

Crecer Seguros S.A. (Crecer)

Informe Anual

Ratings

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

Con información financiera auditada a diciembre 2017.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 15/03/2018 y 15/09/2017

Perspectiva

Estable

(S/. Miles)	Dic-17	jun-17	Dic-16
Activos	41,757	35,699	24,828
Pasivos	19,797	15,646	12,177
Primas Totales	50,311	22,703	31,247
Primas Ganadas Netas	47,246	21,409	29,927
U. Neta	2,817	992	-2,850
ROAA (%)	8.5%	7.5%	-16.3%
ROAE (%)	16.3%	15.0%	-26.4%
Ratio Combinado (%)	96%	95%	109%

Fuente: SBS

Analistas

Matías Rivera Castro
 (511) 444 5588
matias.rivera@aai.com.pe

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
hugo.cussato@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 objetivo de 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 con la reciente inyección de capital para fortalecer patrimonialmente a la compañía, dadas las pérdidas incurridas a lo largo del período de introducción e implementación del modelo. Adicionalmente, Apoyo & Asociados toma en cuenta las sinergias naturales con su grupo controlador.

Modelo de negocio y alineación del mismo con los segmentos que atiende el Banco Financiero: El modelo de negocio se basa en 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 mercado 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 que la compañía continúe mejorando sus ratios de eficiencia, los cuales –debido a su escala- aún se mantienen por debajo de la media del sistema asegurador por las inversiones que viene realizando la empresa por el Proyecto de cambio de su plataforma tecnológica. .

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 y está gestionando las desviaciones en el gasto de manera que se pueda 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.

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 ha iniciado un proceso gradual de 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

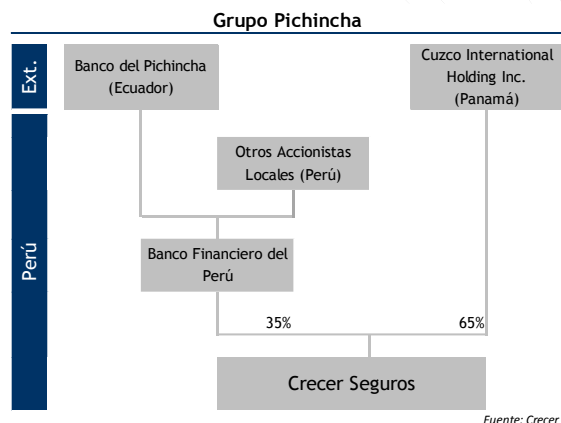
El 04 de abril del 2017, se acordó un aumento del capital equivalente a S/ 6.49 millones con la finalidad de fortalecer patrimonialmente a la Compañía para el correcto desempeño de sus proyecciones futuras. De tal manera, el capital social de la Compañía pasó de S/ 20.7 a S/ 27.2 millones.

Cabe señalar que esta medida ayuda a compensar las pérdidas acumuladas en el año 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%).

La empresa recibió licencia de funcionamiento en setiembre de 2015 siendo autorizada para operar como compañía de seguros en el Ramo de Riesgos de Vida (Resolución SBS N° 5534-2015).



Crecer Seguros emplea 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).

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*).

Dada su estrategia de distribución mediante la red de agencias del Banco Financiero, e integración de su plataforma operativa a través de sistemas de información comunes con su matriz, 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.

Apoyo & Asociados reconoce la importancia del soporte operacional del BF durante el desarrollo del negocio de Crecer Seguros, teniendo en consideración que buena parte de sus operaciones comparten la cartera de clientes y la fuerza de ventas de dicha institución. En este sentido, se reconoce la ventaja que plantea el modelo de negocios de Crecer respecto de otros emprendimientos del sector asegurador, por lo que se espera una favorable y gradual evolución del primaje y del resultado técnico.

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 soporte del BF hacia Crecer Seguros, el análisis no incluye 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 se basa en la operación de su relacionada: a partir de las operaciones de Seguros del Pichincha en Ecuador, se realizó la transferencia del *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.

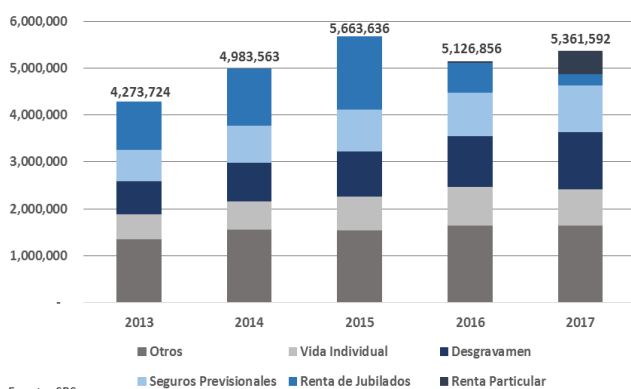
- (iii) Especialización en seguros de vida: la Compañía se apoya del conocimiento técnico en los seguros de su matriz (productos de vida) asociados a necesidades de financiamiento (principalmente desgravamen a través del BF), lo que le permite contar con una cartera de clientes. La compañía tiene proyectos para ampliar su oferta de productos de manera gradual por lo que está desarrollando, entre otros, productos relacionados a ahorro-vida de largo plazo y rentas temporales.
- (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 2017, los Ramos de Vida del sistema asegurador registraron primas por S/ 5,361 millones (+4.6% respecto al 2016). Dicho incremento se fundamentó en el gran crecimiento de los Seguros de Vida (+23.1%) que, a su vez, se explicó por la mayor suscripción de primas de Desgravamen y Renta Particular a lo largo del año.

Por otro lado, el Sistema Privado de Pensiones (SPP) registró primas por S/ 1,952 millones (-17.2% en relación al 2016). Lo mencionado es consecuencia de la reforma del SPP que afectó de manera importante la suscripción de Rentas Vitalicias (-61.6%).

Producción de Primas Totales - Ramos de Vida
(S/ 000)



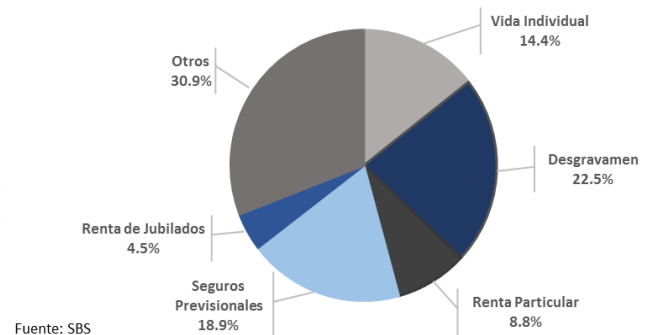
Fuente: SBS

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 comenzó ofrecerse desde el cuarto trimestre del 2016. La Clasificadora observa que el

importante crecimiento de dicho producto tiende a ser proporcional con la disminución en el primaje suscrito por el segmento de rentas vitalicias.

En consecuencia, el mix de primas de los Ramos de Vida al cierre del 2017, presenta como línea de negocio más representativa a los seguros de Desgravamen con una participación de 22.5% de las primas totales, seguido de los Seguros Previsionales (18.5%) y de Vida Individual (14.4%).

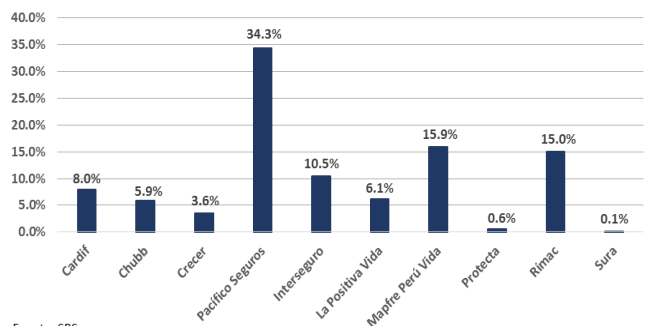
Mix de Primas Totales - Ramos de Vida
(Diciembre 2017)



Fuente: SBS

Respecto del segmento de Seguro de Desgravamen, al cierre del ejercicio del 2017, éste representó el 22.5% de las primas de los Ramos de Vida. Cabe mencionar que el crecimiento de este segmento (CAGR 2013-2017 de 14.6%) está vinculado al continuo crecimiento del crédito (CAGR 2013-2017 de 9.7% para los créditos directos de la banca múltiple).

Participación en Desgravamen en base a Primas Netas
(Diciembre 2017)



Fuente: SBS

Asimismo, cabe destacar que la oferta en este segmento está relativamente concentrada. Si bien existen 10 aseguradoras que ofrecen pólizas de desgravamen, las 4 principales representaron el 75.7% del primaje del segmento al cierre del 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.

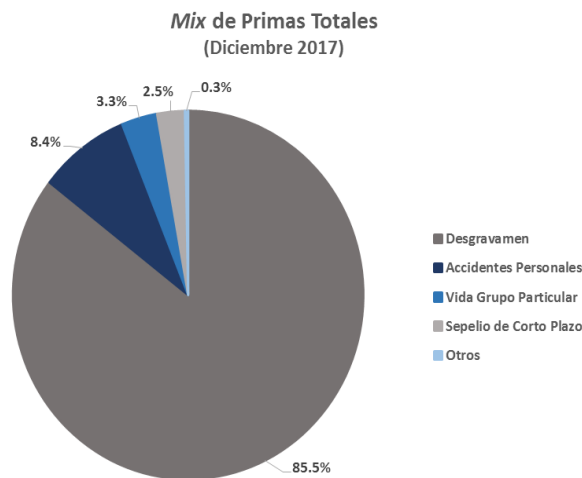
Finalmente, la Clasificadora espera que la tendencia positiva del seguro de desgravamen continúe y que su evolución siga el comportamiento del crecimiento económico del país debido a su alta correlación con el desempeño del mercado crediticio.

Análisis Financiero

■ Producción y Siniestralidad

A diciembre del 2017, las primas de la Compañía ascendieron a S/ 50.3 millones (+61.0% respecto al 2016), compuestas en su mayoría (85.5%) por seguros de desgravamen. Si bien la economía peruana se ha desacelerado en los últimos años, la demanda por créditos sigue creciendo aunque a tasas mucho más moderadas que en años anteriores. Lo anterior se evidencia en el CAGR 2013-2017 de los créditos directos de la banca múltiple (9.7%), el cual se contrasta con el crecimiento de 4.3% de estos mismos créditos respecto al 2016.

Así, al cierre del ejercicio del 2017, Crecer Seguros registró un primaje por la suscripción de seguros de Desgravamen de S/ 43.0 millones (+39.0% respecto al 2016). Dicho crecimiento se encuentra muy por encima del suscrito por el sistema (+11.5%) y tiene explicación en el importante esfuerzo comercial y de gestión de la Compañía.



Fuente: SBS

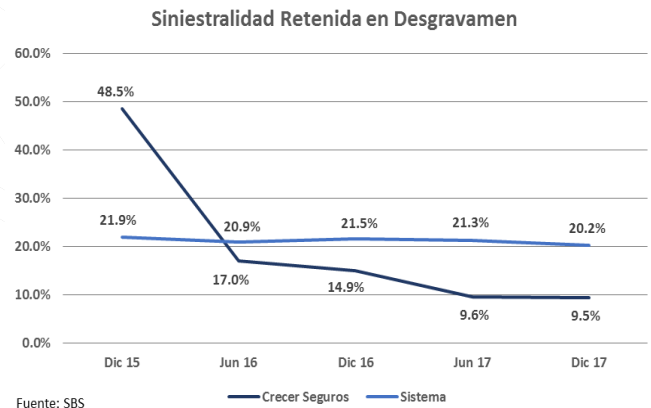
Si bien el primaje de Crecer aún se encuentra altamente concentrado en los seguros de Desgravamen, la Clasificadora reconoce el esfuerzo por diversificar el portafolio a través de la introducción de nuevos productos.

Como parte del esfuerzo mencionado, durante el 2017 la Compañía introdujo las líneas de Accidentes Personales

(8.4% del primaje), Vida Grupo Particular (3.3%), Vida Ley Trabajadores (0.3%), Vida Ley Ex-Trabajadores (<0.1%) y SOAT (0.1%). Por otro lado, el seguro de Sepelio de Corto Plazo, que fue introducido a fines del 2016, representó el 2.5% de las primas totales. De esta manera, el 14.5% del primaje de la Compañía provino de la suscripción de las nuevas líneas que en opinión de la Clasificadora continuarán incrementando gradualmente su participación.

El modelo planteado por Crecer 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. Una vez dentro del portafolio, las políticas de monitoreo y seguimiento técnico permiten una gestión efectiva de los riesgos contraídos.

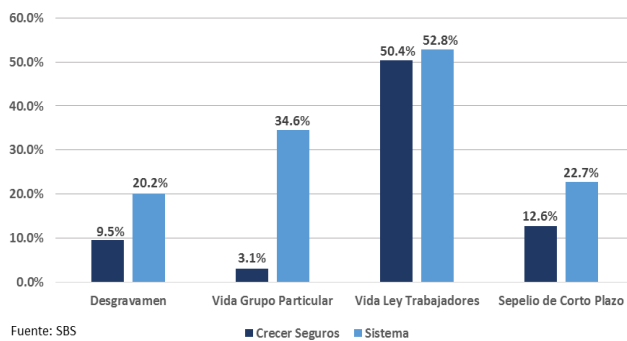
En el caso particular del segmento de Desgravamen, esta aproximación permite que la compañía mantenga índices de retención de primas por encima de la media de la industria (97.1% vs 89.9%) sin que se aprecie un impacto material en la siniestralidad. En este sentido, la siniestralidad del rubro más representativo de la Compañía se mantiene por debajo del promedio del sistema.



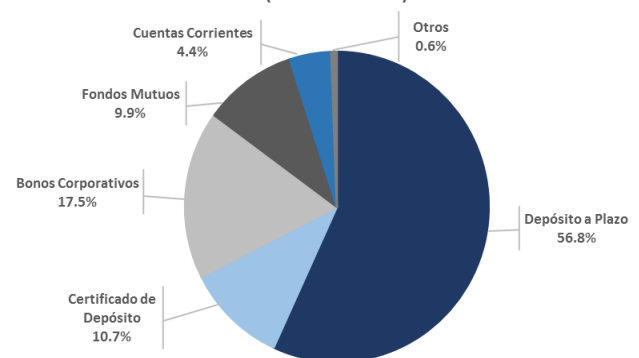
En cuanto a los siniestros retenidos, éstos alcanzaron los S/ 4.2 millones (-8.0% respecto al 2016). Así, el indicador de siniestralidad retenida (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas) se situó en 8.6%, lo cual evidencia una mejora significativa en relación al 2016 (14.9%).

Respecto de lo anterior, Apoyo & Asociados estima que el nivel de siniestralidad registrada tiende a estabilizarse conforme se alcanza la escala originalmente proyectada y se mantiene un adecuado control del riesgo que es consecuente con el modelo de gestión empleado actualmente. De igual manera, la Clasificadora prevé que en los nuevos productos ofrecidos por Crecer, la siniestralidad retenida debiera converger hacia la media de la obtenida por la empresa.

Siniestralidad Retenida por Segmento
(Diciembre 2017)



Ingresos de Inversiones y Financieros
(Diciembre 2017)



■ Resultados

Al cierre del 2017, Crecer registró una utilidad neta de S/ 2.8 millones. Cabe señalar que a lo largo del 2016, su primer año completo de operaciones, la empresa arrojó pérdidas vinculadas a la implementación operativa y a un menor crecimiento de lo proyectado inicialmente. De esta manera, la Compañía mostró en el 2017 un buen desempeño en la suscripción de primas y un adecuado control de la siniestralidad y de los gastos incurridos.

Los resultados observados se explicaron fundamentalmente por el incremento de las primas netas, las cuales ascendieron a S/ 48.6 millones (+59.8% respecto al 2016) y, paralelamente, por el control de la siniestralidad. Así, los siniestros incurridos netos disminuyeron en 8.0% respecto al 2016 y se situaron en S/ 4.2 millones. Consecuentemente, el resultado técnico bruto ascendió a S/ 43.0 millones (+69.8%).

Las comisiones netas se incrementaron en 48.6% como resultado de la mayor actividad de suscripción y alcanzaron los S/ 33.3 millones. Así, el resultado técnico se situó en S/ 9.1 millones, lo cual representó un notable crecimiento de 2.2x respecto del 2016.

El resultado de inversiones tuvo también un desempeño favorable incrementándose 1.3x respecto del año anterior. Esta cifra se explicó fundamentalmente por el incremento de las inversiones que generaron asimismo un mayor retorno medio (5.1% vs 3.9% del 2016). Este mayor retorno se explicó por los mayores Intereses por Depósitos a Plazo, Bonos y Ganancia por Valorización de Fondos Mutuos. Cabe señalar que en años anteriores el portafolio no incluía inversiones en bonos lo que ha contribuido de manera adicional al resultado de inversiones.

Adicionalmente, la Compañía evidencia un esfuerzo continuado para controlar el gasto administrativo, el cual pasó de representar el 23.3% (2016) a ser 19.1% de las primas netas. Si bien lo anterior incluye una componente dilutiva como resultado del crecimiento de la operación, la Gerencia de Crecer muestra un compromiso importante con el control del gasto, sobre todo considerando la escala aún limitada de la compañía.

Consecuentemente, el resultado de operación de Crecer ascendió a S/ 1.2 millones al que se le aplicó un crédito fiscal por S/ 1.6 millones, de forma que se alcanzó el resultado neto mencionado líneas arriba. Así, al cierre del ejercicio del 2017, la Compañía presentó un ROAA de 8.5% y un ROAE de 16.3% (-16.3% y -26.4%, respectivamente a diciembre 2016).

Apoyo & Asociados reconoce la importante mejora en el desempeño de Crecer y espera que en el corto plazo, dado el potencial e impulso de los segmentos que atiende, la tasa de crecimiento de sus operaciones se mantenga por encima de la media de la industria.

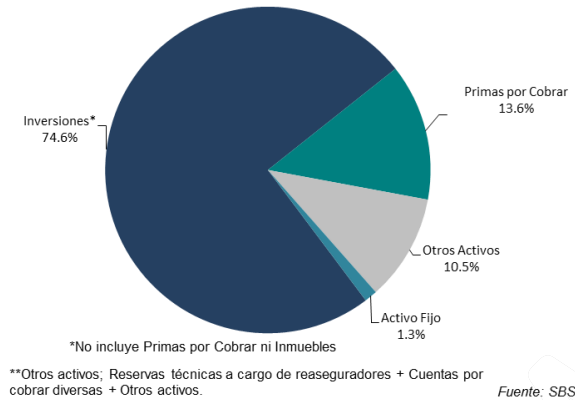
■ Activos e Inversiones

A diciembre 2017, el stock de activos de Crecer ascendió a S/ 41.7 millones (+68.2% respecto al 2016), explicado en un 62.8% por el importante crecimiento de las inversiones que acompañan la mayor suscripción de la compañía.

Las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 55.7% (77.0% al cierre del 2016), porcentaje mayor que el promedio del sistema (9.3%). La reducción en la magnitud se explica por la maduración de las operaciones y por el requerimiento natural de mayor rendimiento de los activos.

De esta manera, los indicadores de liquidez corriente y efectiva ascendieron a 1.9x y 0.9x, respectivamente, y se encuentran por encima de los registrados por el sistema (1.3x y 0.2x). Cabe señalar, que se espera que éstos continúen disminuyendo, aunque de manera moderada, conforme la empresa vaya alcanzando su tamaño objetivo y el portafolio de inversiones madure extendiendo la duración del mismo.

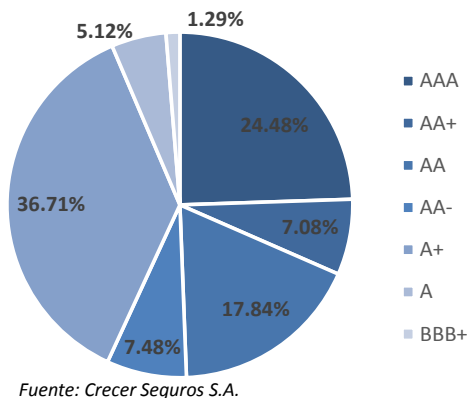
**Composición del Activo
Junio 2017**



Respecto del portafolio de inversiones, a diciembre 2017 Crecer mantiene instrumentos de media y alta calidad crediticia, los cuales cuentan con calificaciones entre BBB+(pe) y AAA(pe). Lo anterior se encuentra alineado con la política interna que permite inversiones con clasificaciones de largo plazo desde BBB- hasta los AAA tanto para instrumentos con *ratings* locales como internacionales.

Al cierre del ejercicio del 2017, el 98.7% del portafolio estaba concentrado en activos cuyo perfil crediticio era A(pe) o superior, siendo el perfil medio ponderado cercano al AA(pe).

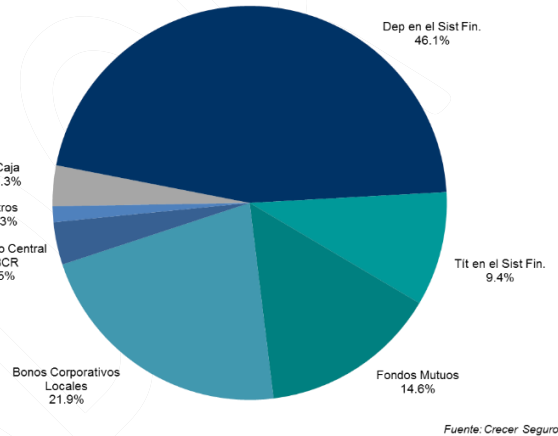
**Perfil Crediticio de las Inversiones
(Dic. 2017)**



Si bien las inversiones de la Compañía presentan una alta concentración en depósitos en el sistema financiero, cabe mencionar que dichas inversiones están distribuidas en

distintas entidades con *ratings* de fortaleza financiera entre los medios y altos. De esta manera, a diciembre 2017, el 68.3% de los depósitos en el sistema financiero que mantiene Crecer, se concentró en tres entidades: Mibanco, Compartamos Financiera y Financiera Confianza; cabe mencionar que las instituciones mencionadas cuentan con una clasificación de fortaleza financiera por Apoyo & Asociados de A, B+ y B+, respectivamente.

**Composición de Inversiones
Diciembre 2017**



La Clasificadora estima que, conforme la escala de las operaciones se incrementa, la concentración existente en el portafolio de inversiones debiera disminuir como ha venido ocurriendo con los depósitos del sistema financiero, los que a diciembre del 2017, representaban el 46.1% de las inversiones frente al 70.7% del 2016.

Por otro lado, durante el ejercicio del 2017, Crecer realizó, por primera vez, inversiones en bonos por un monto de S/ 6.5 millones. Cabe mencionar que el 100% de estos instrumentos son bonos corporativos de alta calidad crediticia cuyos emisores son empresas y bancos locales.

A diciembre del 2017, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles de S/ 29.8 millones (53% mayor que a diciembre del 2016), el cual está constituido principalmente por inversiones en renta fija y en menor medida inversiones en fondos mutuos. Cabe mencionar que la composición del portafolio de inversiones varió respecto a junio 2017 debido a los requerimientos propios de la expansión del negocio de seguros.

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

	dic-16	dic-17
(A) Activos Elegibles Aplicados	16,261	19,354
(B) Obligaciones Técnicas	11,562	17,416
(B.1) Reservas Técnicas	2,559	4,040
(B.2) Primas Diferidas	-	235
(B.3) Práctica Insegura	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	6,669	9,734
(B.5) Fondo de Garantía	2,334	3,407
Superávit = (A) - (B)	4,699	1,939
Ratio (A) / (B)	1.41	1.11

Fuente: Crecer Seguros

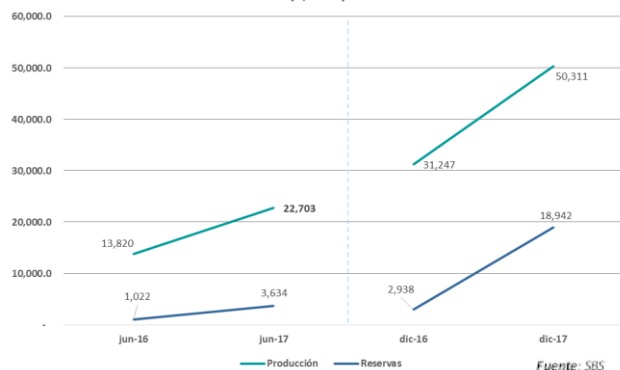
Así, al cierre del 2017, el portafolio de bonos incluyó bonos empresariales del Fondo Mivivienda (4.4%), Financiera UNO (3.5%), Banco Ripley (3.5%), ENGIE Energía Perú (3.4%) y Alicorp (3.3%) entre otros.

Se debe señalar que si bien el portafolio sigue mostrando una concentración importante en depósitos e imposiciones (46.1%), estos 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 diciembre del 2017, Crecer contaba con pasivos por S/ 19.8 millones (62.6% más que lo presentado al cierre del 2016), de los cuales la mayor parte representaban cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares (56.1% del total de pasivos) y, en menor medida, reservas técnicas (22.9% del pasivo).

Evolución del Primaje vs Reservas
(S/.000)



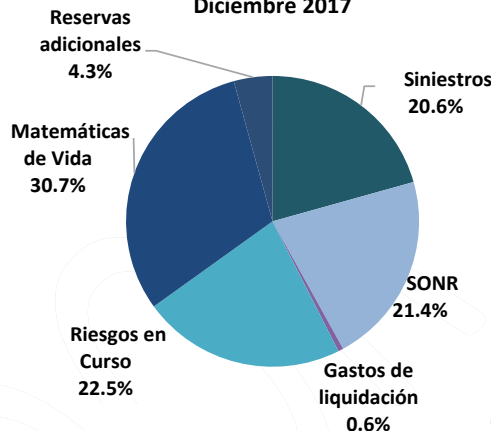
Fuente: SBS

Por su parte, el stock de reservas técnicas a diciembre 2017, ascendió a S/ 4.5 millones (S/ 2.9 MM al cierre del primer semestre del 2017). Estas estuvieron compuestas por las matemáticas de vida (S/ 1.4 MM), riesgos en curso (S/ 1.0 MM), siniestros ocurridos y no reportados (S/ 1.0 MM),

reservas técnicas por siniestros (S/ 0.9 MM), reservas adicionales (S/ 0.2 MM) y gastos de liquidación (S/ 26 mil).

Reservas Técnicas

Diciembre 2017



Fuente: SBS

A diciembre 2017, Crecer Seguros contaba con un patrimonio de S/ 22.0 millones (S/ 12.7 millones a diciembre 2016). El incremento patrimonial se explica principalmente por el aporte de capital realizado en abril del 2017 (S/ 6.5 millones) y por los resultados del ejercicio (S/ 2.8 millones). Los aportes evidencian el compromiso continuado del Grupo controlador de mantener un adecuado nivel de solvencia en virtud de las pérdidas acumuladas durante la puesta en marcha de la Compañía, en tanto que los resultados del 2017 muestran gradualmente los resultados de las políticas aplicadas por la gerencia en los últimos 18 meses.

Por otro lado, el apalancamiento contable de la Compañía fue de 0.9x a diciembre del 2017 (5.4x promedio de la industria) y se explica por la aún pequeña escala de operación que no ha implicado un incremento más acelerado de reservas. Por su parte, el indicador prima ganada neta/patrimonio (1.67x) indica un volumen de negocio con una palanca operativa proporcionalmente mayor a la registrada sistema (1.0x), lo que se explica por el mayor nivel de retención, dados los riesgos que se suscriben.

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 y a las ganancias del 2017.

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

Requerimientos Patrimoniales
(En S/./ Miles)

	dic-16	dic-17
(A) Patrimonio Efectivo	12,650	19,142
(B) Requerimiento Patrimonial	9,003	13,141
(B.1) Patrimonio de Solvencia	6,669	9,734
(B.2) Fondo de Garantía	2,334	3,407
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-
(B.4) Req Pat Efec Adicional Ciclo Ec.	-	-
(C) Endeudamiento	9,065	14,338
Superávit 1 = (A) - (B)	3,646	6,001
Superávit 1 = (A) - (C)	3,585	4,804
A/B	1.41	1.46
A/C	1.40	1.34

Fuente: SBS

En opinión de la Clasificadora, Crecer Seguros cuenta con una política de compromiso con la solvencia patrimonial evidenciada en las prudentes políticas de ajuste iniciales y el soporte reiterado de su grupo controlador.

Resumen Financiero

Crecer Seguros

(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	dic-17	jun-17	dic-16	jun-16	dic-15
Caja y Bancos	14,587	3,194	13,428	7,235	4,277
Valores Negociables	8,657	21,687	5,685	5,748	4,327
Cuentas por Cobrar por Primas	6,228	4,903	3,393	2,576	68
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	247	264	32	0	0
Cuentas por Cobrar Diversas	1,608	1,154	984	130	18
Inversiones en Valores	6,493	3,048	0	0	0
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	0
Activo Fijo	463	539	537	605	666
Otros Activos	3,473	910	770	789	726
Activos Totales	41,757	35,699	24,828	17,083	10,083
Reservas Técnicas	4,540	3,634	2,938	1,022	27
Reservas por Siniestros	1,933	1,994	2,083	851	27
<i>Siniestros</i>	937	1,379	1,389	329	0
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	970	604	690	522	27
<i>Riesgos Catastróficos</i>	0	0	0	0	0
<i>Gastos de liquidación</i>	26	12	4	0	0
<i>Reservas adicionales</i>	0	0			
Reservas por Primas	2,607	1,640	854	171	0
<i>Riesgos en Curso</i>	1,020	579	0	0	0
<i>Matemáticas de Vida</i>	1,393	1,061	854	171	0
<i>Reservas adicionales</i>	194	0			
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	11,108	9,651	8,128	7,643	51
Cuentas por Pagar por Reaseguro	684	395	175	153	80
Otras Cuentas por Pagar	1,933	1,823	900	1,786	931
Otros Pasivos	743	143	37	23	37
Pasivos Totales	19,797	15,646	12,177	10,627	1,127
Capital Pagado	27,167	27,167	20,675	14,100	14,100
Reservas	0	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	0	1	1	0	(1)
Utilidad (Pérdida) Retenida	(5,208)	(7,116)	(8,025)	(7,644)	(5,142)
Patrimonio Total	21,960	20,052	12,651	6,457	8,957

ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	jun-17	dic-16	jun-16	dic-15
Primas Netas	48,558	21,917	30,392	13,648	68
Primas Totales	50,311	22,703	31,247	13,820	68
Ajustes de Reservas	(1,751)	(780)	(747)	(155)	0
Primas Cedidas	(1,315)	(514)	(574)	(284)	(14)
Primas Ganadas Netas	47,246	21,409	29,927	13,381	54
Siniestros Totales	(5,040)	(2,234)	(5,142)	(2,418)	(27)
Siniestro Cedidos	835	276	569	115	0
Recuperos y Salvamentos	0	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(4,205)	(1,958)	(4,572)	(2,303)	(26)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	(33,361)	(15,009)	(22,452)	(10,501)	(51)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(517)	0	0	0	0
Resultado Técnico	9,164	4,442	2,902	577	(23)
Ingresos Financieros	1,337	592	666	177	298
Gastos Financieros	(1)	(1)	(68)	(7)	(19)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0			
Diferencia en cambio	10	31			
Gastos de Administración	(9,288)	(4,072)	(6,349)	(3,248)	(5,431)
Resultado de Operación	1,222	992	(2,850)	(2,501)	(5,175)
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	1,222	992	(2,850)	(2,501)	(5,175)
Impuestos	1,595	0	0	0	32
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	2,817	992	(2,850)	(2,501)	(5,142)

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	dic-17	jun-17	dic-16	jun-16	dic-15
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	2.4%	0.4%	0.3%	0.2%	0.0%
Indice de Retención	97.4%	97.7%	98.2%	97.9%	79.2%
Indice de Siniestralidad Total	10.0%	9.8%	16.5%	17.5%	38.9%
Indice de Siniestralidad Retenida	8.6%	8.8%	14.9%	17.0%	48.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	84.8%	84.0%	92.2%	99.5%	8,007.1%
Resultado Técnico / Primas Totales	18.2%	19.6%	9.3%	4.2%	(34.2%)
Indice Combinado	95.6%	94.8%	108.8%	118.6%	10,154.3%
Indice Operacional a	92.8%	92.1%	106.8%	117.3%	9,639.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	2.8%	2.8%	2.0%	1.3%	515.1%
ROAA	8.5%	7.5%	(16.3%)	(36.8%)	(102.0%)
ROAE	16.3%	15.0%	(26.4%)	(64.9%)	(114.8%)
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	0.9	0.8	1.0	1.6	0.1
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.7	0.6	0.7	1.5	0.1
Reservas / Pasivo (Veces)	0.23	0.23	0.24	0.10	0.02
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	0.4%	4.2%	4.9%	1.9%	24.6%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	20.16	1.84	1.75	2.45	0.01
Patrimonio / Activos (%)	52.6%	56.2%	51.0%	37.8%	88.8%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.5	1.8	1.4	1.3	1.4
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.3	1.6	1.4	1.6	8.8
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.1	1.1	1.4	1.2	1.0
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas b/ Reservas (Veces)	5.12	6.85	6.51	12.71	322.73
Inversiones c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	6.55	7.68	6.51	12.71	322.73
Liquidez Corriente (Veces)	1.18	2.25	2.09	1.51	8.19
Liquidez Efectiva (Veces)	0.14	0.23	1.19	0.69	3.92
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.1%	1.5%	2.2%	3.5%	6.6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	3.8	39.4	39.6	34.0	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:	Crecer Seguros S.A.
Domicilio legal:	Av. Jorge Basadre 310 - Piso 2 - San Isidro,
RUC:	20600098633
Teléfono:	(511) 417 4400

RELACIÓN DE DIRECTORES

Darío Fidel Alejandro Egas Grijalva	Presidente
Juan Pablo Egas Sosa	Director
Esteban Hurtado Larrea	Director
Jorge Renato Vásquez Costa	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 **Crecer 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 0.5% 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.