

Expectativas del sector: crecimiento moderado con retos a la eficiencia y al desempeño de inversiones

El 2023 estuvo marcado por una desaceleración asociada a las protestas sociales, incertidumbre política y efectos climáticos que contrajeron la economía. Estos factores afectaron el primaje que, aunque creció (+6.4% a/a a nov-23), lo hizo por debajo del promedio de los últimos cinco años descontando el efecto COVID (+10.3%). La siniestralidad del sistema y el gasto se incrementaron por una combinación de presión inflacionaria y normalización del ciclo productivo, lo que condujo a un deterioro del resultado combinado (85.8% a nov-23 vs 83.6% de nov-22). Pese a lo anterior, la industria mantiene adecuados niveles de rentabilidad y sólidos indicadores de cobertura y solvencia.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el sector asegurador en virtud de las proyecciones de moderada recuperación económica, reducción inflacionaria y de tasas de interés. De esta forma, para el 2024 se espera un crecimiento del primaje superior al alcanzado en el 2023, presiones en los márgenes dada la mayor competitividad esperada y mantenimiento relativo de los indicadores de cobertura y solvencia. En el análisis se sigue considerando riesgos como la incertidumbre política, la posibilidad de iniciativas regulatorias que permitan un mayor retiro de fondos de pensiones, los riesgos climáticos y la incidencia de protestas sociales, aunque su impacto y/o probabilidad se estiman menores a la luz de la información reciente. También se ven como oportunidades el desarrollo de nuevos productos (especialmente los digitales), la profundización de canales y la generación de alianzas con bancos como medidas para incrementar la cobertura en segmentos menos atendidos y la participación de los seguros respecto del PBI.

	2019	2020	2021	2022	2023
Var. % PBI	2.2%	-10.9%	13.4%	2.7%	-0.5%
Tasa de Desempleo (%)	3.9%	7.4%	7.6%	7.8%	3.8%
Inflación (%)	2.1%	1.8%	4.0%	7.9%	3.4%
Crecimiento de Primas Netas (%)	9.7%	-0.7%	26.2%	5.9%	5.0%
Ratio Combinado (%)	84.7%	83.8%	92.3%	88.3%	N.D.
Cobertura Obligaciones Técnicas (X veces)	1.0	1.1	1.1	1.1	N.D.
Primas Retenidas / Patrimonio Neto (X veces)	1.8	1.6	1.5	2.1	N.D.

Fuente: FitchRatings, BCRP, SBS, Apoyo & Asociados



Cristian Solórzano
Analista Senior
cristian.solorzano@aai.com.pe



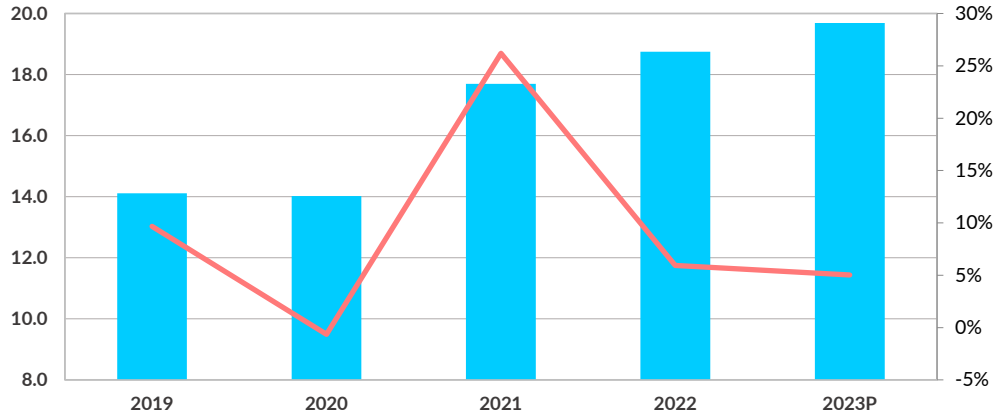
Hugo Cussato
Director
hugo.cussato@aai.com.pe

“La Clasificadora considera en sus proyecciones para el 2024, un crecimiento moderado del primaje con mayor grado de competitividad en la industria (dado el crecimiento acotado del PBI), siniestralidad moderada e incrementos de costos de reaseguro. Así, es previsible un ajuste en el resultado combinado general en paralelo con resultados de inversión sensibles a la evolución de tasas y al riesgo regulatorio asociado a retiros de pensiones adicionales”.

Factores claves a considerar

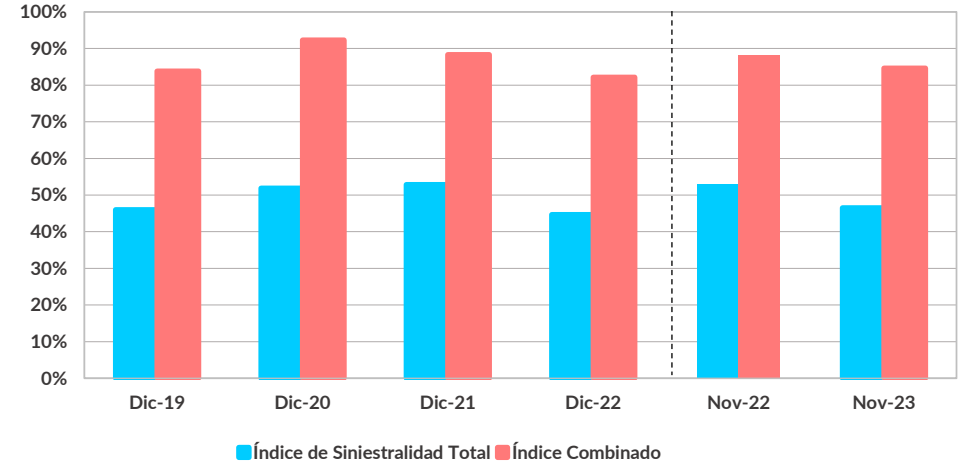
Incremento esperado de la competitividad	La Clasificadora espera una recuperación moderada del primaje (+10-11% si no se producen efectos disruptivos) junto con un renovado énfasis competitivo. Históricamente, la dinámica de recuperación tras un período de retroceso/desaceleración, ha presionado márgenes e indicadores de eficiencia en las compañías, pero justo es decir que siempre ha persistido una política conservadora en términos de coberturas técnicas y solvencia patrimonial. En los rubros de Vida se espera una recuperación gradual de la velocidad de crecimiento en los segmentos de vida individual y productos de vida ahorro/inversión. En los rubros de Generales se espera también una dinamización moderada, con énfasis en los segmentos de Patrimoniales y Vehiculares. En los rubros de Accidentes y Salud se espera también una recuperación, aunque menor que en los anteriores.
Aumento de los costos del reaseguro y niveles de retención	Los mayores riesgos geopolíticos globales y el incremento del riesgo país pueden tener un efecto en los costos de reinstalación y dado el contexto de mayor competitividad esperado, podría haber una tendencia a incrementar la retención media en segmentos de mayor siniestralidad, lo que afectaría el resultado técnico y márgenes en general.
Sensibilidad en los resultados de inversión	Si bien se espera un escenario de menor inflación y tasa de interés, también se reconoce que el riesgo país y las presiones sobre la clasificación soberana pueden tener efectos sobre los portafolios, dada la significativa participación de instrumentos de Gobierno en las carteras de inversión. También se considera el riesgo de mayores retiros de fondos de pensiones, lo que, aunado a la poca profundidad del mercado, puede presionar el resultado de inversiones.

Primas de Seguros Netas (S/ MM)



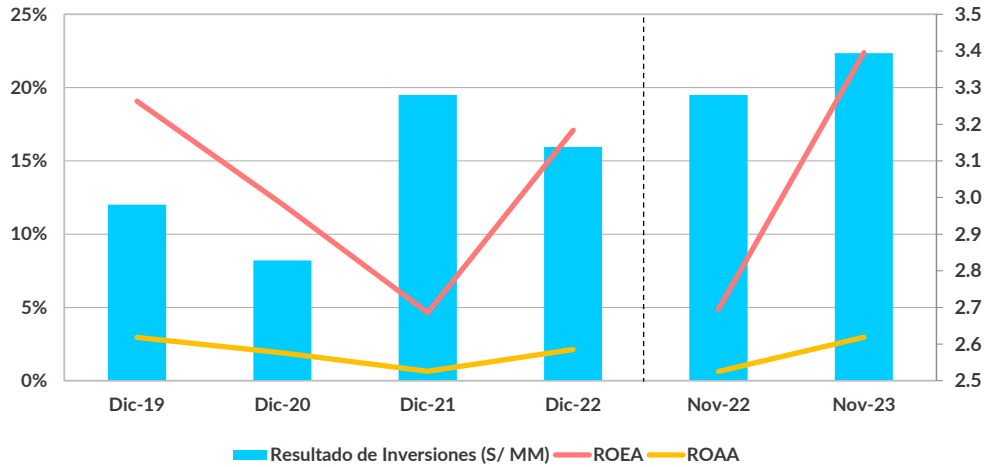
Fuente: SBS

Índice Combinado e Índice de Siniestralidad



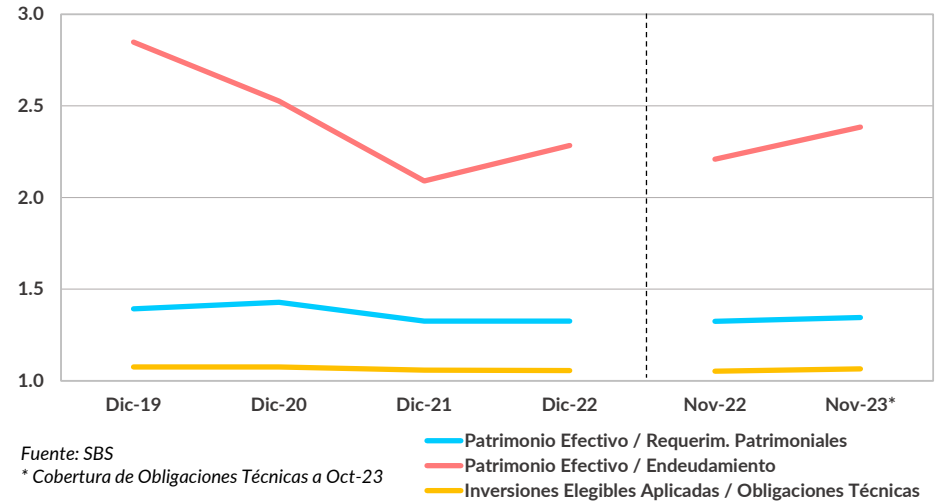
Fuente: SBS

Ratios de Desempeño (en % y S/ MM)



Fuente: SBS

Solvencia y Cobertura Técnica



Fuente: SBS

* Cobertura de Obligaciones Técnicas a Oct-23

La clasificación de riesgo de un 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, el presente reporte es independiente y no ha sido influenciado 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.

Las opiniones contenidas en los informes de A&A han sido obtenidas como resultado de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

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.