

Crecer Seguros S.A. (Crecer)

Informe Semestral

Ratings

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución	B+(pe)	B+(pe)

Con información financiera a junio 2017.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/09/2017 y 17/03/2017.

Perspectiva

Estable

(S/. Miles)	jun-17	Dic-16	Jun-16
Activos	35,699	24,828	17,083
Pasivos	15,646	12,177	10,627
Primas Totales	22,703	31,247	13,820
Primas Ganadas Netas	21,409	29,927	13,381
U. Neta	992	-2,850	-2,501
ROAA (%)	6.6%	-16.3%	-36.8%
ROAE (%)	12.1%	-26.4%	-64.91%
Ratio Combinado (%)	95%	109%	119%

Fuente: SBS

Analistas

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Luz Chozo Santillán
 (511) 444 5588
luz.chozo@aai.com.pe

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo & Asociados) decidió ratificar la clasificación de institución de 'B+' a Crecer Seguros S.A., con perspectiva estable. La clasificación otorgada se fundamenta en:

El soporte de su compañía controladora y vinculada: Crecer Seguros S.A. tiene como principal accionista a Cuzco International Holdings (65%), Holding Financiero del Grupo Pichincha de Ecuador (Banco Pichincha C.A. y Seguros del Pichincha); y, al Banco Financiero del Perú (35%), institución financiera enfocada en los segmentos que busca atender Crecer y que cuenta con 30 años de experiencia en el sistema financiero peruano. La Clasificadora ha evidenciado el soporte patrimonial y operativo del Grupo Pichincha en la conformación de Crecer tanto como en la reciente inyección de capital a efectos de fortalecer patrimonialmente a la Compañía, dadas las pérdidas incurridas a lo largo de la implementación de la misma en el mercado. Adicionalmente, Apoyo & Asociados toma en cuenta las sinergias naturales con su grupo controlador.

Limitado riesgo operativo y política de inversión conservadora: Dados los parámetros técnicos con los que se gestiona y las características operativas del ramo principal en el que opera Crecer Seguros, se cuenta con una cartera altamente atomizada y de baja severidad, lo que permite una siniestralidad acotada así como un nivel de riesgo limitado. Asimismo, la compañía cuenta con una estructura organizacional simple que permite un control adecuado del gasto de manera que se puede alcanzar un adecuado nivel de eficiencia operativa coherente con el modelo de negocio. Por otro lado, la Política de Inversión definida por Crecer y observada durante el último año mantiene criterios conservadores: prioriza instrumentos de renta fija con adecuada calidad crediticia sin mantener exposición a inversiones de renta variable o inversiones inmobiliarias.

Modelo de negocio y alineación del mismo con los segmentos que atiende el Banco Financiero: El modelo de negocio de Crecer Seguros replica la experiencia de su relacionada (Seguros Pichincha S.A.) en el sistema asegurador ecuatoriano. Dicho modelo plantea la venta y suscripción de pólizas de Seguros de Vida, Accidentes y Enfermedades, y de primas accesibles al segmento al que se dirigen (principalmente B2 y C). El modelo contempla coberturas acotadas respecto de los riesgos asumidos, lo que limita el riesgo. Es importante mencionar que el portafolio de productos de Crecer es complementario con los productos ofrecidos por el Banco Financiero del Perú puesto que ambos comparten similar público objetivo. Por otro lado, Crecer cuenta con una estructura organizacional liviana y una plataforma operativa que tiene sinergias con los sistemas que comparte con el Banco Financiero. En este sentido, la Clasificadora espera en el mediano plazo que la Cía. mantenga ratios de eficiencia estables, incluso por debajo de lo registrado en promedio por el sistema asegurador peruano.

Predictibilidad de la producción de primas y riesgo acotado: La estrategia comercial del modelo de negocios considera la suscripción de primas de desgravamen, principalmente de la cartera de créditos del Banco Financiero del Perú S.A. (Banco Financiero o BF), entre otras empresas relacionadas al Grupo Pichincha (Carsa y Diners Club para créditos de consumo). Por otro lado, la compañía viene realizando la diversificación de su cartera de productos dentro de los mismos segmentos (B2 y C) y rubros (productos masivos) a la vez que la expansión a otras zonas geográficas (provincias) vía acuerdos con terceros. En ese sentido, la Clasificadora reconoce la oportunidad que plantea el modelo de negocio de Crecer respecto de otros emprendimientos dentro del sector.

¿QUÉ PUEDE GATILLAR LA CALIFICACIÓN?

Dado que el rating de la aseguradora se encuentra muy ligado al desempeño del Banco Financiero del Perú, un cambio en el perfil crediticio de este último podría gatillar la clasificación. Asimismo, un deterioro sostenido en la estructura de los gastos operativos, el ingreso a nuevas líneas de negocio que no vayan acompañadas por un incremento en la base de capital, cambios en la regulación de seguros que afecten negativamente los planes de negocio y/o un cambio en la política de inversiones que permita mayor toma de riesgo, podrían afectar la calificación asignada inicialmente.

■ Hechos de Importancia

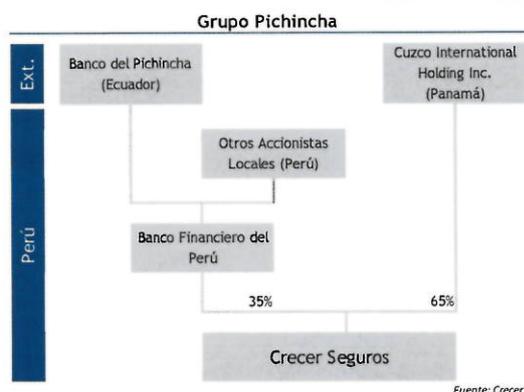
El 04 de abril del 2017, se acordó un aumento del capital equivalente a S/ 6.49 millones con la finalidad de fortalecer patrimonialmente a la Compañía para el correcto desempeño de sus proyecciones futuras. De tal manera, el capital social de la Compañía pasó de S/ 20.7 a S/ 27.2 millones.

Cabe señalar que esta medida ayuda a compensar las pérdidas acumuladas en el 2016 como resultado del inicio de operaciones, en un contexto de crecimiento económico menor que el proyectado inicialmente.

■ Perfil

Crecer Seguros S.A. Compañía de Seguros (Crecer Seguros o Crecer) es una subsidiaria del Holding Financiero del Grupo Pichincha de Ecuador (Holding del Banco Pichincha C.A. y Seguros del Pichincha del Ecuador) a través de su principal accionista, Cuzco International Holdings (65% del accionariado); y del Banco Financiero del Perú (35%).

En setiembre del 2015, Crecer recibió la licencia de funcionamiento por parte de la SBS para operar como compañía de seguros en el Ramo de Riesgos de Vida (Resolución SBS N° 5534-2015).



Crecer Seguros replica el modelo de negocio de Seguros del Pichincha de Ecuador, el mismo que mantiene un enfoque de suscripción de pólizas personales (asistencia médica, vida, accidentes personales, entre otros). Sus operaciones se realizan a través del Sistema Integrado Pichincha (SIP), *software* informático que provee de flexibilidad y escalabilidad a la Compañía en el desarrollo de nuevos mercados.

De esta forma, Crecer Seguros busca atender la demanda de segmentos emergentes (NSE B2 y C) mediante Seguros de Vida y, de Accidentes y Enfermedades. Cabe mencionar

que dichas pólizas mantienen una estrategia de cobertura acotada y a su vez, complementan la oferta del canal de banca-seguros del Banco Financiero del Perú, entre otros canales masivos (*telemarketing, brokers, Affinity*) tanto relacionados como en mercado abierto.

Dada su estrategia de distribución mediante la red de agencias del Banco Financiero, e integración de su plataforma operativa a través del SIP, la Compañía no cuenta de momento, con sucursales ni fuerza de ventas propia. No obstante, los planes a mediano plazo de Crecer implican un crecimiento en provincias que podría requerirlas. Adicionalmente, Crecer se apoya en la experiencia de su matriz en temas legales y de inversiones.

De esta forma, Apoyo & Asociados resalta la importancia del soporte operacional del BF durante el desarrollo del negocio de Crecer Seguros, puesto que inició operaciones a partir de la cartera de clientes y la fuerza de ventas de dicha institución. De lo anterior, la Clasificadora reconoce la ventaja que plantea el modelo de negocios de Crecer respecto de otros emprendimientos del sector asegurador, por lo que se espera una menor volatilidad en el primaje y en el resultado técnico de las mismas.

Considerando lo anterior, la clasificación de Crecer toma en cuenta principalmente el compromiso y disposición de soporte de su accionista, Banco Financiero del Perú. Si bien Apoyo & Asociados considera el eventual soporte del BF hacia Crecer Seguros; el análisis no considera la disposición de soporte patrimonial directo de las principales compañías del Grupo Pichincha hacia Crecer.

■ Estrategia

La estrategia de la Compañía está basada fundamentalmente en:

- (i) Soporte operativo e institucional de Banco Financiero del Perú: la Compañía se apoya en el conocimiento técnico y el alcance de su relacionada (Banco Financiero) en los segmentos de su público objetivo (NSE B2 y C). Así, Crecer Seguros tiene como objetivo estratégico lograr la eficiencia y rentabilidad mediante las sinergias y/o recursos operativos del BF (plataformas tecnológicas, cartera de clientes, desarrollo de canales de distribución, soporte de infraestructura y operacional, entre otros).
- (ii) Modelo de negocio que replica la operación de su relacionada: a partir de las operaciones de Seguros del Pichincha en Ecuador, se realizó la transferencia de la *know how* a Crecer Seguros. Respecto a la infraestructura operacional del modelo, ésta se realizó a través del SIP, el cual permite una gestión flexible y eficiente del negocio (suscripción del seguro y reclamo del siniestro). Asimismo, cabe mencionar que Crecer

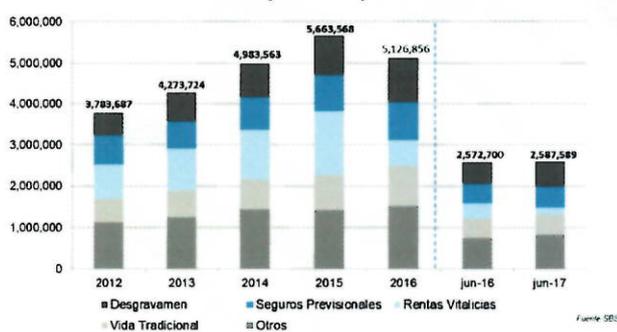
cuenta con una estructura de administración liviana que le permite mantener indicadores de gestión operativa más favorables que el promedio del sistema.

- (iii) Especialización en seguros de vida: la Compañía se apoya del conocimiento técnico en los seguros de su matriz (productos de vida) asociados a necesidades de financiamiento (principalmente desgravamen a través del BF), lo que le permite contar con una cartera de clientes. En el mediano plazo se considera desarrollar productos relacionados a ahorro-vida de largo plazo y rentas temporales con políticas y procedimientos claramente definidos.
- (iv) Mantenimiento de una política conservadora de inversiones: la Compañía muestra un manejo conservador de portafolio que prioriza instrumentos de renta fija de adecuada calidad crediticia y considera una limitada exposición a inversiones de renta variable e inmobiliaria; siendo su prioridad cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas en términos de calce de plazos y monedas.

■ **Seguros de Vida – Sistema**

Al cierre del primer semestre del 2017, la producción de pólizas de vida del sector asegurador ascendió a S/ 2,587 millones (0.58% más respecto de junio 2016). Si bien este crecimiento fue pequeño, la composición interna del primaje sí evidenció cambios como consecuencia de la Reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP) que afectó de manera importante la suscripción de Rentas Vitalicias, las cuales cayeron en 58.9% respecto del primer semestre del 2016.

Producción de Primas Totales - Seguros de Vida (Miles S/.)

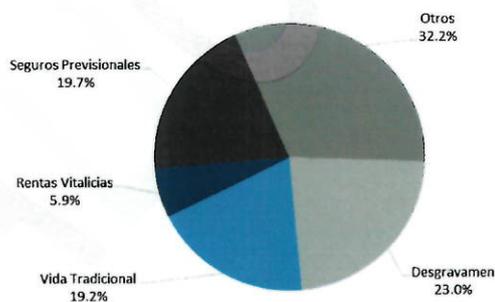


Si se excluye el efecto de Rentas Vitalicias, el segmento de vida creció en un 10.6%, siendo los rubros que explicaron mayormente este crecimiento: desgravamen (+14.7%) y previsionales (+9.3%). Cabe señalar también la importante evolución del seguro de renta particular (+980.5%) que se presenta como una alternativa para las rentas de jubilación.

Es importante mencionar que el seguro de renta particular surgió como respuesta a la contracción de la demanda por el seguro de la renta de jubilados, lo cual fue una consecuencia de la reforma mencionada anteriormente. De tal modo, el seguro de renta particular estuvo vigente desde el cuarto trimestre del 2016, por lo cual, la Clasificadora reconoce que el importante crecimiento del mismo es resultado de la reciente introducción al mercado del producto en cuestión.

En consecuencia, el mix de primas de los ramos de vida a junio 2017, presenta como línea de negocio más representativa a los seguros de desgravamen con una participación de 23.0% de las primas totales, seguido de los seguros previsionales (19.7%) y de vida tradicional (19.2%).

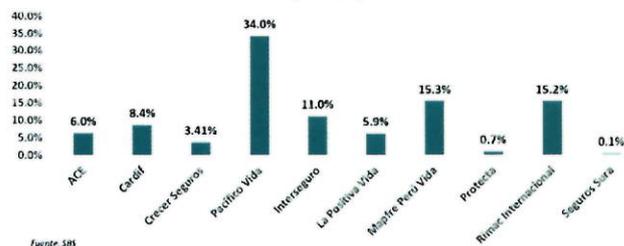
Mix de Primas Totales - Ramos de Vida Junio 2017



Fuente: SBS

Respecto del segmento de Seguro de Desgravamen, a junio 2017, éste representó el 22.9% de los Ramos de Vida (17.2% en promedio durante el período 2012-2016). El crecimiento de este segmento, +18.8% en promedio durante los últimos cinco años, está vinculado al comportamiento del crédito que se ha expandido de manera continua.

Participación de Mercado sobre la base de Primas Netas (Junio 2017)



Fuente: SBS

Por otro lado, la oferta en este segmento está relativamente concentrada. Así, si bien existen diez aseguradoras que ofrecen pólizas de desgravamen, las cuatro principales representan el 75.5% del primaje del segmento a junio 2017,

lo que configura dos tipos de enfoque competitivo, las compañías líderes por un lado y los competidores especializados o de nicho por el otro.

Finalmente, en línea con el comportamiento del crédito en el Perú, la Clasificadora espera que continúe la tendencia de crecimiento del seguro de desgravamen aunque a tasas menores como resultado de la desaceleración económica.

Análisis Financiero

■ Producción y Siniestralidad

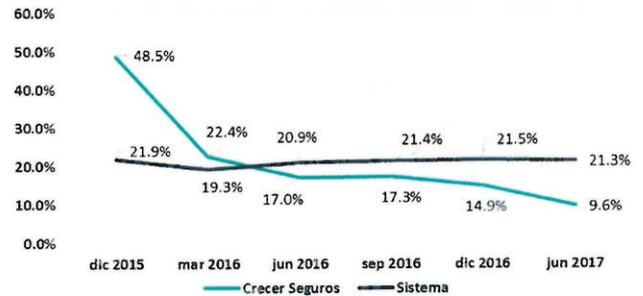
A junio del 2017, el primaje de la Compañía ascendió a S/ 22.7 millones (+64.3% respecto de junio 2016), con lo cual se obtuvo una participación de mercado en desgravamen de 3.41% (2.88% al cierre del 2016), siendo la mayor parte del primaje generado a través de la base de datos del Banco Financiero.

A pesar del menor dinamismo de la economía peruana, la demanda por créditos continúa aumentando, si bien de manera menos acelerada (los créditos directos crecieron en 2.2% con respecto a junio 2016). De esta manera, la demanda sectorial por seguros de desgravamen aumentó en 14.74%, mostrando un crecimiento mayor al presenciado en junio del 2016 (12.14%).

A junio del 2017, la producción de seguros de desgravamen del sector alcanzó los S/ 592 millones, lo que representó el 10.8% del mercado asegurador y el 22.9% de los seguros de vida. Cabe mencionar que el primaje de desgravamen ha presentado un crecimiento constante desde el 2012 y mayor que el reflejado por el ramo de vida y por el mercado de seguros en su conjunto.

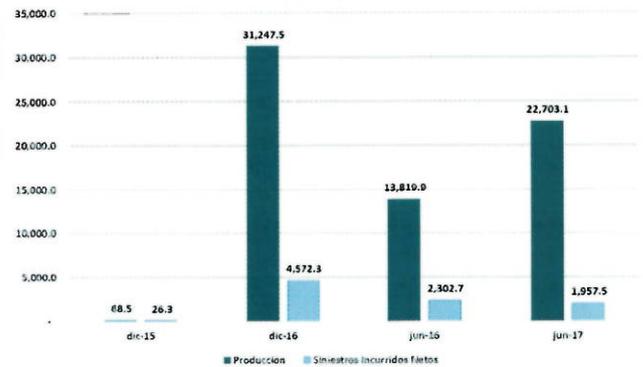
El modelo de Crecer Seguros considera la selección de riesgos a partir de una cartera de clientes suministrada por sus relacionadas o por otras instituciones financieras con las que mantiene convenios. Esta aproximación, junto con su enfoque de nicho, permite que la compañía mantenga índices de retención de primas por encima de la media de la industria (97.5% vs 90.2%) sin un impacto material en la siniestralidad. En este sentido, la siniestralidad de los rubros atendidos por la compañía ha sido menor que el promedio del sistema, por lo cual la política de retención de la compañía tiene un impacto moderado en el riesgo.

Siniestralidad Retenida en Desgravamen



Respecto de los siniestros incurridos netos, se estima que el comportamiento de los mismos se estabilice conforme se supere la fase introductoria de operaciones. Por otro lado, si bien inicialmente la Clasificadora proyectó un índice de siniestralidad entre 25 y 30%, la Compañía ha registrado una media mucho menor (14.0%) con tendencia decreciente. Así a junio 2017 el indicador de siniestralidad retenida fue de 8.8% (17.0% en junio 2016), lo que refleja un adecuado control de los riesgos suscritos.

Evolución del Primaje vs Siniestros Netos (\$/000)



Respecto del desarrollo futuro de negocios, Crecer planea agregar seguros estudiantiles, SOAT y Vida Ley a su cartera de productos; los cuales proyecta lanzar al mercado en el primer trimestre del 2018.

Por otro lado, la Compañía tiene interés en diversificar su cartera y aumentar su presencia en provincias debido a la limitada oferta de seguros a micro financieras existente en varias zonas del país. Tentativamente, la Compañía estima llegar a percibir un tercio de sus ingresos a través de este rubro en el 2020.

La Clasificadora considera positivo el desarrollo de negocios complementarios que permitan ampliar la cartera de Crecer.

No obstante, se considera que dichos nuevos emprendimientos debieran mantener los criterios de suscripción vigentes a la vez que deberán acompañarse periódicamente con aumentos en la base patrimonial para no afectar la clasificación otorgada.

■ Resultados

A junio del 2017, Crecer registró una utilidad de S/ 992 miles. Cabe señalar que a lo largo del 2016 (su primer año de operaciones) la empresa se mantuvo en pérdida. Los resultados observados tanto a nivel operativo como neto muestran un adecuado control de la siniestralidad y del gasto acorde con los estimados de la Compañía.

Los resultados observados se explican mayormente por el incremento de las primas netas, que ascendieron a S/ 21.9 millones (+60.6% respecto de junio 2016) y paralelamente por el control de la siniestralidad. De esta forma, los siniestros incurridos netos presentaron una disminución del 15.0% respecto de junio 2016, situándose en S/ 1.96 millones (que representan el 8.9% de las primas netas vs el 16.9% en junio del año anterior). Así, la Compañía presentó un resultado técnico de S/ 4.4 millones (7.7x lo alcanzado a junio 2016).

Adicionalmente, la Compañía presentó una estructura más eficiente en cuanto a gastos administrativos (S/ 4.1 millones a junio 2017) y comisiones (S/ 15.0 millones). En este sentido, si bien se evidencia un esfuerzo para controlar el gasto, ambas partidas representaron un 87.1% de las primas netas lo que se mantiene aún por encima de la media de la industria (29.5%). Lo anterior se explica por la escala y relativa cercanía de su inicio de operaciones de la Compañía.

Por otro lado, el resultado operacional también se vio mejorado por los ingresos de inversiones, los cuales ascendieron a S/ 592 miles (3.35x con respecto de junio 2016) y han pasado a representar 2.7% de las primas netas (1.3% en junio 2016).

Apoyo & Asociados reconoce el esfuerzo de la Compañía por controlar los riesgos asociados a su giro de negocio a través de la diversificación. De igual manera, se resalta el beneficio que proporciona la estructura ligera que maneja Crecer, la cual se refleja en la capacidad de control del gasto con la que cuenta la Compañía.

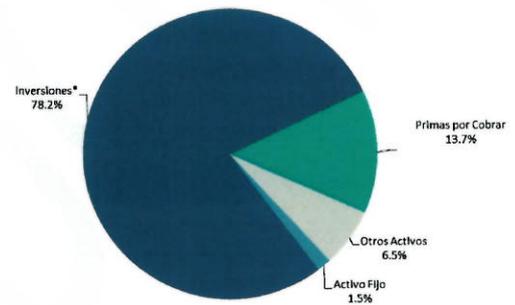
Finalmente, al cierre del primer semestre del 2017, la Compañía presentó un ROAA de 6.6% y un ROAE de 12.1% como resultado del crecimiento continuo experimentado en sus operaciones (-38.8% y -64.9% respectivamente a junio 2016). Si bien la operación tiene aún una escala reducida,

sus indicadores se van aproximando gradualmente a los promedios de la industria (3.0% y 17.7%).

■ Activos e Inversiones

A junio 2017, el stock de activos de Crecer ascendió a S/ 35.7 millones (+43.8% con respecto al cierre del 2016). El activo está compuesto principalmente por el portafolio de inversiones (78.2%), seguido en menor medida por las primas por cobrar (13.7%) y los activos fijos (1.5%).

**Composición del Activo
Junio 2017**



**Otros activos: Reservas técnicas a cargo de reaseguradores + Cuentas por cobrar diversas + Otros activos.

Fuente: SBS

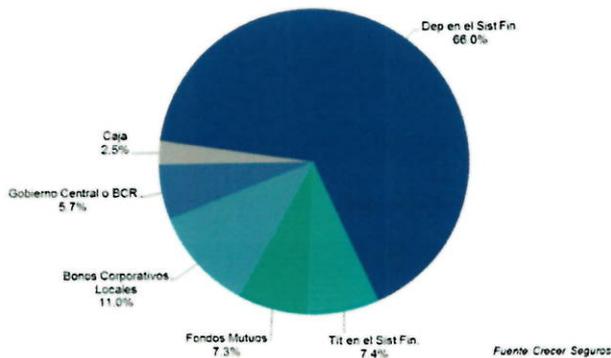
Las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 69.7% (77% al cierre del 2016), porcentaje mayor que el promedio del sistema (8.7%), lo que es consecuencia de la etapa de introducción de la Compañía y de la naturaleza del portafolio suscrito.

Por otro lado, los indicadores de liquidez corriente y efectiva ascendieron a 2.3x y 0.2x, los cuales se encuentran por encima de los registrados por el sistema (1.2x y 0.1x). Cabe señalar, sin embargo, que se espera que estos disminuyan moderadamente conforme la empresa alcance su tamaño objetivo y el portafolio de inversiones madure extendiendo un poco su duración.

Respecto de la alineación del portafolio proyectado con el actual, la Clasificadora ha evidenciado que éste cuenta con un perfil de riesgo crediticio dentro del rango medio/alto de los grados de inversión locales. La política de inversión establece que el límite inferior permitido para las inversiones locales es AA-(pe) en tanto que para las internacionales es BBB-. No obstante, a junio 2017, el portafolio continúa en desarrollo, por lo cual el 46.9% se encuentra dentro del requerimiento de perfil crediticio. En este sentido, se espera que conforme madure la operación de la compañía, su portafolio de inversiones converja hacia el portafolio objetivo.

Pese a lo anterior, la Clasificadora reconoce que para la Gerencia de la Compañía contar con una cartera de bajo riesgo crediticio, adecuado calce de monedas, tasa y plazo de activos y pasivos, sigue siendo una prioridad.

**Composición de Inversiones
Junio 2017**



A junio 2017, el 44.0% del portafolio de Crecer se encontraba concentrado en activos con una clasificación local de A+(pe) y, en menor medida, A(pe) (9.15%). No obstante, las demás inversiones de la Compañía cumplen con el perfil crediticio objetivo y se encuentran situadas con una clasificación entre AA-(pe) y AAA(pe).

Se debe mencionar adicionalmente que a pesar que la Compañía no cuenta aún con el 100% del portafolio alineado con la política de inversión, el perfil crediticio medio del mismo sigue siendo razonablemente conservador y se espera una convergencia gradual hacia el perfil objetivo.

Asimismo, la Clasificadora considera que desviaciones iniciales respecto del portafolio modelo son esperables en los primeros años de operación en tanto que la Compañía se encuentra implementando su modelo de negocios. Como parte de su labor de monitoreo, Apoyo & Asociados verificará el realineamiento completo del portafolio según se ha considerado en la clasificación otorgada.

A junio del 2017, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles de S/ 27.7 millones. Principalmente, el portafolio está constituido por depósitos bancarios (66.0%) y en menor proporción por inversiones de renta fija: Bonos corporativos locales (11.0%), bonos emitidos por el Gobierno peruano y letras del tesoro (5.7%), fondos mutuos (7.3%) y títulos del sistema financiero (7.4%).

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/. Miles)**

	dic-16	jun-17
(A) Activos Elegibles Aplicados	16,261	15,017
(B) Obligaciones Técnicas	11,562	13,996
(B.1) Reservas Técnicas	2,559	3,384
(B.2) Primas Diferidas	-	-
(B.3) Práctica Insegura	6,669	7,861
(B.4) Patrimonio de Solvencia	2,334	2,751
(B.5) Fondo de Garantía	-	-
Superávit = (A) - (B)	4,699	1,021
Ratio (A) / (B)	1.41	1.07

Fuente: SBS

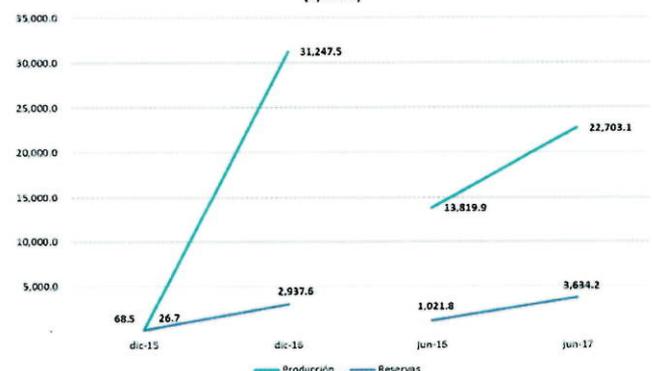
Asimismo, como resultado del proceso de composición del portafolio la Compañía ha invertido recientemente en bonos corporativos locales. Así, a junio 2017 el portafolio incluyó bonos empresariales de Financiera UNO (3.74%), ENGIE Energía Perú (3.67%) y Banco Ripley (3.78%).

Si bien el portafolio muestra una importante concentración en depósitos e imposiciones (66.0%), se debe mencionar que los mismos corresponden a instituciones financieras sólidas con perfiles de riesgo en las categorías crediticias medias y altas del grado de inversión local.

■ Apalancamiento y Capitalización

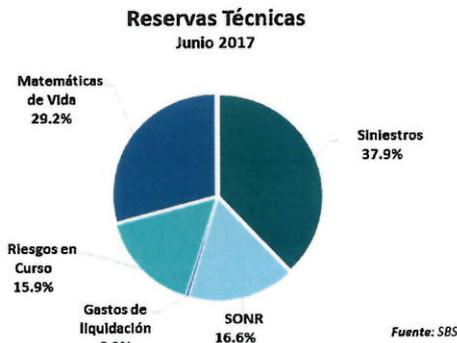
A junio 2017, Crecer contaba con pasivos por S/ 15.6 millones. En su mayoría, estuvo compuesto por cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares (61.7% del total de pasivos) y, en menor medida, por las reservas técnicas (23.2% del pasivo).

**Evolución del Primaje vs Reservas
(S/ 000)**



Por su parte, el stock de reservas técnicas a junio 2017, ascendió a S/ 3.6 millones (S/ 2.9 millones al cierre del 2016). Estas estuvieron compuestas por las reservas técnicas por siniestros (S/ 1.4 millones), matemáticas de vida (S/ 1.1 millones), siniestros ocurridos y no reportados (S/ 0.6

millones), riesgos en curso (S/ 0.6 millones) y gastos de liquidación (S/ 12 mil).



A junio 2017, Crecer Seguros, contaba con un patrimonio de S/ 20.1 millones (S/ 12.7 millones a diciembre 2016). El patrimonio registró un aumento con respecto al período anterior debido al aporte de capital realizado en abril del 2017 por S/ 6.5 millones. Lo anterior evidencia el compromiso del Grupo controlador de mantener un adecuado nivel de solvencia en virtud de las pérdidas acumuladas durante la puesta en marcha de la Compañía y del crecimiento experimentado en el primaje.

Respecto del apalancamiento contable de la Compañía, a junio del 2017 éste fue de 0.8x (5.0x promedio de la industria). Por su parte, el indicador prima ganada neta/patrimonio (1.8x) indica un volumen de negocio más apalancado respecto del sistema (0.6x), lo que se explica por un mayor nivel de retención mencionado previamente.

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, lo cual se refleja en el cociente entre el patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios). En relación a lo mencionado, se puede apreciar que Crecer experimentó un incremento tanto en el ratio de patrimonio efectivo/requerimiento patrimonial como en patrimonio efectivo/endeudamiento. Esto se debe a la recuperación de la solvencia producto del aporte de capital social a la Compañía.

Lo anterior refleja el compromiso que tiene Crecer con sus asegurados, de modo que la solvencia patrimonial de la Compañía es capaz de cubrir las necesidades de los mismos en caso de la ocurrencia de un siniestro. En este sentido, la Clasificadora reconoce la proactividad en la gestión de

Compañía orientada a mitigar los riesgos relacionados a su giro de negocio.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/. Miles)

	jun-16	dic-16	jun-17
(A) Patrimonio Efectivo	6,455	12,650	19,142
(B) Requerimiento Patrimonial	6,453	9,003	10,612
(B.1) Patrimonio de Solvencia	4,780	6,669	7,861
(B.2) Fondo de Garantía	1,673	2,334	2,751
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-
(B.4) Req Pat Efec Adicional Ciclo Ec.	-	-	-
(C) Endeudamiento	9,452	9,065	11,617
Superávit 1 = (A) - (B)	2	3,646	8,530
Superávit 1 = (A) - (C)	(2,997)	3,585	7,525
A/B	1.00	1.41	1.80
A/C	0.68	1.40	1.65

Fuente: SBS

En opinión de la Clasificadora, Crecer Seguros muestra compromiso por mantener su negocio en línea con lo que exige la regulación, de modo que si bien la evolución y resultados del negocio fueron menos acelerados que lo esperado inicialmente, la Compañía ha logrado mantener sus niveles de solvencia a través del aporte de sus inversionistas.

Resumen Financiero
Crece Seguros
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Jun-17	Jun-16	dic-16	dic-15
Caja y Bancos	3,194	7,235	13,428	4,277
Valores Negociables	21,687	5,748	5,685	4,327
Cuentas por Cobrar por Primas	4,903	2,576	3,393	68
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	264	0	32	0
Cuentas por Cobrar Diversas	1,154	130	984	18
Inversiones en Valores	3,048	0	0	0
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0
Activo Fijo	539	605	537	666
Otros Activos	910	789	770	726
Activos Totales	35,699	17,083	24,828	10,083
Reservas Técnicas	3,634	1,022	2,938	27
Reservas por Siniestros	1,994	851	2,083	27
<i>Siniestros</i>	1,379	329	1,389	0
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	604	522	690	27
<i>Riesgos Catastróficos</i>	0	0	0	0
<i>Gastos de Liquidación</i>	12	0	4	0
<i>Reservas adicionales</i>	0			
Reservas por Primas	1,640	171	854	0
<i>Riesgos en Curso</i>	579	0	0	0
<i>Matemáticas de Vida</i>	1,061	171	854	0
<i>Reservas adicionales</i>	0			
Obligaciones Financieras	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	9,651	7,643	8,128	51
Cuentas por Pagar por Reaseguro	395	153	175	80
Otras Cuentas por Pagar	1,823	1,786	900	931
Otros Pasivos	143	23	37	37
Pasivos Totales	15,646	10,627	12,177	1,127
Capital Pagado	27,167	14,100	20,675	14,100
Reservas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	1	0	1	(1)
Utilidad (Pérdida) Retenida	(7,116)	(7,644)	(8,025)	(5,142)
Patrimonio Total	20,052	6,457	12,651	8,957
ESTADO DE RESULTADOS	Jun-17	Jun-16	dic-16	dic-15
Primas Netas	21,917	13,648	30,392	68
Primas Totales	22,703	13,820	31,247	68
Ajustes de Reservas	(780)	(155)	(747)	0
Primas Cedidas	(514)	(284)	(574)	(14)
Primas Ganadas Netas	21,409	13,381	29,927	54
Siniestros Totales	(2,234)	(2,418)	(5,142)	(27)
Siniestro Cedidos	276	115	569	0
Recuperos y Salvamentos	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(1,958)	(2,303)	(4,572)	(26)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0
Comisiones	(15,009)	(10,501)	(22,452)	(51)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	0	0	0	0
Resultado Técnico	4,442	577	2,902	(23)
Ingresos Financieros	592	177	666	298
Gastos Financieros	(1)	(7)	(68)	(19)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0			
Diferencia en cambio	31			
Gastos de Administración	(4,072)	(3,248)	(6,349)	(5,431)
Resultado de Operación	992	(2,501)	(2,850)	(5,175)
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	992	(2,501)	(2,850)	(5,175)
Impuestos	0	0	0	32
Participaciones	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0
Resultado Neto	992	(2,501)	(2,850)	(5,142)

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	jun-17	jun-16	dic-16	dic-15
Desempeño (%)				
Participación de Mercado (% Primas Totales)	0.4%	0.2%	0.3%	0.0%
Indice de Retención	97.7%	97.9%	98.2%	79.2%
Indice de Siniestralidad Total	9.8%	17.5%	16.5%	38.9%
Indice de Siniestralidad Retenida	8.8%	17.0%	14.9%	48.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	84.0%	99.5%	92.2%	8,007.1%
Resultado Técnico / Primas Totales	19.6%	4.2%	9.3%	(34.2%)
Indice Combinado	94.8%	118.6%	108.8%	10,154.3%
Indice Operacional a	92.1%	117.3%	106.8%	9,639.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	2.8%	1.3%	2.0%	515.1%
ROAA	6.6%	(36.8%)	(16.3%)	(102.0%)
ROAE	12.1%	(64.9%)	(26.4%)	(114.8%)
Solvencia y Endeudamiento				
Pasivo / Patrimonio (Veces)	0.8	1.6	1.0	0.1
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.6	1.5	0.7	0.1
Reservas / Pasivo (Veces)	0.23	0.10	0.24	0.02
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	4.2%	1.9%	4.9%	24.6%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.84	2.45	1.75	0.01
Patrimonio / Activos (%)	56.2%	37.8%	51.0%	88.8%
Requerimientos Regulatorios (Veces)				
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.8	1.0	1.4	1.4
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.6	0.7	1.4	8.8
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.1	1.0	1.4	1.0
Inversiones y Liquidez				
Inversiones Líquidas b/ Reservas (Veces)	6.85	12.71	6.51	322.73
Inversiones c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	7.68	12.71	6.51	322.73
Liquidez Corriente (Veces)	2.25	1.51	2.09	8.19
Liquidez Efectiva (Veces)	0.23	0.69	1.19	3.92
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.5%	3.5%	2.2%	6.6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	39.4	34.0	39.6	365.0

a Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

b Caja y Bancos + Valores Negociables

c Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

ANTECEDENTES

Institución:	Crece Seguros S.A.
Domicilio legal:	Av. Jorge Basadre 310 - Piso 2 - San Isidro,
RUC:	20600098633
Teléfono:	(511) 417 4400

RELACIÓN DE DIRECTORES

Jorge Renato Vásquez Costa	Presidente
Juan Pablo Egas Sosa	Director
Esteban Hurtado Larrea	Director
Dario Fidel Alejandro Egas Grijalva	Director
Marcel Bernard Fort Hurtado	Director
Diego Jorge Mendizabal Colas de la Noue	Director
Julio Andrés Malo Vasconez	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Marcel Fort Hurtado	Gerente General
Olger Luque Chávez	Gerente de Administración y Finanzas
Carlos Semsch de la Puente	Gerente Comercial
Leslie Escudero Avalos	Gerente de Operaciones y TI
Carlota Ponce Huaroto	Subgerente de Riesgos
Alexy Acuña Gavidia	Subgerente Técnico Actuarial

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Cuzco International Holding Inc.	65%
Banco Financiero del Perú S.A.	35%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Crece Seguros S.A.**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría B+
Perspectiva	Estable

Definiciones

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

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

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.6% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.