralidad retenida (%)	25.66	51.28	60.37	39.28	43.73
Ratio Combinado (%)	118.05	133.81	171.29	158.25	143.72
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	64.71	43.79	46.23	65.78	73.51
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	51.44	6.91	20.41	49.93	36.04
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	85.6%	81.1%	87.6%	85.6%	68.3%
Margen Técnico	71.8%	74.1%	85.5%	74.9%	49.1%
Margen Operativo	66.6%	55.3%	60.0%	40.0%	2.0%
Margen Neto	50.6%	41.4%	46.0%	33.5%	5.0%
ROE	39.4%	35.1%	29.8%	22.3%	3.4%
ROA	14.6%	12.4%	11.0%	7.7%	1.1%
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	2.31	2.7%	1.91	1.89	1.48
Liquidez efectiva	0.68	0.3%	0.26	0.27	0.27
Inversiones (%)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	71.8%	90.3%	85.2%	72.4%	45.3%
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	42.8%	39.0%	56.3%	46.1%	46.1%

Fuente: AVLA Perú / Elaboración: PCR