

## SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS S.A.

<b>Informe con EEFF<sup>1</sup> de 30 de junio de 2020</b>			<b>Fecha de comité: 25 de septiembre de 2020</b>			
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Seguros - Ramos Generales,			
<b>Fecha de información</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>jun-20</b>
Fecha de comité	16/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/03/2020	25/09/2020
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
<b>Equipo de Análisis</b>						
Suliana Mallqui Barrientos <a href="mailto:smallqui@ratingspcr.com">smallqui@ratingspcr.com</a>		Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a>		(511) 208-2530		

### Significado de la calificación

**Categoría 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 la PEA a la PED podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

"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 por PCR 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 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 calificación de la fortaleza financiera en "PEA" de SECREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. La decisión se sustenta en el posicionamiento que mantiene al ser uno de los principales actores del mercado en los ramos a los que se dirige, la reducción significativa de la siniestralidad, el adecuado manejo de la política de inversiones, los adecuados indicadores de solvencia, el soporte y sinergias que recibe del grupo CESCE. Como limitante a la presente calificación, se considera la concentración en el producto cauciones, el cual está ligado al comportamiento cíclico que tiene el sector construcción ante condiciones económicas adversas, que implican la paralización de sus actividades.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y participación de mercado:** Secrex ha presentado un crecimiento sostenido a nivel consolidado de sus primas, ocupando el segundo lugar en el *ranking* de cuatro empresas que brindan los mismos productos (cauciones, crédito interno y a la exportación); obteniendo con ello una participación del 32.8%. A nivel desagregado, mantiene su tercer lugar en el mercado de pólizas de cauciones con una participación de 21.7% (jun-19: 20.6%), tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 20.2% (jun-19: 13.8%) y quinto lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 10.3% (jun-19: 9.1%).
- **Reducción de niveles de siniestralidad:** A junio 2020, los siniestros mostraron una reducción de -27.2% (-S/ 4.7 MM) en términos interanuales, proveniente principalmente del producto de cauciones (-S/ 4.4MM), y de créditos internos (-S/ 0.8MM). En consecuencia, los índices de siniestralidad total y de siniestralidad retenida anualizados, mostraron una reducción interanual de -14.4 p.p. y -3.2 p.p. cerrando el primer semestre de 2020 en 43.1% y 17.9%, respectivamente.
- **Política conservadora de inversiones con resultados favorables.** La compañía mantiene una política de inversiones a corto y mediano plazo, con adecuados niveles de calce y liquidez, que permite hacer frente a posibles pagos de siniestros a lo largo del año. De esta manera las inversiones y activos elegibles aplicados que respaldarán las obligaciones técnicas, totalizaron S/ 27.4 MM y se componen principalmente por instrumentos con alta calidad crediticia<sup>2</sup>, como Bonos (41.5%), fondos mutuos (24.6%), depósitos (9.1%), caja (4.2%), certificados (2.5%) y primas por cobrar (18.0%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. Así, a junio 2020, el resultado de inversiones exhibió un crecimiento de +11.5% totalizando en S/ 7.1 MM (jun-19: S/ 6.3 MM).
- **Adecuados indicadores de solvencia.** A junio 2020, el patrimonio efectivo de la Compañía totalizó S/ 22.2 MM (jun-19: S/ 21.9 MM) presentando un leve crecimiento, asociado al mayor nivel de reservas facultativas (+7.6%). Este resultado le permitió superar holgadamente el requerimiento patrimonial por el regulador (S/ 12.4 MM) y el nivel de

<sup>1</sup> EEFF No auditados.

<sup>2</sup> Inversiones disponibles para la venta (Internacional: BB+ hasta A-, Local: A hasta AAA). Inversiones a valor razonable con cambio de resultados (Local: A+ hasta AA+)

endeudamiento de la Compañía (S/ 9.6 MM). En línea con ello, el indicador de cobertura patrimonial y de cobertura de endeudamiento totalizaron 1.8x y 2.3x, respectivamente; superiores al mínimo exigido (1x).

- **Respaldo del Grupo Económico CESCE:** Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A.(CESCE) a través del Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), quien es el accionista mayoritario de la empresa, con el 97.1% de participación. CESCE (A-)<sup>3</sup> cuenta con más de 40 años de experiencia y se encuentra presente en once países entre Europa y Latinoamérica. El vínculo a un Consorcio con gran respaldo patrimonial le ha brindado una mayor flexibilidad financiera y tecnológica, derivada de las sinergias desarrolladas con su grupo económico.
- **Concentración en el producto de cauciones y sensibilidad al comportamiento del sector construcción y coyuntura política:** Debido a que la Compañía dirige principalmente su core de negocio en el ramo de cauciones (representa el 93.7% del total de primas), la hace sensible al nivel de actividad del sector construcción, el que a su vez se ve afectado por eventos políticos y condiciones económicas adversas que impliquen la paralización del referido sector.

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de Clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales vigentes, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de los periodos 2015-2019 y no auditados a 30 de junio de 2019 y 2020.
- **Producción y Siniestralidad:** Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo, Siniestros de Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Inversiones:** Detalle de Inversiones Elegibles, Medición de riesgo de renta variable.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio.
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros e información de reaseguros.
- **Riesgo Operativo:** Seguimiento del Plan Estratégico e Informe de Gestión de Riesgo Operativo de la Compañía.

### Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La alta concentración de pólizas de cauciones (jun-20:93.7% del total de primas) que se encuentran principalmente dirigidos al sector construcción aunado a las proyecciones de crecimiento para este sector (contracción de -25.4% al cierre de 2020), y la expansión del COVID-19 pueden significar un impacto potencial en la producción, cobrabilidad de primas, así como en la siniestralidad de la Compañía. En línea con ello, la clasificadora mantendrá seguimiento continuo en el desempeño de la Compañía.

### Hechos de Importancia

- De fecha 30 de junio de 2020, la Compañía comunica el inicio de labores de la sociedad auditora KPMG Caipo y Asociados S. Civil de R.L que se realizará el 17 de agosto de 2020.
- De fecha 18 de junio de 2020, la Compañía informa que mediante sesión de Directorio realizada en la fecha, se aprobó la designación de los auditores externos. La sociedad auditora designada es KPMG Caipo y Asociados S. Civil de R.L, quien realizará los servicios de auditoría externa de SECRESX para el ejercicio 2020.
- El 18 de febrero de 2019, mediante Junta de Accionistas Obligatorio Anual se designó a los señores Jaime Pérez Rodríguez y Javier Guzman- Barrón Escobedo como representantes para formalizar los acuerdos de la Junta. Asimismo, se acordó la distribución de utilidades a los señores accionistas por el 90%, importe equivalente a S/ 12.67MM del total de la utilidad neta del ejercicio 2019, aumentar el capital por los siguientes conceptos: a) Capitalizar el importe de S/ 8'322,177, que corresponde al saldo de los Resultados Acumulados al 31 de diciembre de 2019; b) Capitalizar la reserva especial de US\$ 846,901,98, equivalente a diciembre de 2019 a S/ 2'806,633. Asimismo, se acordó la modificación parcial del Estatuto Social de la Compañía, referente a la atribución de la Gerencia y el Quorum de las sesiones. Aprobación de Política de Dividendos, así como la ratificación de la composición del directorio de la compañía.
- El 25 de octubre de 2019, la aseguradora cumple con dar respuesta al Circular N° 337-2019-SMV/11 emitido por la SMV relacionado a actividades de supervisión respecto al "Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruana" correspondiente al ejercicio 2018.
- El 26 de septiembre de 2019, se informa del nombramiento de la Sra. Cinthya Guevara Colque al cargo de Auditora Interna.
- El 27 de junio de 2019, se informa el inicio de labores de la sociedad auditora KPMG Caipo y Asociados S. Civil de R.L con fecha 12 de agosto de 2019.
- El 26 de junio de 2019, se nombra a la Sra. Glenda Valverde Montalva como Oficial de Cumplimiento Normativo y al Sr. Oswaldo Cohaila Bravo como Oficial de Atención al Usuario
- El 26 de junio de 2019, se informa la renuncia presentada por el Sr. Renzo Antonio Ramos García al cargo de Auditor Interno, la cual fue formalizada en sesión de directorio de la fecha antes mencionada.

<sup>3</sup> Rating internacional.

## Contexto Económico

### Entorno Internacional

La economía mundial está experimentando una desaceleración sincronizada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes por el menor dinamismo del comercio mundial y el ruido político en diversos países (Reino Unido, Italia, España, Perú, entre otros). Asimismo, desde inicios del 2020, se registra una pandemia a nivel mundial, producto del brote de un nuevo virus, denominado COVID-19. Así, la pandemia ha generado pérdidas humanas y un choque económico global severo por ambos lados, de oferta y demanda, dando lugar a grandes contracciones de la actividad en muchos países.

De acuerdo con el Banco Mundial, se prevé una contracción del PIB mundial en -5.2% para el 2020, la caída más profunda en ocho décadas, a pesar del apoyo político y monetario en diversos países para frenar la misma. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha estimado una contracción del crecimiento económico mundial de 4,9% para el 2020<sup>4</sup> (superior al de la crisis financiera del periodo 2008-09). Asimismo, espera que el crecimiento mundial repunte a 5,4% al cierre del año 2021, producto de las políticas monetarias y fiscales adoptadas a nivel mundial, que a su vez generaría incrementos generalizados en los niveles de deuda gubernamental. En cuanto a las pérdidas económicas, la entidad (FMI) estima que estas ascenderían a US\$ 12.5 trillones a finales del 2021. De igual manera, proyecta que el comercio mundial sufra una contracción importante de -11.9% para el 2020, reflejado en la menor demanda esperada de bienes y servicios, que incluye el sector turismo (duramente afectado); no obstante, para el 2021 se espera que con la gradual recuperación de la demanda se incremente en +8%.

### Entorno Local<sup>5</sup>

En el 2T-20, la economía peruana registró una contracción de -30.2% respecto al 2T-19 (1.1%), afectada principalmente por las medidas de confinamiento determinadas por el gobierno para contener el avance del virus COVID-19, restringiendo la actividad económica (salvo alimentos, medicamentos y servicios básicos), afectando el empleo y los ingresos de la economía, y la consecuente caída de la demanda interna y las exportaciones. En términos acumulados, el PBI registró una caída de -17.3% en el 1S-20, muy por debajo de lo registrado el 1S-19 (1.8%).

Así, en cuanto a la demanda interna, se registró una desaceleración significativa de la inversión bruta fija en -57.7%, dada la reducción de nuevas construcciones en -67.2% y de maquinarias y equipos en -43.7%; menor consumo final privado en -22.1%, en línea con el menor ingreso real de los trabajadores tras caer el empleo en -39.6%; y el menor gasto de gobierno en -3.2% dado el menor gasto en administración pública en -2.1% y educación pública en -10.5%. Por el lado de la oferta, los que registraron una mayor contracción principalmente son los sectores que involucran aglomeración de personas como hoteles y restaurantes, siendo los más afectados en un -89.8%.

En cuanto al resultado comercial, se registró una caída de las exportaciones en -40.3% dada la menor demanda externa en productos tradicionales y no tradicionales como harina de recursos hidrobiológicos, pescado y metales como oro y cobre; mientras que las importaciones se redujeron en -31.3% dada la menor compra de bienes de consumo, capital y materiales de construcción, materias primas y productos intermedios. Por su parte, en cuanto a los ingresos del gobierno, estos se redujeron en -37.8% en línea con la paralización económica y alivio tributario fraccionando o postergando impuestos a los contribuyentes.

Así mismo, se resalta la reducción de la actividad extractiva de la minería e hidrocarburos (-34.1%), donde la minería se contrajo -37.0% por menores envíos de oro, zinc, plata y cobre, y los hidrocarburos en -18.0% por menor producción de petróleo y gas; de igual manera, la manufactura vio reducida su producción en -34.3%, en línea con la paralización económica, reduciendo la fabricación textil, cuero, productos metálicos, madera, papel, química, entre otros. En conjunto (Extractivas y Manufactura), estas representan el 30.9% del producto bruto interno.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*		
	2015	2016	2017	2018	2019	II-Trim-20	I-Sem-20	2020	2021
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	-30.20%	-17.30%	-12.50%	11.50%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.40%	12.30%	3.60%	-1.30%	-0.10%	-34.10%	-19.90%	-10.20% -14.40%	10.70% - 6.90%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.90%	-0.10%	0.60%	5.70%	-1.70%	-34.30%	-22.80%	2.10%	7.70%
PBI Electr & Agua (var. % real)	6.60%	7.80%	0.90%	4.50%	3.90%	-19.40%	-10.70%	-7.90%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	18.20%	-11.10%	9.90%	39.90%	-25.20%	-15.80%	-15.60%	9.50%	8.50%
PBI Construcción (var. % real)	-5.40%	-2.60%	2.40%	5.40%	1.60%	-67.20%	-41.70%	-25.40%	23.20%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.20%	1.90%	-0.18%**	1.02%	0.00%	0.50%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.44	3.44	3.40	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

\*BCRP, Reporte de inflación de junio 2020. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

\*\* Inflación de jun-20 vs jun-19

Para el año 2020, el BCRP proyecta un menor crecimiento del PBI en -12.5%, el más bajo de las últimas tres décadas, sustentado principalmente por los choques negativos de oferta relacionados con la producción dada las medidas de confinamiento, limitación del transporte y logística a nivel general; y la caída de la demanda interna causada por la pérdida de empleo generalizado, independientes que no generan ingresos, restricciones en entregas, y el cambio en el patrón de ahorro-inversión de las familias; lo cual podría agravar la situación en empresas que vean deteriorada en mayor cuantía su nivel de actividad, generando quiebras empresariales e inestabilidad generalizada en el sistema financiero.

De acuerdo con la entidad, se espera que se recupere parcialmente la economía para el año 2021, en un contexto de normalización de las actividades empresariales a partir del 3T-20 cuando las medidas restrictivas para preservar la salud sean

<sup>4</sup> Fondo Monetario Internacional (FMI): World Economic Outlook update jun-20.

<sup>5</sup> INEI: Informe Técnico N°3 agosto 2020. BCRP - Reporte de Inflación dic-19.

poco a poco flexibilizadas, sin embargo, dada las proyecciones sobre la contracción de la inversión privada y demanda interna, no sería suficiente para revertir el desempeño de este año sino hasta el 1T-22, en un escenario base.

## **Análisis Sectorial**

### **Primas**

A junio 2020, ante el contexto de la economía por la expansión del COVID-19, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 6,534.1MM, mostrando un retroceso interanual de -5.0% (-S/ 342.7MM), por menor producción de primas de los ramos que integran el mercado.

A detalle, la producción de primas netas en el Ramo generales exhibió una reducción de -3.3% (-S/ 80.4MM), asociado principalmente a la reducción de primas de vehículos -24.1% (-S/ 171.7MM) y aviación -44.1% (-S/ 36.5MM) que contrarrestaron el crecimiento de la producción de primas por terremoto, incendio, líneas aliadas, agrícola y cauciones, que ascendieron en +S/167.9MM, conjuntamente. En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades la reducción de -2.3% (-S/ 22.5MM), respondió principalmente a menor producción de primas de accidentes personales -22.3% (-S/ 31.5MM) y SOAT -15.8% (-S/ 34.9MM), a pesar de registrarse mayor producción de primas por asistencia médica +8.8% (+S/ 53.9MM).

Sin embargo, las reducciones más significativas, se presentaron en el ramo vida, ramo que se redujo en -6.9% respecto a junio 2019. En detalle, los seguros de vida se redujeron en -8.8% (-S/ 209.9MM), luego de que los productos renta particular y vida individual (de corto y largo plazo) mostraran una reducción del -24.9% (-S/ 123.6MM) y -15.2% (-S/ 99.9MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de -2.8% (-S/ 29.8MM) explicados por menor producción de primas de renta de jubilados, pensiones de invalidez y de sobrevivencia (-S/ 67.5MM como conjunto), que superaron el crecimiento de primas de seguros previsionales +6.4% (+S/ 37.7MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 1,741.7MM, registrando un crecimiento de 9.9% (+S/ 157.5MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales y ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en +1.1 p.p. y ascendió a 24.7%.

Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en ramos generales fueron principalmente terremoto, líneas aliadas Incendio, e incendio; mientras los productos en ramos de vida fueron vida grupo particular y seguros previsionales.

### **Siniestralidad**

Al cierre del primer semestre de 2020, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 3,215.2 MM, mostrando una reducción interanual de -19.7% (-S/ 786.3MM). Mientras que, en términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 6,692.9MM (jun-19:S/ 7,646.2MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado de 48.60% (jun-19: 56.0%) y un índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizado de 48.3% (jun-19: 46.1%).

Por Ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.9% y se redujo en -43.4 p.p, asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, líneas aliadas, aviación, agrícola y terremoto. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 50.3%, mostrando una reducción de -9.4 p.p, principalmente por menor siniestralidad en Asistencia médica y SOAT.

Sin embargo, a diferencia de los dos ramos mencionados, el ISD de Seguros de Vida alcanzó 34.5%, presentando un crecimiento de +10.9 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en SCTR, renta particular, vida individual de corto plazo y desgravamen. Mientras que, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 132.1% (+22.8 p.p. vs jun-19), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en Pensiones de invalidez, seguros previsionales y renta jubilados.

### **Inversiones y solvencia**

A junio 2020, las inversiones elegibles del sistema de seguros totalizaron S/45,741.0 MM, mostrando un crecimiento de 12.0%; mientras las obligaciones técnicas sumaron S/42,585.8MM, presentando un crecimiento interanual de 11.4%, debido a mayor requerimiento de reservas técnicas y patrimonio de solvencia. En consecuencia, el sistema registró un superávit de inversión de S/ 3,155.2MM (jun-19: S/ 2,608.0MM), y un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.07x (jun-19: 1.07x).

A detalle, las Inversiones y activos elegibles estuvieron compuestas por 7.1% de efectivo y depósitos, 75.4% de instrumentos representativos de deuda, 5.3% de instrumentos representativos de capital, 7.2% en inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria, y 5.0% por primas por cobrar, préstamos de garantía de pólizas de seguros de vida, y otras inversiones,

Por su parte, el patrimonio efectivo del sector presentó un crecimiento de +9.6% (+S/ 597.9MM) ascendiendo a S/ 6,825.7MM, mientras que el total de requerimiento patrimonial mostró un crecimiento de 13.3% (+S/ 568.2 MM) y ascendió a S/ 4,825.0, lo que provocó una ligera disminución del ratio de cobertura patrimonial del sistema hasta ubicarse en 1.41x (jun-19: 1.46x).

### **Liquidez**

A junio 2020, los activos corrientes del sector asegurador sumaron S/ 15,244.4 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de 17.9% (+S/ 2,310.4 MM), respecto a junio 2019, sustentado por el crecimiento de caja bancos, inversiones financieras y un mayor nivel de activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores. El pasivo corriente totalizó S/ 12,117.0 MM,

mostrando un crecimiento interanual de +14.2% (+S/ 1,507.1 MM), principalmente por mayores niveles de reservas técnicas por siniestros (+S/ 928.1 MM), obligaciones financieras (+S/ 118.7 MM) y cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 340.7MM).

Con lo anterior, el ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.26x, mayor a lo registrado a junio 2019 (1.22x). Mientras que el ratio de liquidez efectiva ascendió a 0.27x (jun-19: 0.18x).

### **Rentabilidad**

El resultado técnico sumó S/ 337.8MM, registrando un crecimiento de 104.5% (+S/ 172.6MM) respecto a jun-19, producto de mayor nivel de Resultado Técnico Bruto +12.1% (+S/ 200.9MM) y menores comisiones pagadas -2.8% (-S/ 33.2MM).

El resultado de la Operación fue de S/ 664.4MM, mostrando una reducción interanual de -25.6% (-S/ 228.8MM), debido a la reducción en el resultado de inversiones en 19.0% (-S/ 291.7MM) por mayores gastos de inversiones, financieros y de administración. Este resultado sumado al impuesto a la renta (S/ 43.6MM) derivó una utilidad neta de S/ 620.8MM, inferior en -S/ 240.8MM al registrado en junio 2019.

Por ende, se registró un ROE anualizado de 14.9% y ROA de 2.4%, ambos inferiores en -3.5 p.p. y -0.4 p.p., respecto a junio 2019.

### **Aspectos Fundamentales**

#### **Reseña**

Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, fue inicialmente constituida como una compañía con fines de realizar operaciones de apoyo al comercio exterior bajo la denominación de Compañía Peruana de Seguros de Crédito a la Exportación en 1980. Posteriormente, en 1994 mediante la Junta General de Accionistas, se acordó modificar su razón a la denominación actual "Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A." (en adelante Secrex, la Compañía o la Aseguradora). Asimismo, se acordó que opere en los demás ramos de seguros de crédito y caución.

Secrex desde 1995 se ha desarrollado en el ramo caución, asegurando una cartera mediante garantías aduaneras, impositivas, garantías para obras públicas y privadas y/o que posteriormente fueron diversificados con otros productos como el seguro de crédito doméstico.

Actualmente, las líneas de operación de la Aseguradora se han incrementado notablemente, llegando a financiar coberturas de crédito y cauciones de importantes sectores económicos del país, permitiéndose así competir el liderazgo en seguros de créditos y garantías.

#### **Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo**

Producto del análisis efectuado, consideramos que Secrex tiene un nivel de desempeño aceptable<sup>6</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y desempeño óptimo<sup>7</sup> respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2019, elaborado con fecha 27.03.2020.

Secrex es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 30 de junio de 2020, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 14'093,417, contando con un patrimonio total de S/ 39.6MM, el cual incluye: el Capital Social, las Reservas Legales y los Resultados Acumulados. A la fecha de evaluación, Secrex tiene 3 accionistas, detallados a continuación.

<b>ACCIONARIADO (JUNIO 2020)</b>		
<b>Accionistas</b>	<b>País</b>	<b>Participación (%)</b>
Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC)	España	97.1%
La Positiva Compañía de Seguros y Reaseguros	Perú	2.2%
La Positiva Vida Cía. De Seguros	Perú	0.7%
<b>Total</b>		<b>100.00%</b>

Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

En noviembre de 2013 CIAC consolida su participación accionaria desde su ingreso en el año 2000, al poseer el 97.0% de las acciones, ampliándola a 97.1% en el 2015. Tras el cambio de accionistas, Secrex ha reforzado su posición ganada en el mercado peruano, dada su pertenencia a un Consorcio con gran respaldo patrimonial (Grupo CESCE). A su vez, esto le ha brindado una mayor flexibilidad financiera y tecnológica, derivada de las sinergias desarrolladas por la vinculación con su grupo económico.

Según su Estatuto Social, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. El Directorio está conformado por 6 miembros, con diferentes especialidades y está presidido por el Sr. Raúl Ferrero Costa, abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, con Postgrado en Desarrollo Económico y Administrativo de la Universidad de Leeds, Inglaterra, y Doctor en Derecho por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, miembro del Directorio de varias empresas, y es socio del Estudio Ferrero-Abogados. Asimismo, se cuenta con dos comités de apoyo: el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos.

<sup>6</sup> Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>7</sup> Categoría GC2 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Por su parte, la Gerencia General se encuentra a cargo del señor Javier Guzmán – Barrón Escobedo, quien es Ingeniero Civil por la Pontificia Universidad Católica del Perú, con maestría en Administración y negocios en Lubin Graduate School of Business Pace University. Asimismo, posee más de 15 años de experiencia en gestión de seguros desempeñando cargos como Director de Cauciones y Fianzas en MAPFRE Perú; Gerente Regional de Crédito Hipotecario en el Banco del Trabajo y Gerente de Proyectos en Futuro Invest.

#### DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2020)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Raúl Ferrero Costa	Presidente	Javier Guzmán-Barrón Escobedo	Gerente General
Pedro Luis Regata Cuesta	Vicepresidente	Marianne Parra Casas	Gerente de Administración y Finanzas
María Dolores García Grande	Director Ind.	Amadeo García Aste	Gerente Técnico
Jaime Pérez Rodríguez	Director	Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Riesgos
Juan Antonio Giannoni Murga	Director	Glenda Valverde Montalva	Gerente de Asesoría Jurídica
Cristóbal Iribas Revilla	Director Ind.	Rosa Costa Campos	Sub Gerente de Contabilidad
		Raúl Del Solar Velando	Sub Gerente Comercial
		Cinthy Guevara Colque	Auditor Interno

Fuente: SMV Elaboración: PCR

#### Grupo Económico

Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. (CESCE) a través de Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), el cual se constituyó con el objetivo de buscar negocios de inversión en el sector de créditos y cauciones, así como para el soporte de estas. Participan en el accionariado de CIAC las siguientes empresas:

#### COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO DE CIAC (JUNIO 2020)

Accionistas	Part. (%)
CESCE	63.12%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	10.92%
Banco Santander Central Hispano	10.92%
Münchener Rück	15.04%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: SBS, SECREX / Elaboración: PCR

CESCE cuenta con más de 40 años de experiencia, iniciando operaciones con el objetivo de gestionar el Seguro de Crédito a la Exportación por cuenta del estado y proporcionar una herramienta de financiación para la expansión internacional de las empresas españolas. En ese sentido, CESCE es especialista en la Gestión Integral del Riesgo, ofreciendo un servicio que abarca todas las fases del negocio, dentro de las cuales se considera: Respaldo patrimonial mediante el seguro de crédito, prospección inteligente del mercado, coste ajustado a la calidad del riesgo, información comercial de clientes, análisis de comportamiento de pagos de deudores, y gestión de cobro.

El respaldo del grupo económico CESCE aporta un conocimiento global en la aplicación de políticas comerciales, de suscripción, gestión técnica, administración de la cartera de inversiones y control de riesgos, sumado al respaldo de las compañías reaseguradoras a las que Secrex cede riesgos.

#### Operaciones y Estrategias

##### Productos

La Aseguradora se desenvuelve en los ramos de cauciones, crédito interno y crédito a la exportación, los que se encuentran enmarcados en el rubro de seguros generales.

El seguro de crédito para ventas internas tiene por objeto dotar de cobertura al vendedor frente a los riesgos comerciales a los que se enfrenta al realizar una venta a crédito, protegiéndolo de los riesgos de impago de sus compradores.

El seguro de crédito a la exportación tiene por objeto dotar de cobertura al exportador frente a los riesgos comerciales a los que se enfrenta en una operación de venta a crédito, protegiéndolo de los riesgos de impago de sus compradores y fomentando de esta manera las exportaciones del país.

El seguro de caución / Cartas Fianza es para garantizar el cumplimiento de ciertas obligaciones adquiridas por el tomador del seguro, frente a los acreedores de esas obligaciones, quienes resultarán siendo los asegurados. Dentro de las cauciones que ofrece SECREX, se tiene:

- Póliza de Caución en Garantía y cartas fianza para Obras Públicas, Servicios y suministros.
- Póliza de Caución en Garantía para Obras Privadas.
- Póliza de Caución en Garantía de Admisión temporal para perfeccionamiento activo.
- Póliza de Caución en Garantía de Importación Temporal.
- Póliza de Caución en Garantía de Almacenes Aduaneros.
- Póliza de Caución en Garantía de Restitución de Derechos Arancelarios.
- Póliza de Caución en Garantía Agencia de Aduanas.
- Caución en Garantía de obtención y redención de Notas de Crédito Negociable.

##### Estrategia Corporativa

En principio, SECREX desarrolla un modelo de negocio que busca aportar valor a sus clientes mediante la innovación en productos y un sistema de mejora continua. Los pilares en los que se asienta su desarrollo son los siguientes:

- **Excelencia Operativa:** Prestación de un servicio multicanal con fuerte base tecnológica.
- **Liderazgo de Producto:** Productos diferenciados de la competencia.
- **Foco en el Cliente:** Orientado a atender las necesidades del cliente.

Dentro del plan estratégico, la Compañía presentó como objetivo principal lograr una mayor cartera de clientes en todos los ramos, ampliando su posicionamiento geográficamente y manteniendo su foco objetivo de medianas y pequeñas empresas, con un nivel de siniestralidad controlada realizando un seguimiento y vigilancia continua.

En el desarrollo de su estrategia, la compañía ha tomado en cuenta las perspectivas relacionadas con el entorno económico y su evolución histórica; recoge la visión de modelo de negocio del grupo CESCE, principal accionista de CIAC, permitiéndose aprovechar las sinergias con el Grupo. De igual manera, Secrex difundió una nueva imagen institucional y a la par estandarizó criterios, procedimientos y políticas para desarrollarse en el mercado, mejorar la entrega de servicio y fortalecer sus competencias técnicas. Finalmente, la aseguradora reconoce la importancia de generar valor a través de productos innovadores y diferenciados con el fin de atender las necesidades de las empresas, que tienen la importante tarea de gestionar el crédito comercial a través de la optimización de ventas, gestión de créditos para eliminar la morosidad y mejorar su liquidez y solvencia.

### **Posición Competitiva**

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 35.9% de las primas netas a junio 2020, ligeramente mayor al registrado en jun-19 (35.3%). A detalle, Secrex ocupó la posición 7 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras<sup>8</sup> que participan en el ramo generales, avanzando una posición respecto a junio 2019 en línea con un incremento +10.0% de sus primas netas. En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca (cauciones, seguros de crédito interno y de exportación de manera agregada), la Compañía se posicionó en el segundo lugar del *ranking*<sup>9</sup> de las empresas comparables, con una participación de 32.8%.

En cuanto a su participación por ramo, se tiene el siguiente detalle:

**Seguros de Caucción y Cartas Fianza:** al corte de evaluación el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de +4.8% (+S/ 7.7MM), donde Secrex presentó un avance significativo de +10.3% (+S/ 3.3MM) en términos interanuales. El resultado presentado por Secrex le permitió ratificar su tercer lugar en el ranking de aseguradoras que brindan este producto, con una participación de mercado de 21.7% (jun-19: 20.6%).

Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras. **Seguros de Crédito Interno:** el mercado de pólizas de crédito interno mostró una reducción de -16.1% (-S/ 3.1MM) en términos interanuales en un contexto de paralización de actividades producto del COVID-19. En este ramo Secrex, se mantiene en la 5ta posición del ranking de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 10.3% en jun-20.

**Seguros de Crédito a la Exportación:** finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un menor desempeño en el mercado al presentar una ligera disminución interanual de -3.5% (-S/ 0.1MM). A pesar de ello, Secrex ha incrementado su participación en el mercado representando el 13.8% en jun-19 a 20.2% en jun-20, ratificando su posición 3 en el ranking de compañías de seguros que brindan este producto.

### **Desempeño Técnico**

#### **Evolución del Primaje**

Pese al contexto que vive la economía peruana por la pandemia del virus denominado COVID-19, la producción de primas netas al cierre del primer semestre de 2020, ascendió a S/38.6 MM, presentando un crecimiento de +10.0% (+S/3.5 MM) respecto junio 2019, asociado principalmente por mayor producción de primas de cauciones, que se incrementó en +10.3% (S/ 3.4MM), siendo el ramo más representativo de la cartera al representar el 93.7% del total de primas netas.

Cabe mencionar que el incremento en producción de primas se encuentra en línea con los esfuerzos de la Compañía de captación de negocios con la incorporación de clientes globales, el fortalecimiento de las oficinas ubicadas en provincia y por la suscripción de convenios corredores líderes con presencia en varios departamentos del país.

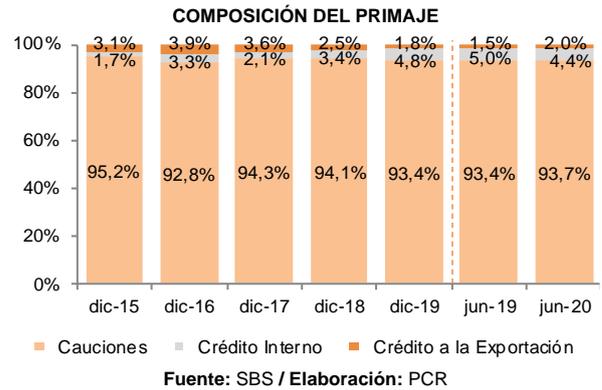
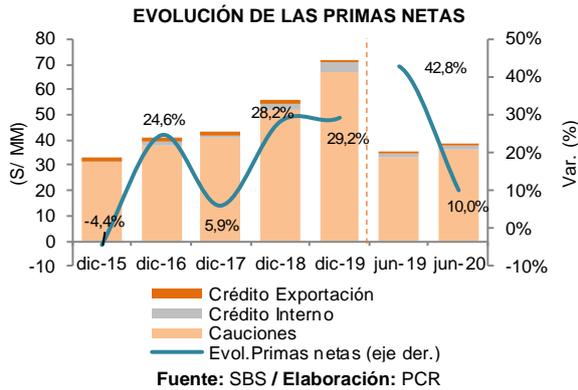
Asimismo, el ramo de crédito a la exportación se amplió en +41.9% (+S/ 0.2MM) asociado principalmente a la contratación de nuevas pólizas, participando de esta manera con el 2.0% del total de primas netas; sin embargo, el ramo de crédito Interno mostró una ligera disminución de -4.9% (-S/ 86.0M) asociado principalmente a la paralización de actividades comerciales durante los primeros meses de 2020, que implicó un menor nivel de emisiones y renovaciones de cartas fianzas.

En línea con lo mencionado, la Aseguradora registró un mayor nivel de primas retenidas en +2.5% (+S/ 0.5MM) las que totalizaron S/ 19.7MM (jun-19: S/ 19.3MM), mientras que las primas cedidas se ampliaron en 19.1% (+S/ 3.0MM), cerrando en S/ 18.8MM (jun-19: 15.8MM). El mayor crecimiento de primas netas (+10.0%) a las primas retenidas (2.5%) permitió que el índice de retención de riesgos de la Compañía se situara en 52.4% (jun-19: 56.8%) ratificando de esta manera la capacidad de la Compañía para asumir riesgos por cuenta propia.

<sup>8</sup> Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Cardif, Insur, Avla Perú, Secrex, Interseguro, Qualitas, Liberty y Crecer Seguros.

<sup>9</sup> Empresas del mercado de cauciones, crédito interno y externo: Insur, Mapfre Perú, Secrex, Avla Perú.

Por ramos el índice de retención de riesgos anualizado presentó una disminución en los tres ramos donde se desarrolla ubicándose en 53.1% en cauciones (jun-19: 57.5%), 45.7% en Créditos Internos (jun-19: 50.0%) y 36.0% en Créditos a la exportación (jun-19: 39.4%).



Las reservas técnicas por primas totalizaron S/ 13.0MM (jun-19: S/ 13.1MM), representando el 19.4% del total de activos de la Compañía, mientras las reservas técnicas por siniestros totalizaron S/ 31.3MM (jun-19: S/ 21.0MM), representando el 42.4% del total de pasivos.

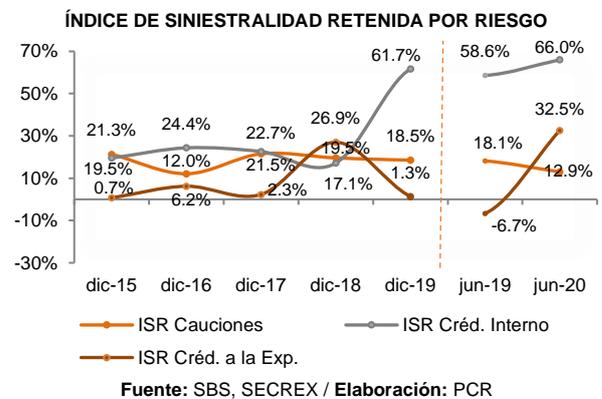
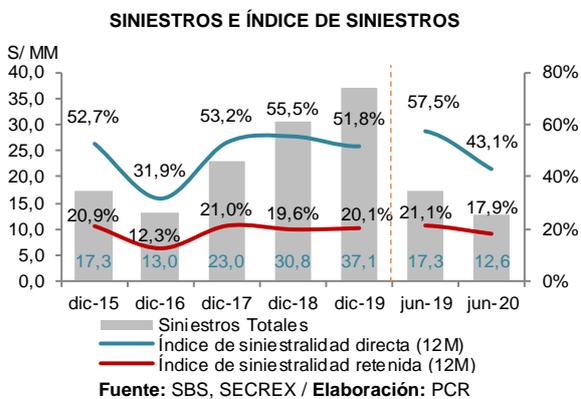
### Siniestralidad

A junio 2020, la siniestralidad total de la Aseguradora cerró en S/ 12.6MM, mostrando una reducción interanual de -27.2% (-S/ 4.7MM), por menor siniestralidad registrada en cauciones y crédito interno. A detalle, la siniestralidad en cauciones totalizó S/ 10.4MM (jun-19: S/ 14.8 MM), mostrando una reducción de -29.7%. Respecto a la siniestralidad en créditos, los créditos internos presentaron una siniestralidad de S/ 1.7MM (jun-19: S/ 2.5MM), mientras la siniestralidad en créditos a las exportaciones totalizó S/ 407 M (jun-19: -S/ 76 M).

Cabe mencionar que debido al Decreto de Urgencia N° 036-2020, emitido de fecha 10 de abril de 2020 en el Diario el Peruano, se definió medidas complementarias para reducir el impacto de las medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria, entre las cuales destaca la segunda disposición Complementarias final que definía la prórroga del plazo para la ejecución de las fianzas, cartas fianza y pólizas de caución emitidas en el territorio nacional por el periodo de vigencia del Estado de emergencia Nacional<sup>10</sup>, de aquellas garantías cuyo vencimiento formal se produzca desde el 10 de abril hasta la culminación del Estado de Emergencia Nacional.

En línea con el crecimiento de primas y reducción de siniestralidad, el indicador de siniestralidad directa anualizada presentó una reducción de -14.4 p.p. ubicándose en 43.1%.

Al corte de evaluación la siniestralidad retenida, que mide el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa, totalizó S/ 3.0MM (jun-19: S/ 3.8MM), debido principalmente a la reducción de siniestralidad de cauciones -26.6% (-S/ 0.9MM) respecto a junio 2019. En consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR 12M)<sup>11</sup> se ubicó en 17.9% (jun-19: 21.1%), mientras el índice de siniestralidad retenida por riesgo de cauciones se situó en 12.9% (jun-19: 18.1%), 66.0% en crédito interno (jun-19: 58.6%) mientras que en crédito a la exportación se situó en 32.5% (jun-19: -6.7%).



### Reaseguros

<sup>10</sup> Establecido por el Decreto Supremo N° 044-2020-PCM y sus prórrogas.

<sup>11</sup> Índice de siniestralidad retenida anualizada.

SECREX trabaja con 13 compañías de reaseguro, que mantienen una calificación crediticia de grado de inversión (no menor a A-), cumpliendo con el requerimiento normativo local que exige BBB o equivalente. En detalle se tiene que los contratos son de modalidad cuota parte, facultativos y además cuentan con un contrato de exceso de pérdida que limitan los siniestros a un monto fijo. Los principales son:

REASEGURADORES (JUNIO 2020)		
Reaseguradores	País	Clasificación
CESCE	España	A-
MUNCHENER RUCK	Alemania	AA-
SWISS RE	Suiza	AA-
HANNOVER RE	Alemania	AA-
SCOR RE	Francia	AA-
AXIS RE	Suiza	A+
MAPFRE RE	España	A
ARCH RE	Irlanda	A+
R+V VERSICHERUNG A	Alemania	AA-
OTROS		

Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

A mayor detalle respecto a los reaseguros, al corte de evaluación la aseguradora presenta cuentas por cobrar a reaseguradores por S/ 8.4MM (jun-19: S/ 9.8MM), correspondiente al saldo pendiente de reembolso de siniestros liquidados en forma definitiva o parcial, que se encontraban bajo contratos de reaseguro automático, exceso de pérdida y/o cuota parte. Cabe resaltar que estos saldos se encuentran en negociación con los reaseguradores y dentro del plazo de cobro vigente.

Por otra parte, las cuentas por pagar a reaseguradoras ascendieron a S/ 21.7MM (jun-19: S/ 18.5MM), que correspondían a cuentas por pagar de reaseguro automático (S/ 16.6MM), y primas por pagar de reaseguro facultativo (S/ 5.1MM). En detalle las cuentas por pagar provenientes de reaseguro automático incluyen principalmente las primas de los contratos de exceso de pérdida y/o cuota parte, así como el ajuste de las primas de reinstalación de los contratos vigentes durante dichos años. Mientras las primas por pagar de reaseguro facultativo comprenden principalmente los contratos facultativos proporcionales por contratos de seguros cedidos, mediante los cuales la Compañía transfiere al reasegurador un porcentaje o importe de un riesgo individual, sobre la base de la prima emitida y la cobertura es por el periodo del contrato de seguro emitido por la Compañía.

### Resultado Técnico

La mayor producción de primas netas (+10.0%), aunado al menor nivel de siniestros totales (-27.2%) a junio 2020 permitió que el margen técnico bruto se incrementará de manera significativa, avanzando en 13.3% (+S/ 2.0MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando a junio 2020 S/ 17.2MM.

Adicionalmente, se observó una ligera reducción en comisiones sobre Primas de Seguros netos de -8.5% (-S/ 210.5M) y un menor nivel de ingresos diversos (incluye ingresos y gastos técnico) que se redujo en -S/ 1.6MM, principalmente por mayores gastos técnicos diversos (principalmente por mayor provisión de cobranza dudosa por primas) que consumió el avance de los ingresos técnicos diversos. Sin embargo, el resultado técnico se mantuvo superior al registrado en jun-19 y totalizó S/ 12.8MM (jun-19: S/ 12.2 MM).

### Desempeño Financiero

#### Gestión de Inversiones

##### Política de Inversiones

La política general de inversiones de la empresa se enmarca en las políticas de gestión de activos adecuados a los requerimientos y exigencias de los entes reguladores y de su casa matriz. Por otra parte, la empresa se rige en base a principios de inversión como calce, estabilidad, seguridad, rentabilidad, diversificación y liquidez.

Actualmente, Secrex orienta sus inversiones en instrumentos de renta fija (depósitos a plazo, papeles comerciales, certificados de depósitos negociables, bonos y fondos mutuos con subyacente en renta fija), con una mayor ponderación en el mercado nacional. En ese sentido, las proporciones aplicables a las inversiones elegibles son:

Instrumentos	POLÍTICA DE INVERSIONES ELEGIBLES				
	Parámetros		Parámetros		Total
	% Mdo. Nacional	% del Total	% Mdo. Extranjero	% del Total	
Renta Fija y Fondos Mutuos no accionarios	No menor al 60%	No menor al 36%	Entre 95 y 100%	Entre 38 y 40%	No menor al 74%
Acciones y Fondos Mutuos accionarios	Hasta 20%	Hasta 12%	Hasta 5%	Hasta 2%	No mayor al 14%
Inmobiliario	Hasta 20%	Hasta 12%	--	--	No mayor al 12%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>No menor al 60%</b>	<b>100%</b>	<b>No mayor al 40%</b>	<b>100%</b>

Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

#### Gestión y Portafolio

##### Portafolio

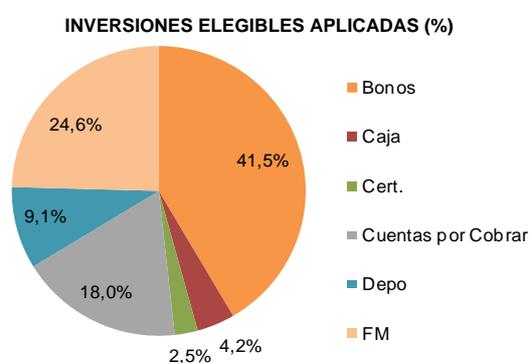
A junio 2020 el total del portafolio de inversiones elegibles totalizó S/ 45.3MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas; de ello el 60.5% (S/ 27.4MM) representa inversiones elegibles aplicadas (IEA), las cuales se encontraban diversificadas en Bonos (41.5%), Fondos mutuos (24.6%), depósitos (9.1%), caja (4.2%), cuentas

por cobrar (18.0%) y certificados de depósito (2.5%).

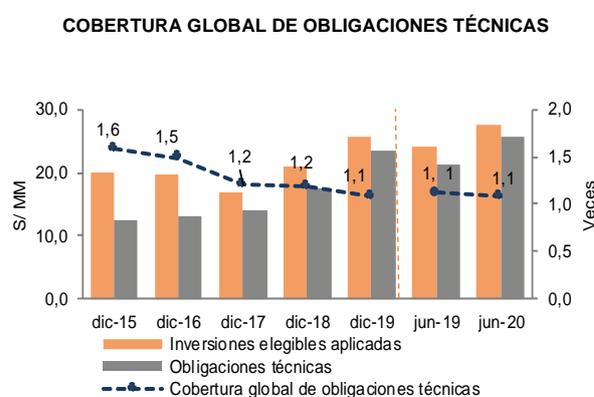
En detalle, el 100% de las inversiones elegibles se realizaron en instrumentos pertenecientes a emisores del mercado local; en el caso de depósitos e impositivos constituidos en instituciones financieras presentan calificación crediticia A+, los bonos pertenecientes a la cartera presentan calificación con grado de inversión, mientras que los fondos mutuos están diversificados entre fondos con calificación crediticia entre A y AA+.

En cuanto a la distribución del portafolio por sector económico, la Aseguradora presentó una distribución del portafolio total orientada principalmente a fondos mutuos e instrumentos del sistema financiero<sup>12</sup> con el 24.6% y 33.5%, respectivamente, y posiciones menores en telecomunicaciones (5.6%), energía (6.3%), alimentos y bebidas (4.3%), instrumentos del gobierno (1.9%), y el 23.9% restante diversificado en instrumentos del sector construcción, entretenimiento, forestal, seguros, y en cuentas por cobrar.

Cabe mencionar también que la compañía realiza el seguimiento permanente de la situación crediticia de las contrapartes revisando la clasificación de riesgo de crédito, límites internos y alerta de concentración de inversiones tanto a nivel de emisores, grupos y sectores económicos. El mayor nivel de intereses por depósitos, intereses de bonos y valorización de fondos mutuos permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un resultado de inversiones de S/ 7.1MM, superior en +11.5% (+S/ 0.7MM), respecto a jun-19. Este resultado derivó en un mayor resultado de inversiones anualizados respecto a inversiones promedio 29.6% (jun-19: 27.3%) y respecto a las primas retenidas anualizadas 36.2% (jun-19: 29.4%); sin embargo, dichas rentabilidades fueron inferiores al promedio de las empresas directamente comparables del sector (36.5% y 46.2%, respectivamente).



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas de la compañía por su parte ascendieron a S/ 25.5MM mostrando un crecimiento de +19.5% (+S/ 4.2MM), en línea con mayores reservas por siniestros pendientes 50.4% (+S/ 2.3MM) y mayor patrimonio de solvencia 13.9% (+S/ 1.1MM). A consecuencia de mayor nivel de inversiones elegibles sobre las obligaciones técnicas, la Compañía exhibió un superávit de inversión de S/ 1.9MM (jun-19: S/ 2.6MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.12x, manteniéndose relativamente estable respecto a jun-19 (1.08x).

### Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A junio 2020, los activos de la Compañía totalizaron S/ 113.6MM monto superior en +8.5% (+S/ 8.9 MM) al registrado en junio 2019. De ello el 80.9% corresponde a activos corrientes (S/ 91.9MM) cuyo monto registrado fue superior en +S/ 10.0MM respecto a jun-19 debido a mayor nivel de activos por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradoras (+S/ 7.9MM) y cuentas por cobrar por operaciones de seguros (netos) (+S/ 6.3M), contrarrestando la reducción de caja bancos y cuentas por cobrar a reaseguradores y cuentas por cobrar diversas (-S/ 5.7 conjuntamente). Por su parte los activos no corrientes representaron el 19.1% (S/ 21.6MM) del total de activos, y no registró variación significativa respecto al nivel registrado en jun-19 (S/ 22.7MM).

En detalle, los activos por reservas técnica a cargo de reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, incrementaron su nivel debido principalmente a mayores siniestros por cobrar del producto cauciones. Mientras las cuentas por cobrar por operaciones de seguros presentaron un crecimiento interanual de 64.3% (+S/ 6.2MM), ubicándose en S/ 16.0MM (14.1% del activo) a junio 2020, en línea con el mayor nivel de cuentas por cobrar con vencimiento mayor a 90 días (+S/ 4.4MM) y mayor provisión para cuentas de cobranza dudosa, sin embargo, dichas cuentas por cobrar tienen garantías específicas.

El total de pasivos registrado al corte de evaluación totalizó S/ 73.9MM (jun-19: S/ 66.3MM), del cual el pasivo corriente representó el 82% (S/ 60.6MM), monto superior en +S/ 7.7MM al registrado en jun-19. Esta variación en la cuenta de pasivos corriente responde principalmente al mayor nivel de reservas técnicas por siniestros (+S/ 10.3MM) que cubren no solo los siniestros directos, sino también la reserva de siniestros ocurridos y no reportados (SONR) que fueron determinados de acuerdo con la normativa del regulador. Mientras el pasivo no corriente totalizó S/ 13.0MM (12% del total de pasivos) y no presentó variación significativa respecto a junio 2019, manteniendo su alta participación en reservas técnicas por primas (97.5% sobre el pasivo no corriente y 17.6% del total de pasivos).

<sup>12</sup> Depósitos en entidades financieras + Bonos de instituciones financieras.

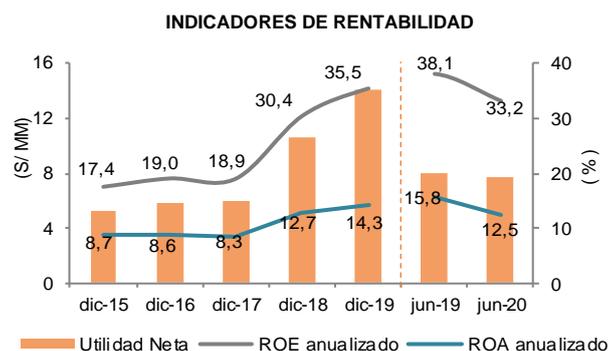
En línea con el crecimiento de los activos corrientes +12.2% (+S/ 10.0MM), y los pasivos corrientes +14.5% (+S/ 7.7MM), los indicadores de liquidez no registraron variaciones significativas. Así, la liquidez corriente cerró en 1.52x, mientras que la efectiva se ubicó en 0.37x (jun-19: 1.55x y 0.47x, cada una), sin embargo, aún se encuentra en niveles menores al promedio de las empresas directamente comparables<sup>13</sup>. Sin embargo, se puede mencionar que la empresa todos los años capitaliza un porcentaje de sus resultados, buscando de esta manera mejorar sus indicadores.

### Rentabilidad

A junio 2020, el resultado de inversiones de la compañía ascendió a S/ 7.1MM, luego de los ingresos por inversiones y otros ingresos exhibiera un crecimiento de +17.0% (+S/ 1.1MM) en línea con mayores ingresos de inversiones propios y de terceros; y se presentara ganancia por diferencia de cambio por S/ 0.1MM, que contrarrestaron conjuntamente el incremento de los gastos de inversiones (+S/ 0.6MM).

Los gastos de administración ascendieron a S/ 7.9MM, incrementándose en +7.3% (+S/ 0.8MM) respecto al registrado en jun-19, principalmente por un ligero incremento en gastos por personal, y servicios prestados por terceros, provocando un ligero crecimiento del índice de manejo administrativo que pasó de 38.7% en jun-19 a 39.6% a junio 2020, sin embargo se mantiene inferior al promedio de los niveles históricos presentados desde el 2015 (53.6%)<sup>14</sup> y al promedio de las directamente comparables (64.4%). Por su parte el índice combinado también presentó una mejora, reduciéndose -2.2p.p respecto a jun-19 y situándose en 70.0%. Cabe resaltar que los indicadores mencionados se ubican muy por debajo de los indicadores registrados por las empresas directamente comparables, resaltando de esta manera los menores gastos de administración, y el crecimiento de las primas retenidas anualizadas (+5.0%) que le permitieron mejorar su posición competitiva.

En línea con los mencionado, el resultado de operación de Secrex, ascendió a S/ 11.9MM (jun-19: S/ 11.1MM), que afectó al crecimiento de impuesto a la renta +35.6% (+S/ 1.1MM), permitió obtener una utilidad neta de S/ 7.7MM (jun-19: S/ 8.0MM). La reducción interanual en la utilidad neta (-3.9%), derivó en un descenso de los indicadores de rentabilidad ROE y ROA anualizados, los cuales se redujeron en -4.9 p.p. y -3.3 p.p. ubicándose en 33.2% y 12.5%, respectivamente.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Solvencia y Capitalización

Al corte de evaluación, el patrimonio de la compañía totalizó S/ 39.6MM, presentando un incremento interanual de 3.5% (+S/1.3MM), explicado principalmente por el mayor nivel de resultados acumulados (+S/ 1.4MM).

Consecuentemente, el patrimonio efectivo al corte de evaluación mostró un crecimiento interanual de +1.1% (+S/ 0.2MM) totalizando S/ 22.2MM; en cuanto al total de requerimiento patrimonial, mostró un crecimiento interanual de 18.6% (+S/ 1.9MM), totalizando S/ 12.4MM, esto impulsado principalmente por el mayor patrimonio de solvencia en línea con avance de las operaciones de la compañía. El mayor nivel de patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial permitió se origine un *superávit* patrimonial de S/ 9.8MM que cubre en 1.8x (jun-19:1.5x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Adicionalmente el ratio que relaciona el patrimonio efectivo sobre el endeudamiento ascendió a 2.3x (jun-19: 1.5x), en línea con el crecimiento del patrimonio efectivo y menor endeudamiento.

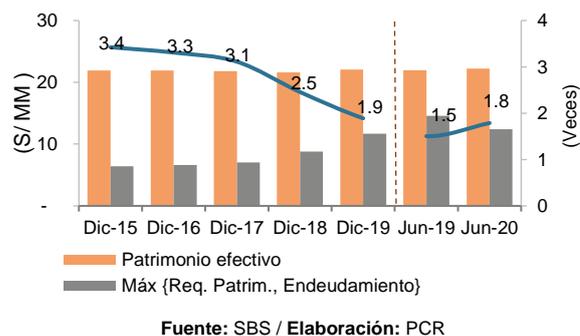
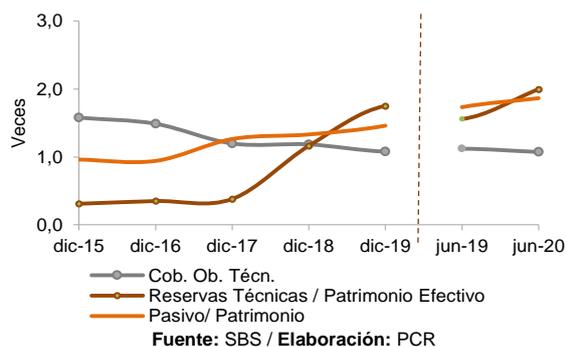
Asimismo, dado que se mantienen reservas facultativas dentro del patrimonio efectivo, por el 13.5% del mismo, se realizó un ajuste a ambos indicadores, los que pasaron a 1.6x y 2.0x, manteniéndose en niveles adecuados. Finalmente, la cobertura de obligaciones técnicas se ajustó al ubicarse en 1.1x, mientras que los indicadores de apalancamiento crecieron por el mayor nivel de operaciones, cerrando jun-20 en 2.0x para el ratio de Reservas técnicas a Patrimonio Efectivo y 1.9x en el caso de Pasivo a Patrimonio (jun-19: 1.6x y 1.7x, respectivamente). Cabe resaltar también que la política de dividendos, contempla el reparto de utilidades y la capitalización de utilidades.

INDICADORES DE SOLVENCIA

PATRIMONIO EFECTIVO /MÁX {REQ. PATRIM., ENDEUDAM.}

<sup>13</sup> Considerándose empresas que ofrecen los mismos productos y en tamaño de empresa: Avla Perú, e Insur.

<sup>14</sup> Promedio de los cierres de los últimos 5 años.



## Política de Dividendos

En febrero de 2019 la Junta General de Accionistas aprobó la Política de dividendos para los siguientes ejercicios 2020 y 2021 la cual consiste en los siguientes términos:

- Se deberán distribuir cuando menos un 20% de las utilidades anuales pudiendo inclusive llegar hasta el 100% de las mismas.
- Las utilidades se distribuirán dentro de los 60 días del ejercicio siguiente y una vez obtenidos los resultados financieros de la compañía.
- No se distribuirán dividendos a cuenta.
- El Directorio podrá recomendar a la Junta de Accionistas distribuir un porcentaje menor al 20%, de presentarse requerimientos legales, normativos o para cubrir el crecimiento comercial y prudencial de la compañía.
- La política será revisada con una periodicidad de cada 2 años. En caso no se presenten cambios a las mismas se mantendrán vigentes de manera automática por sendos periodos bianuales consecutivos.

Anexo

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>47,086</b>	<b>52,549</b>	<b>66,247</b>	<b>74,457</b>	<b>89,000</b>	<b>81,935</b>	<b>91,920</b>
Caja y Bancos	11,068	15,816	13,952	14,353	7,655	24,606	22,721
Valores Negociables	14,014	14,810	22,311	17,681	20,466	14,541	15,389
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	5,533	7,492	7,797	7,720	10,037	9,741	16,004
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	5,344	1,667	8,358	15,296	13,559	9,836	8,368
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	8,590	9,291	9,398	10,834	19,544	16,274	24,164
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	2,055	3,031	3,988	8,026	17,277	6,555	4,221
Gastos Pagados por Adelantado	483	441	444	547	462	382	1,052
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>14,806</b>	<b>13,647</b>	<b>11,834</b>	<b>17,849</b>	<b>22,311</b>	<b>22,710</b>	<b>21,653</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	3,411	3,820	4,164	5,662	7,160	7,141	7,135
Inversiones en Valores (neto)	9,014	8,165	6,176	10,212	12,571	13,991	13,251
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	932	908	857	741	885	864	854
Otros Activos	1,450	754	188	108	60	714	413
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>61,893</b>	<b>66,196</b>	<b>78,081</b>	<b>92,306</b>	<b>111,311</b>	<b>104,644</b>	<b>113,573</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>23,392</b>	<b>24,446</b>	<b>35,162</b>	<b>41,511</b>	<b>53,315</b>	<b>52,901</b>	<b>60,597</b>
Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas	2,720	2,645	3,795	8,205	10,514	11,177	5,178
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	394	873	-	-	-	2,137	2,505
Cuentas por Pagar a Asegurados	4,962	1,193	-	-	-	35	-53
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	3,503	7,651	19,156	19,268	17,611	18,526	21,658
Reservas Técnicas por Siniestros	11,281	12,084	12,210	14,038	25,190	21,026	31,310
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6,945</b>	<b>7,688</b>	<b>8,406</b>	<b>11,285</b>	<b>13,560</b>	<b>13,439</b>	<b>13,325</b>
Reservas Técnicas por Primas	6,785	7,607	8,302	11,094	13,356	13,165	12,985
Otras Provisiones (neto)	60	52	-	-	101	164	244
Ganancias Diferidas	100	29	104	191	102	109	95
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>30,337</b>	<b>32,134</b>	<b>43,568</b>	<b>52,795</b>	<b>66,875</b>	<b>66,339</b>	<b>73,922</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>31,555</b>	<b>34,062</b>	<b>34,512</b>	<b>39,510</b>	<b>44,436</b>	<b>38,305</b>	<b>39,651</b>
Capital Social	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093
Reservas	7,821	7,775	7,678	7,789	7,739	7,716	7,929
Resultados acumulados	4,916	6,306	6,656	7,259	8,322	8,322	9,730
Resultado del Ejercicio	5,260	5,850	6,031	10,628	14,076	8,038	7,725
Ajustes del Patrimonio	-535	38	54	-259	205	135	174
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>16,287</b>	<b>20,523</b>	<b>21,869</b>	<b>28,574</b>	<b>35,942</b>	<b>18,654</b>	<b>20,137</b>
Total Primas Netas del Ejercicio	33,351	39,909	43,630	54,650	70,110	32,967	39,038
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-17,064	-19,386	-21,761	-26,076	-34,167	-14,312	-18,901
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>-3,277</b>	<b>-2,095</b>	<b>-4,751</b>	<b>-6,381</b>	<b>-8,105</b>	<b>-3,493</b>	<b>-2,964</b>
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-17,298	-13,050	-23,620	-31,449	-38,560	-17,305	-12,600
Siniestros de Primas Cedidas Netos	13,956	10,475	18,869	25,068	30,456	13,522	9,588
Recuperos y Salvamentos	66	480	-	-	-	290	49
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>13,011</b>	<b>18,428</b>	<b>17,118</b>	<b>22,193</b>	<b>27,837</b>	<b>15,162</b>	<b>17,173</b>
Comisiones Netas	-398	-3,014	-3,220	-4,057	-5,114	-2,464	-2,254
Ingresos Técnicos Diversos	4,449	3,140	2,097	3,219	3,449	2,243	3,763
Gastos Técnicos Diversos	-3,903	-5,850	-6,071	-4,389	-6,785	-2,749	-5,893
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>13,158</b>	<b>12,704</b>	<b>9,925</b>	<b>16,966</b>	<b>19,387</b>	<b>12,191</b>	<b>12,789</b>
Resultado de Inversiones	6,193	7,411	9,162	8,979	13,518	6,347	7,076
Gastos de Administración	-10,656	-10,586	-9,878	-13,265	-14,993	-7,407	-7,948
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>8,695</b>	<b>9,529</b>	<b>9,208</b>	<b>12,680</b>	<b>17,912</b>	<b>11,131</b>	<b>11,917</b>
Impuesto a la Renta	-3,434	-3,678	-3,910	-3,912	-6,809	-3,092	-4,192
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>5,260</b>	<b>5,850</b>	<b>6,031</b>	<b>10,628</b>	<b>14,076</b>	<b>8,038</b>	<b>7,725</b>

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
<b>Solvencia (veces)</b>							
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	3.4	3.3	3.1	2.5	1.9	2.1	1.8
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.6	6.0	5.3	2.7	2.0	1.5	2.3
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.6	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.3	0.3	0.4	1.2	1.7	1.6	2.0
Pasivo/ Patrimonio	1.0	0.9	1.3	1.3	1.5	1.7	1.9
<b>Gestión (%)</b>							
Índice de retención de riesgos	48.8%	51.4%	51.0%	56.4%	54.3%	56.8%	52.4%
Índice Combinado (%)	97.5%	85.8%	88.2%	75.8%	72.1%	72.2%	70.0%
Índice de Manejo Administrativo (%)	74.2%	59.2%	52.6%	43.3%	38.9%	38.7%	39.6%
Índice de Agenciamiento (%)	1.2%	7.4%	7.4%	7.3%	7.1%	7.0%	6.5%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	80	62	67	54	51	50	61
<b>Siniestralidad (%)</b>							
Siniestralidad total (12M)	52.7%	31.9%	53.2%	55.5%	51.8%	57.5%	43.1%
Siniestralidad cedida (12M)	83.1%	52.7%	86.6%	101.9%	89.3%	105.3%	70.8%
Siniestralidad retenida (12M)	20.9%	12.3%	21.0%	19.6%	20.1%	21.1%	17.9%
<b>Rentabilidad (%)</b>							
Resultado Técnico/Primas Retenidas (12M)	82.1%	60.5%	48.3%	60.2%	57.5%	61.1%	58.3%
Resultado de Inversiones / Inversiones Prom. (12M)	21.4%	20.6%	25.7%	23.1%	30.2%	27.3%	29.6%
Resultado de Inversiones / Primas Reten. (12M)	38.6%	35.3%	41.5%	28.7%	34.7%	29.4%	36.2%
ROE anualizado	17.4%	19.0%	18.9%	30.4%	35.5%	38.1%	33.2%
ROA anualizado	8.7%	8.7%	8.3%	12.7%	14.3%	15.8%	12.5%
<b>Liquidez (veces)</b>							
Liquidez corriente	2.0	2.1	1.9	1.7	1.7	1.5	1.5
Liquidez efectiva	0.5	0.6	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR