

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

Informe con EEFF¹ de 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 22 de marzo de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Ramos

Equipo de Análisis		
Edson López Gutiérrez elopez@ratingspccr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspccr.com	(511) 208-2530

Fecha de información	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	27/03/2018	28/03/2019	27/03/2020	26/03/2021	24/09/2021	22/03/2022
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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 información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspccr.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 la aseguradora, siendo uno de los principales actores del mercado en cauciones y cartas fianza, junto con el crecimiento de las primas de la compañía, lo que permitió mantener adecuados niveles de solvencia y una reducción en los niveles de siniestralidad de la compañía. Asimismo, se destaca que la aseguradora mantiene una política conservadora de inversiones con resultados favorables y cuenta con el respaldo del Grupo económico CESCE.

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 33.5%. A nivel desagregado, ocupa el primer lugar en el mercado de pólizas de cauciones con una participación de 24.5% (dic-2020: 22.8%), el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 15.7% (dic-20: 16.3%) y el cuarto lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 11.0% (dic-2020: 8.7%).
- **Crecimiento de las primas.** La suscripción de primas netas al cierre del 2021 ascendió a S/ 113.5 MM, presentando un crecimiento de 23.0% (+S/ 21.2 MM) respecto al cierre del 2020, asociado principalmente por mayor producción de primas de cauciones, que se incrementó en 20.0% (+S/ 17.5 MM), siendo el ramo más representativo de la cartera (92.3% del total de primas). Esto se atribuye a la creciente demanda de clientes del sector construcción y consorcios, quienes participan en proyectos de infraestructura licitados por el estado.
- **Adecuados indicadores de solvencia.** Al cierre del 2021, el patrimonio efectivo de la Compañía totalizó S/ 29.4 MM (dic-2020: S/ 27.7 MM) presentando un crecimiento asociado al mayor nivel de reservas (+S/ 2.9 MM) y resultados acumulados (+S/ 1.9 MM). Este resultado le permitió superar holgadamente el requerimiento patrimonial por el regulador (S/ 19.4 MM) y el nivel de endeudamiento de la Compañía (S/ 19.2 MM). En línea con ello, el indicador de cobertura patrimonial y de cobertura de endeudamiento totalizaron 1.5x y 1.9x, respectivamente (dic-2020: 1.4x y 1.4x); superiores al mínimo exigido (1.0x).
- **Reducción en los niveles de siniestralidad:** Al cierre del 2021, los siniestros incurridos de la aseguradora se ubicaron en S/ 5.4 MM mostrando un comportamiento decreciente de 15.7% (-S/ 1.0 MM) en términos interanuales, debido a una menor siniestralidad por parte del producto de cauciones (-S/ 0.6MM). En

¹ Auditados.

consecuencia, producto del mayor crecimiento del primaje, los índices de siniestralidad directa y de siniestralidad retenida se ubicaron en 28.2% y 11.1%, respectivamente (dic-2020: 30.6% y 14.1%).

- **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 IEA² que respaldarán las obligaciones técnicas totalizaron S/ 40.2 MM y se componen principalmente por instrumentos con alta calidad crediticia³, como Bonos (58.2%), Certificados (21.1%), Fondos Mutuos (12.6%) y Cajas y Depósitos (8.0%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. Así, al cierre del 2021, el resultado de inversiones exhibió una contracción de 60.5%, totalizando S/ 4.7 MM (dic-2020: S/ 12.0 MM), y ello se debe principalmente al menor nivel de ingresos de inversiones (-S/ 7.3 MM), producto de los menores intereses por depósitos a plazo y la menor valorización de fondos mutuos.
- **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-)⁴ 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.

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 2017-2021.
- **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.

Factores Clave

- **Factores que determinarían una mejora en la calificación:**
 - Mejora sostenida en el desempeño de la compañía en relación con el promedio del sector.
 - Mejora sostenida en los índices de cobertura, en adición una mejora en los indicadores de solvencia, liquidez y apalancamiento superior al promedio de las empresas comparables.
 - Incremento en la participación del mercado, junto con una diversificación de productos.
- **Factores que determinarían una desmejora en la calificación:**
 - Incremento sostenido en el nivel de siniestralidad.
 - Deterioros sostenidos en los índices de cobertura, afectando los indicadores de solvencia, liquidez y apalancamiento financiero.
 - Reducción en el desempeño de la compañía en relación con el promedio del sector.
 - Deterioro del sector construcción y menor ejecución de inversión pública.

Limitaciones y limitaciones Potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La alta concentración de pólizas de cauciones (dic-2021: 92.3% del total de primas) y la expansión del conflicto Rusia y Ucrania 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

- El 22 de enero de 2022, la Compañía expresa la calidad de independiente o no del Directorio de los cuales se mantiene como directores independientes el Dr. Raúl Ferrero Costa, el Sr. Jaime Pérez Rodríguez y el Sr. Juan Giannoni Murga.
- El 17 de enero del 2022, mediante sesión de Junta General de Accionistas, siendo la utilidad después de impuestos del ejercicio 2020 de S/ 17'222,489, y el acuerdo a la política de dividendos, se propuso la distribución de utilidades del 75%, por la suma de S/ 12,916,867. Además, se ratificó la política de dividendos para el periodo 2022-2023 y se ratificaron a los miembros del Directorio.

² Inversiones y activos elegibles aplicados.

³ 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+)

⁴ Rating internacional.

- El 16 de septiembre del 2021, mediante sesión de Junta General de Accionistas, se oficializa la renuncia del Sr. Cristóbal Carlos Iribas Revilla y se informa del nombramiento de la Sra. María Aracama Zubeldia al cargo de Directora de SECREX.
- El 08 de septiembre del 2021, se hace conocimiento de la renuncia presentada por el Sr. Cristóbal Carlos Iribas Revilla al cargo de Director de SECREX, la cual se llevará a cabo el 16 de septiembre a través de una Junta General de Accionistas y, en ella, se tiene previsto el nombramiento de un nuevo Director.
- De fecha 25 de junio de 2021, 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 SECREX para el ejercicio 2021, siendo la fecha de inicio de labores el 02 de agosto del 2021.
- El 18 de febrero de 2021, la Compañía comunica los acuerdos de la Junta de accionistas convocada donde se destaca el aumento de reserva legal en S/ 2885,246.30, elevándose a s/ 7'817,942.30, importe que representaría el 35% del capital social. Siendo la utilidad después de impuestos del ejercicio 2020 de S/ 19'167,195.66, y el acuerdo a la política de dividendos, se propuso la distribución de utilidades del 75%, por la suma de S/ 14,375,396. Se ratificó a los miembros de Directorio, se delegó en el directorio la contratación de los auditores externos y se designó al Sr. Javier Guzmán-Barrón Escobedo y Sra. Glenda Valverde Montalvo como representantes para formalizar los acuerdos de la Junta.
- De fecha 04 de febrero de 2021, la Compañía realiza la convocatoria a la Junta de Accionistas Obligatoria Anual mediante dos citaciones a realizarse el día 18 de febrero de 2021 de forma semipresencial en el local institucional y mediante videoconferencia. Entre la agenda a tratar se resalta la elección o remoción de directores, designación de auditores externos para el ejercicio 2021, distribución o aplicación de utilidades, entre otros.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 13.3% en el periodo de enero a diciembre 2021 respecto al mismo periodo del 2020, comportamiento explicado por el contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas; así como la reducción de casos COVID-19 tras el avance del plan nacional de vacunación. Esto, se vio reflejado la evolución positiva de la mayoría de los sectores de la economía, con excepción de pesca, tales como la minería, construcción y el sector financiero.

Por ello, durante el 4T-2021, el Gobierno continuó flexibilizando las medidas de control sanitario: ampliación del aforo de diferentes negocios como gimnasios, casinos, teatros, cines, negocios afines, y de medios de transporte, así como la reducción del horario de toque de queda. De esta manera, el crecimiento en el mes de diciembre fue de 1.7% con respecto al 3T-2021 dado que se tuvo una importante caída en el sector de construcción de 8.9% MaM mientras que el consumo de hogares tuvo un incremento de 1.8% reflejado en las ventas al por menor.

Respecto a la Inversión, en el sector privado destacó la inversión minera con un crecimiento interanual de 21.1% (+USD 5,238.4mm), la cual registró señales de recuperación durante el 2021 asociado a las mayores inversiones de las empresas Anglo American Quellaveco (+25.05%), Antamina (+9.2%), Southern Perú Copper Corporation (+6.5%), Minera Antapaccay (+5.0%), Minera Chinalco Perú (+4.5%), Minera Las Bambas (+4.4%), Minsur (+4.2%) y Marcobre (+3.7%).

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual (+43.3%), el cual estuvo explicado principalmente por el buen desempeño de la actividad de restaurantes, servicio de bebidas, concesionarios de alimentos, suministro de comidas para contratistas y servicio de preparación y distribución de alimentos para eventos. En segundo lugar, se encuentra el sector de Construcción (+34.7%); sin embargo, este sector disminuyó 8.9% MaM explicado por la caída en las esferas de Gobierno Nacional, Regional y Local con disminución en obras de infraestructura vial, servicios básicos, construcción de edificios y obras de prevención de riesgos. Luego de ello, se posiciona el sector Comercio (+17.8%) que continuó con su tendencia de crecimiento durante 10 meses consecutivos por el buen desempeño de la mayoría de los componentes del comercio mayorista y minorista dada a recuperación de actividades económicas.

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Alojamiento y Restaurantes (43.3%), Construcción (34.7%), Comercio (17.8%), Manufactura (17.7%) y Almacenamiento, Correo y Mensajería (17.7%), los cuales en conjunto representan más del 50.0% del producto; mientras que el resto representa menos del 5%. Por ello, la liberación de restricciones por la pandemia genera un rápido crecimiento del sector manufactura y la demanda, ante la recuperación del empleo; sumado a la mayor cotización de los metales y envíos al exterior, y el retorno de operaciones del sector construcción, que beneficia otros sectores como cementero y de materiales diversos, generan un mayor dinamismo en el avance de la producción nacional.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	ANUAL			PROYECCIÓN***	
			2019	2020	2021	2022	
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	13.3%	3.4%	
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	7.5%	5.9% / 13.4%	
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	17.7%	1.4%	
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.6%	1.7%	
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	2.8%	4.4%	
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	34.7%	0.5%	
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	5.4%	2.9%	
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	4.20	

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a diciembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP⁵ aumento su proyección de crecimiento local al cierre del año 2021 hasta 13.2% (Reporte a septiembre 2021: 11.9%), sustentada en el dinamismo económico registrado entre enero y octubre 2021, dada la mayor flexibilización de las medidas de control sanitario (apoyada por el avance del proceso de vacunación de la población), la recuperación del mercado laboral y su impacto positivo sobre el consumo privado; aunado a la mayor ejecución del gasto público y la inversión privada. Con ello, desde junio 2021, el PBI local registra un crecimiento continuo en comparación a sus niveles del 2019.

Para el 4T-2021, el BCRP proyectó una moderación del dinamismo de la economía (+2.7% respecto al 4T-2020), debido a la mayor base comparativa y la desaceleración de la inversión privada. Por otro lado, al cierre del año 2022, se mantiene la proyección de crecimiento de 3.4%, sustentada en la gradual normalización de las actividades productivas (asumiendo la inmunización casi total de la población objetivo); aunado a la preservación de altos términos de intercambio y la recuperación paulatina de la confianza del consumidor y empresarial.

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 2.5% (diciembre 2021), con el objetivo de controlar las presiones alcistas sobre las expectativas de inflación. El BCRP se encuentra especialmente atento al comportamiento de esta variable y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria. Sin perjuicio de lo anterior, en base a la última información disponible, el BCRP considera conveniente mantener su postura monetaria expansiva por un periodo prolongado, mediante el retiro gradual del estímulo monetario.

Finalmente, el BCRP proyecta que la inflación retornará al rango meta durante el segundo semestre del año 2022, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) y a que la actividad económica todavía permanecería bajo su nivel potencial.

Sistema de Seguros

Primas

A diciembre 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 17,695.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 26.2% (+ S/ 3,674.1 MM). Cabe señalar que el total de Primas Netas del ramo vida en el 2020 (S/ 6,654.3 MM) fue inferior al total de primas de los ramos generales y accidentes y enfermedades (S/ 7,367.0 MM); mientras que en el 2021 el resultado fue inverso, es decir, hubo un incremento tanto en los ramos vidas y no vida, pero dicho incremento fue mayor para el ramo vida (+S/ 2,562.8 MM), específicamente el ramo de seguros del Sistema Privado de Pensiones (+S/ 1,441.7 MM).

La producción de primas netas del ramo generales presentó un incremento de 16.3% (+S/ 872.1 MM), asociado principalmente al aumento en las primas de seguros de vehículos en 16.2% (+S/ 205.5 MM), seguido del aumento en las primas por terremotos en 9.7% (+S/ 107.3 MM) y de las primas de responsabilidad civil en 30.0% (+S/ 104.7 MM).

Es preciso señalar que las primas de vehículos fueron afectadas por la pandemia del COVID-19; sin embargo, en el último trimestre del 2020, se inició la recuperación en dicho mercado, específicamente la venta de vehículos livianos presentó un incremento de 40% respecto al 2020 y de 3.4% respecto al 2019.⁶

La suscripción de primas del ramo vida presentaron la variación más alta, registrando un crecimiento interanual de 38.5% (+S/ 2,562.8 MM) respecto a diciembre 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 23.7% (S/ 1,121.0 MM), debido a la mayor demanda de los productos de vida individual de largo plazo (+S/ 350.2 MM), renta particular (S/ 334.2 MM) y vida grupo particular (+S/ 222.9 MM). Por su parte, los seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 74.6% (+S/ 1,441.7 MM) explicados por el mayor nivel de pensiones de sobrevivencia (+S/ 1,010.6 MM) y seguros previsionales (+S/ 495.3 MM). Finalmente, el ramo accidentes y enfermedades presentó un incremento de 8.6% (+S/ 239.0 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en 11.9% (+S/ 155.9 MM), accidentes personales en 19.8% (+S/ 44.6 MM) y SOAT en 9.1% (+S/ 41.3 MM), pero una caída en las primas de escolaridad de 17.1% (-S/ 2.8 MM).

⁵ BCRP: Reporte de inflación a diciembre 2021.

⁶ Informe del Sector Automotor – diciembre 2022.

Siniestralidad

A diciembre de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 10,495.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de 44.8% (S/ 3,248.9 MM), principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo generales (+56.9%), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la siniestralidad en las primas de vehículos (33.4%) y seguros de todo riesgo para contratistas (2,755.1%), ello en línea con la suspensión de restricciones de movimiento de la población y la reapertura de la economía, lo que hizo que los vehículos vuelvan a circular normalmente. Cabe señalar que el incremento exponencial en el seguro todo riesgo para contratistas se debe a que el sector construcción presentó un incremento de 12.6% a nivel nacional respecto al 2020 superando los niveles prepandémicos y logrando trece meses consecutivos de crecimiento.⁷ Específicamente, en mayo del 2021, alcanzó una variación mensual interanual de 987.4%.

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, se ubicó en 59.3% a diciembre de 2021 con un crecimiento interanual de 7.6 p.p (dic-2020: 51.7%), asociados al incremento interanual en el ISD del ramo generales (+34.9%), ramo de accidentes y enfermedades (+19.8%) y ramo vida (+3.8%). Cabe señalar que el incremento interanual en 34.9% del ISD de ramos generales se debe al crecimiento del ISD de los riesgos de animales, terremotos y todo tipo de riesgo para contratistas. Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 57.6%, mostrando un incremento interanual de 9.5 p.p (dic-2020: 48.1%), por un incremento en el ISD en asistencia médica (+18.2%), y SOAT (+41.6%), que contrarrestaron la caída exhibida en escolaridad (-49.3%) y accidentes personales (-14.0%). Evolución que está relacionada con la flexibilización de las medidas por pandemia y el incremento del tránsito a nivel nacional; mientras que los centros educativos se mantuvieron con las medidas de aislamiento y formato remoto.

Por su parte, el ISD del ramo de vida alcanzó un 76.98%, presentando un crecimiento de 2.78 p.p. respecto al 2020, explicado principalmente por un mayor índice en vida ley trabajadores (+45.8%), pensiones previsionales (+27.4%) y vida ley ex trabajadores (+38.3%), relacionado también a la flexibilización de las restricciones de aforos y laborales durante la pandemia.

Inversiones y solvencia

A diciembre 2021, el total de inversiones del mercado asegurador totalizaron S/ 56,743.7 MM, mostrando un crecimiento interanual de 10.2% (+108,249.7 MM), principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+3,573.6 MM vs dic-20), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (+872.8 MM), efectivo y depósitos (+703.5 MM) e instrumentos representativos de capital (+154.5 MM). Del total de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.6% (S/ 54,219.3 MM), las inversiones no aplicadas el 1.23% (S/ 700.5 MM) y el 3.2% restante (S/ 1,823.8 MM) correspondió a inversiones no elegibles.

Las inversiones y activos elegibles aplicados mostraron un crecimiento de 11.7% (+5,689.1 MM), mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicados mostraron una caída de 13.3% (-107.4 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de 15.8% (-342.7 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones por ramo, las inversiones y activos elegibles del ramo generales se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (72.8%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8%), caja y depósitos (7.4%), primas por cobrar (6%) e instrumentos representativos de capital (5.8%). Por su parte, el ramo vida mantuvo una distribución similar, aunque con una mayor participación de los instrumentos representativos de deuda (79.7%), dadas las características del ramo y la menor volatilidad esperada, seguido de Inversión Inmobiliaria (7.4%), instrumentos representativos de capital (6.4%), caja y depósitos (5.6%) y primas por cobrar (0.9%).

Liquidez

La liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo durante el 2021 en alrededor de 1.2x tras haber alcanzado máximos históricos en abril de 2020. Si bien, en agosto de 2021, tuvo un repunte hacia las 1.2x, no hubo mayor variación y cerró a diciembre 2021 en 1.2x. Por el lado de la liquidez efectiva, en diciembre de 2021, alcanzó 0.2x, misma cifra que en los años 2020 y 2019.

Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, pues por cada sol de deuda que tienen en el corto plazo, cuenta con un activo corriente de 1.24 veces el sol de deuda. Esto se debe a las medidas implementadas ante la pandemia y el esfuerzo de las empresas y el estado en fortalecer sus posiciones de liquidez, previniendo la concurrencia de *shocks* provenientes del mercado asegurador y las restricciones de fuentes de financiamiento e incrementos de volatilidad de los mercados financieros y capitales.

Rentabilidad

El resultado técnico resultó en una pérdida de S/ 805.3 MM, registrando una reducción de 453.4% (-S/ 1,033.2 MM) respecto a diciembre 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos⁸ (26.8%). La pérdida en el resultado técnico sumado con el incremento en el resultado de inversiones en 13.8% (+S/ 397.1 MM) y a los gastos de administración en -7.1% (-S/ 133.5 MM) derivó en un resultado de operación de S/ 467.7 MM, menor en 62.2% (-S/ 769,6 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2020. Es preciso señalar que el resultado

⁷ Informe Económico de Construcción - noviembre 2021.

⁸ Siniestros de primas de seguros netos, de reaseguro aceptados netos y de primas cedidas netas menos recupero y salvamentos.

de inversiones se vio beneficiada, principalmente, por la diferencia de cambio en 605.8% (+S/ 130.5 MM) y los ingresos de inversiones y otros ingresos financieros en 13.8% (+S/ 507.7 MM).

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 49.2 MM), derivó una utilidad neta anualizada de S/ 418.5 MM (dic-2020: S/ 1,137.1 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 4.9% y ROA anualizado de 0.6%, ambos inferiores en -7.2 p.p. y -1.2 p.p., respecto a diciembre 2020. Además, el índice de manejo administrativo se ubique en a 17.3% (dic-2020: 19.8%), el índice combinado en 90.3% (dic-2020: 94.3%) y el índice de agenciamiento a 14.8% (dic-2020: 16.3%).

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, se considera que SECUREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. presenta un nivel de desempeño Aceptable⁹, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial; resaltando actividades como no haber sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, otorga beneficios de ley a los trabajadores, incluyendo beneficios adicionales y cuenta con un código de ética y conducta, cuya última actualización se dio en el año 2020.

Asimismo, se considera que SECUREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. tiene un nivel de desempeño Sobresaliente¹⁰, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. A detalle, las principales actividades a destacar son de que las propuestas de accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos, cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas puntos de agenda de los accionistas y presenta un Directorio con diferente formación y/o especialización con experiencia igual o mayor a 10 años en promedio. Asimismo, cuenta tanto con un Reglamento de la JGA, como con un Reglamento de Directorio; y en donde se establece la delegación de voto para las Juntas, el seguimiento de control de conflictos de interés y las políticas de gestión integral de riesgos y de información aprobada formalmente, las cuales se encuentran incorporados en el Manual de Gestión de Riesgos. Por el lado de la auditoría interna cuenta con un área interna que reporta al Comité de Auditoría del Directorio. Por el lado de la auditoría externa y la información financiera, el auditor externo dictaminó una opinión favorable a los estados financieros de la empresa y elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados respectivamente.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Secrex es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 31 de diciembre de 2021, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 22'336,978, contando con un patrimonio total de S/ 52.8 MM, 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.

ACCIONARIADO (DICIEMBRE 2021)		
Accionistas	País	Participación (%)
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%
Total		100.00%

Fuente: SECUREX / 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.

⁹ Según la información proporcionada por el cliente en la encuesta.

¹⁰ Según la información proporcionada por el cliente en la encuesta.

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.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2021)			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Raúl Ferrero Costa	Presidente Indep.	Javier Guzmán-Barrón Escobedo	Gerente General
Pedro Luis Regata Cuesta	Vicepresidente	Marianne Parra Casas	Gerente de Administración y Finanzas
María Dolores García Grande	Director	Amadeo García Aste	Gerente Técnico
María Aracama Zubeldía	Director	Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Riesgos
Jaime Pérez Rodríguez	Director Indep.	Glenda Valverde Montalva	Gerente de Asesoría Jurídica
Juan Antonio Giannoni Murga	Director Indep.	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 (DICIEMBRE 2021)

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

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. Su rating actual es de "A-", otorgado por una clasificadora de riesgo internacional en octubre de 2021.

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.

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.

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.

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. 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. Y como objetivos institucionales busca mantener una importante participación en el mercado de seguros en los ramos en los que opera, incrementar el valor de la compañía mediante la generación de resultados favorables en todas las operaciones, entre otros.

Posición Competitiva

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 35.1% de las primas netas al cierre del 2021, ligeramente menor al registrado en el corte del 2020 (38.1%). A detalle, Secrex ocupó la posición 7 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras¹¹ que participan en el ramo generales, ratificando la misma posición respecto al año 2020 en línea con un incremento de 23.0% 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*¹² de las empresas comparables, con una participación de 33.5%.

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

Seguros de Caucción y Cartas Fianza: A diciembre 2021, el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de 11.8% (+S/ 45.2 MM), donde Secrex presentó un avance significativo de 20.0% (+S/ 17.4 MM) en términos interanuales. El resultado presentado por Secrex le permitió obtener el primer lugar en el ranking de aseguradoras que brindan este producto, con una participación de mercado de 24.5% (dic-2020: 22.8%).

Seguros de Crédito Interno: El mercado de pólizas de crédito interno mostró un incremento de 47.1% (S/ 18.1 MM) en términos interanuales. En este ramo, Secrex se mantuvo en la cuarta posición del *ranking* de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 11.0% (dic-2020: 8.7%).

Seguros de Crédito a la Exportación: Finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un mayor desempeño en el mercado al presentar un crecimiento interanual de 58.2% (+S/ 5.8 MM). Dicho lo anterior, Secrex ha ratificado la tercera posición en el *ranking* de compañías de seguros que brindan este producto, con un *market share* de 15.7% (dic-2020: 16.3%).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

La suscripción de primas netas al cierre del 2021 ascendió a S/ 113.5 MM, presentando un crecimiento de 23.0% (+S/ 21.2 MM) respecto al cierre del 2020, asociado principalmente por mayor producción de primas de cauciones, que se incrementó en 20.0% (+S/ 17.5 MM), siendo el ramo más representativo de la cartera al representar el 92.3% del total de primas netas. Esto se atribuye a la creciente demanda de clientes del sector construcción y consorcios, quienes participan en proyectos de infraestructura licitados por el estado.

Cabe mencionar que el incremento en suscripción 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 con corredores líderes con presencia en varios departamentos del país.

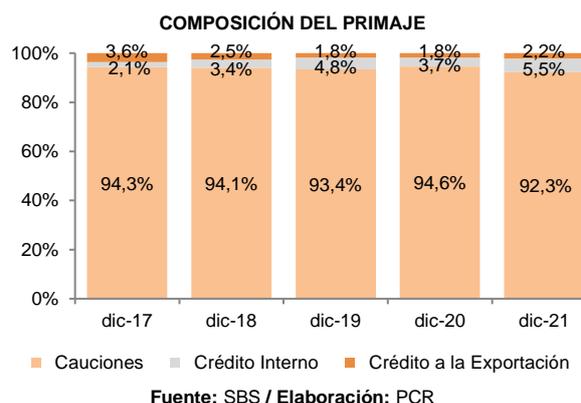
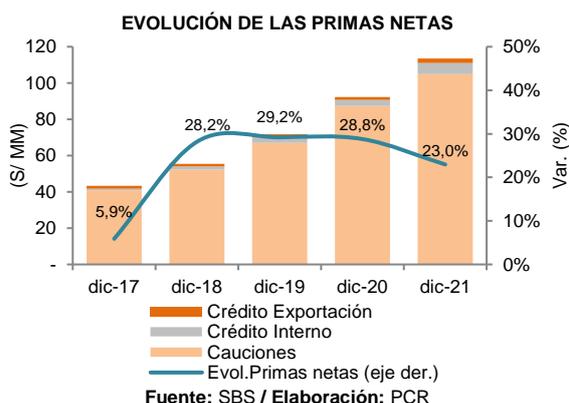
Asimismo, el ramo de crédito a la exportación se amplió en 52.4% (+S/ 0.8 MM) asociado principalmente a la contratación de nuevas pólizas, participando de esta manera con el 2.2% del total de primas netas; sin embargo, el ramo de crédito interno mostró un incremento de 85.3% (S/ 2.9 MM) como estrategia de cobertura por la incertidumbre en los mercados, debido a la creciente morosidad derivada por la pandemia COVID-19.

En línea con lo mencionado, la aseguradora registró un mayor nivel de primas retenidas de 23.2% (+S/ 10.7 MM) que totalizaron S/ 57.0 MM (dic-2020: S/ 46.3 MM), mientras que las primas cedidas se ampliaron en 22.7% (+S/ 10.5 MM), cerrando en S/ 56.5 MM (dic-2020: 46.1 MM). El mayor crecimiento de primas netas (+23.0%) en relación con las primas retenidas (23.2%) permitió que el índice de retención de riesgos de la compañía se situara en 50.2% (dic-2020: 50.1%) ratificando de esta manera la capacidad de la compañía para asumir riesgos por cuenta propia.

¹¹ Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Qualitas, Avla Perú, Cardif, Interseguro, Insur, Crecer Seguros y Liberty Seguros.

¹² Empresas del mercado de cauciones, crédito interno y externo: Insur, Secrex, Avla Perú y Mapfre Perú.

Por ramos, el índice de retención de riesgos en cauciones se ubicó en 50.0% (dic-2020: 50.7%), mientras que los Créditos Internos se situaron en 54.5% (dic-2020: 54.5%), y los Créditos a la Exportación exhibieron 49.1% (dic-2020: 24.2%).

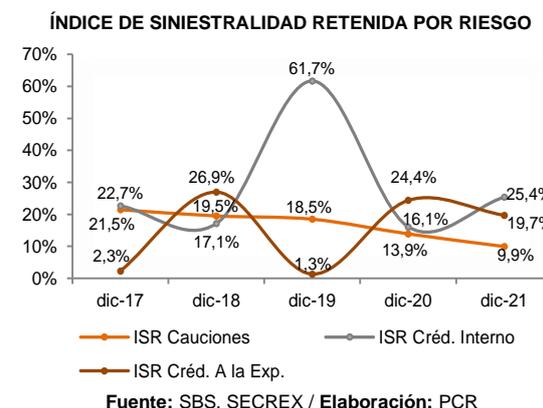


Las reservas técnicas por primas del pasivo no corriente totalizaron S/ 19.5 MM (dic-2020: S/ 22.2 MM), representando el 16.8% del total de pasivos de la compañía, mientras las reservas técnicas por siniestros del pasivo corriente totalizaron S/ 42.0 MM (dic-2020: S/ 38.1 MM), representando el 36.3% del total de pasivos.

Siniestralidad

Al cierre del 2021, los siniestros incurridos netos de la aseguradora se ubicaron en S/ 5.4 MM mostrando un comportamiento decreciente de 15.7% (-S/ 1.0 MM) en términos interanuales, debido a una menor siniestralidad registrada en cauciones del 2.2% (-S/ 0.6 MM). A detalle, la siniestralidad en cauciones totalizó S/ 26.7 MM (dic-2020: S/ 27.3 MM). Respecto a la siniestralidad en créditos, los créditos internos presentaron una siniestralidad de S/ 4.1 MM (dic-2020: S/ 0.4 MM), mientras la siniestralidad en créditos a las exportaciones totalizó una mínima participación de S/ 1.2 MM (dic-2020: S/ 0.5 MM). En línea con el crecimiento de primas y el aumento del nivel de siniestralidad, el indicador de siniestralidad directa se ubicó en 28.2% (dic-2020: 30.6%).

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/ 6.3 MM (dic-2020: S/ 6.5 MM), debido principalmente a la reducción de la siniestralidad de cauciones (-S/ 0.9 MM) respecto a diciembre 2020. En consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR)¹³ se ubicó en 11.1% (dic-2020: 14.1%). A detalle, el índice de siniestralidad retenida por riesgo de cauciones se situó en 9.9% (dic-2020: 13.9%), 25.4% en crédito interno (dic-2020: 66.0%); mientras que en crédito a la exportación se situó en -6.5% (jun-2020: 32.5%).



Reaseguros

SECREX trabaja con 11 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:

¹³ Índice de siniestralidad retenida.

REASEGURADORES (DICIEMBRE 2021)

Reaseguradores	País	Clasificación
CESCE	España	A-
MUNCHENER RUCK	Alemania	AA-
SWISS RE	Suiza	AA-
HANNOVER RE	Alemania	AA-
SCOR RE AMERICA	Francia	AA-
AXIS RE	Suiza	A+
MAPFRE RE	España	A+
CATLIN INSURANCE CO.	Irlanda	AA-
R+V VERSICHERUNG	Alemania	AA-
AMLIN	Bermuda	A
SIRIUS (AON)	Suecia, Bélgica	A-

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/ 8.2 MM (dic-2020: S/ 15.4 MM), 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/ 37.1 MM (dic-2020: S/ 32.1 MM), que correspondían a cuentas por pagar de reaseguro automático (S/ 25.2 MM), y primas por pagar de reaseguro facultativo (S/ 11.9 MM). 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 del ejercicio (+37.7%), aunado al incremento en el nivel de siniestros totales (+9.5%) respecto al cierre del 2020, permitió que el resultado técnico bruto se incrementará en 44.2% (+S/ 15.9 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando S/ 51.9 MM (dic-2020: S/ 36.0 MM).

Adicionalmente, se observó un incremento en el nivel de comisiones sobre primas de seguros netos (+S/ 0.7 MM) y un mayor nivel de egresos diversos (incluye ingresos y gastos técnico) que se redujo en -S/ 8.1 MM, principalmente por mayores gastos técnicos diversos (-S/ 3.9 MM), principalmente por mayor provisión de cobranza dudosa por primas además de una contracción de los ingresos técnicos diversos (-S/ 4.2 MM). Esto derivó en un resultado técnico de S/ 37.2 MM (dic-2020: S/ 30.2 MM), con un incremento de 23.4% respecto a diciembre del 2020.

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		Total		
	% Mdo. Nacional	% del Total	% Mdo. Extranjero	% del Total	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%
Total	100%	No menor al 60%	100%	No mayor al 40%	100%

Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

Gestión y Portafolio

Portafolio

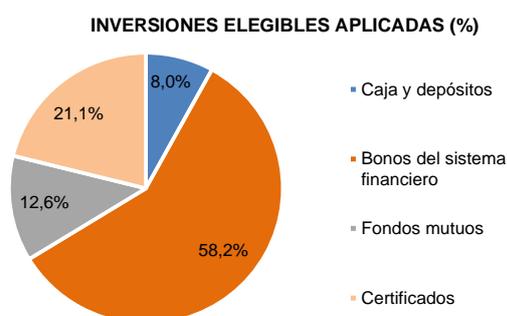
Al cierre del 2021 el total del portafolio de inversiones elegibles totalizó S/ 75.1 MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas; de ello el 53.6% (S/ 40.2 MM) representa inversiones elegibles aplicadas (IEA), las cuales se encontraban diversificadas en Bonos (58.2%), Certificados (21.1%), Fondos Mutuos (12.6%) y Caja y depósitos (8.0%).

En detalle, el 90.8% de las inversiones elegibles se realizaron en instrumentos pertenecientes a emisores del mercado

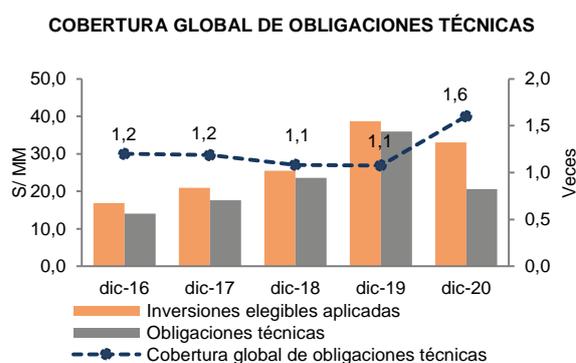
local, mientras que el 9.2% restante se realizaron en emisiones del extranjero. En el caso de depósitos e imposiciones constituidos en instituciones financieras presentan calificación crediticia AAA, los bonos pertenecientes a la cartera presentan calificación con grado de inversión, mientras que los fondos mutuos están diversificados entre fondos con calificación crediticia entre A+ y AA.

En cuando a la distribución del portafolio por sector económico, SECUREX presentó una distribución del portafolio total orientada principalmente a instrumento del sistema financiero¹⁴ y fondos mutuos con el 57.0% y 20.3%, respectivamente, y posiciones menores en energía (6.2%), alimentos y bebidas (2.9%), telecomunicaciones (2.9%), instrumentos del gobierno (2.8%), y el 7.8% restante diversificado en instrumentos de variados sectores¹⁵.

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 menor nivel de ingresos de inversiones (-S/ 7.3 MM), producto de los menores intereses por depósitos a plazo y la menor valorización de fondos mutuos, en adición con la reducción en los gastos financieros (+S/ 0.6 MM) y la pérdida por diferencia de cambio (-S/ 365.0 M), permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un resultado de inversiones de S/ 4.7 MM, inferior en 60.5% (-S/ 7.3 MM), respecto al 2020.



Fuente: SECUREX / Elaboración: PCR



Fuente: SECUREX / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas de la compañía por su parte ascendieron a S/ 40.2 MM mostrando un crecimiento de 57.5% (+S/ 14.7 MM), en línea con mayores reservas por siniestros pendientes (+S/ 2.1 MM) y mayor patrimonio de solvencia (+S/ 4.2 MM). A consecuencia de mayor nivel de inversiones elegibles sobre las obligaciones técnicas, la compañía exhibió un superávit de inversión de S/ 5.0 MM (jun-2020: S/ 1.9 MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.12x, manteniéndose relativamente estable respecto a jun-2020 (1.08x).

Gestión de activos y pasivos y Liquidez

Al cierre del 2021, los activos de la Compañía totalizaron S/ 168.7 MM monto superior en 4.9% (+S/ 7.8 MM) al registrado en diciembre de 2020. A detalle, el 73.5% corresponde a activos corrientes (S/ 123.9 MM) cuyo monto registrado fue inferior en 5.9% (-S/ 7.7 MM) respecto al cierre del 2020 debido principalmente al menor nivel de valores negociables (-S/ 17.8 MM) y cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores (-S/ 7.3 MM), contrarrestando el incremento de caja bancos (+S/ 21.8 MM) y los activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (+S/ 3.2 MM).

Por su parte los activos no corrientes representaron el 26.5% (S/ 44.8 MM) del total de activos, presentando un crecimiento interanual de 53.3% respecto al nivel registrado al cierre del 2020 (+S/ 15.6 MM). En detalle, los activos por reservas técnica a cargo de reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, tuvieron una reducción (-S/ 2.6 MM) principalmente por menores siniestros por cobrar del producto cauciones. Asimismo, las inversiones en valores presentaron un crecimiento interanual de 108.4% (+S/ 13.3 MM), que se deriva por una mayor cesión a reaseguradoras, que se liquida y paga de forma trimestral, manteniendo los fondos en inversiones hasta la fecha. Además, se presenta un incremento en el rubro otros activos (+S/ 5.0 MM).

El total de pasivos registrado al corte de evaluación totalizó S/ 115.9 MM (dic-2020: S/ 109.7 MM), del cual el pasivo corriente representó el 82.6% (S/ 95.7 MM), monto superior en +S/ 9.4 MM al registrado en el 2020. Esta variación en la cuenta de pasivos corriente responde principalmente al mayor nivel de obligaciones financieras (+S/ 1.8 MM), cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares (+S/ 3.5 MM), cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 5.0 MM) y las reservas técnicas por siniestros (+ S/ 3.9 MM). Mientras el pasivo no corriente totalizó S/ 20.2 MM (17.4% del total de pasivos) y presentó una contracción interanual de 13.7% respecto a diciembre 2020, manteniendo su alta participación¹⁶ en reservas técnicas por primas, el cual se ubicó en S/ 19.5 MM (dic-2020: S/ 22.2 MM).

¹⁴ Depósitos en entidades financieras + Bonos de instituciones financieras.

¹⁵ Seguros (1.4%), Entretenimiento (1.2%), Automotriz (1.1%), Aeronáutica y Defensa (1.1%), Consumo Masivo (0.9%), Minería (0.8%), Petróleo (0.8%) y Construcción (0.5%).

¹⁶ 96.5% sobre el pasivo no corriente y 16.8% del total de pasivos.

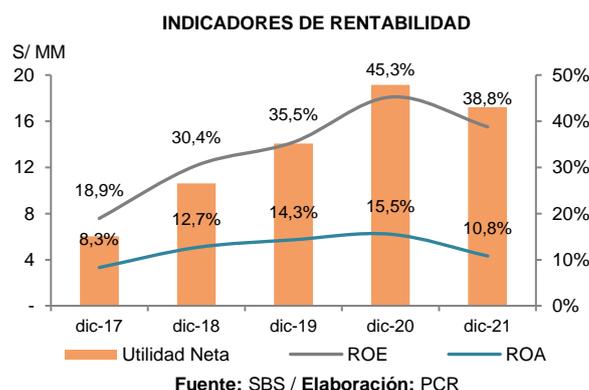
En línea con lo mencionado previamente, la liquidez corriente cerró en 1.3x, mientras que la liquidez efectiva se ubicó en 0.4x (dic-2020: 1.5x y 0.2x, respectivamente), sin embargo, aún se encuentra en niveles menores al promedio de las empresas directamente comparables¹⁷ (2.83 y 0.63 respectivamente).

Rentabilidad

Al 2021, el resultado de inversiones de la compañía ascendió a S/ 4.7 MM (dic-2020: S/ 12.0 MM), debido a un menor nivel de ingresos por inversiones y otros ingresos (-S/ 7.3 MM) sumado a la pérdida por diferencia de cambio (-S/ 0.6 MM), los cuales contrarrestaron conjuntamente la reducción de los gastos de inversiones (-S/ 0.6 MM).

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a S/ 16.8 MM, incrementándose en 4.2% (+S/ 0.7 MM) respecto al registrado al cierre del 2020, principalmente por el incremento en gastos por personal y servicios prestados por terceros. Esto derivó en un índice de manejo administrativo de 31.6% (dic-2020: 35.3%); sin embargo, se mantiene inferior al promedio de los niveles históricos presentados desde el 2017 (40.3%)¹⁸ y al promedio de las directamente comparables (48.4%). Por su parte, el índice combinado se situó en 55.4% (dic-2020: 62.1%).

En línea con lo mencionado, el resultado de operación de Secrex, ascendió a S/ 25.2 MM (dic-2020: S/ 26.1 MM), que afectó al impuesto a la renta del ejercicio (-S/ 8.0 MM), permitió obtener una utilidad neta de S/ 17.2 MM (dic-2020: S/ 19.2 MM), y que los indicadores de rentabilidad ROE y ROA se ubiquen en 38.8% y 10.8%, respectivamente (dic-2020: 45.3% y 15.5%).



Solvencia y Capitalización

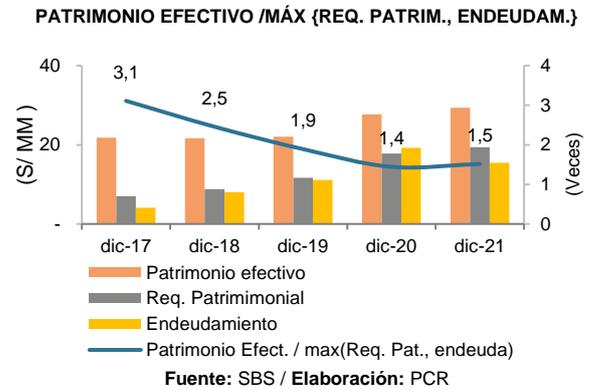
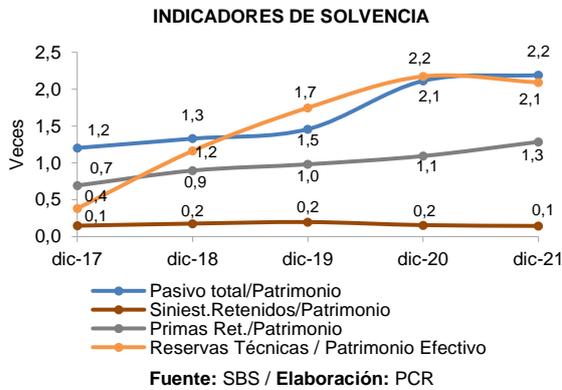
Al corte de evaluación, el patrimonio de la compañía totalizó S/ 52.8 MM, presentando un incremento interanual de 3.2% (+S/ 1.6 MM), explicado principalmente por el mayor nivel de reservas (+S/ 2.9 MM) y resultados acumulados (+S/ 1.9 MM) aunado a los menores resultados acumulados del ejercicio (-S/ 1.9 MM).

Consecuentemente, el patrimonio efectivo al corte de evaluación mostró un crecimiento interanual de 9.2% (+S/ 1.7 MM) totalizando S/ 29.4 MM. En relación con el total de requerimiento patrimonial, este mostró un crecimiento interanual de 9.2% (+S/ 1.6 MM), totalizando S/ 19.4 MM (dic-2020: S/ 17.8 MM), principalmente por el mayor patrimonio de solvencia (+S/ 2.5 MM) 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/ 10.0 MM que cubre en 1.5x (dic-2020: 1.4x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Adicionalmente, el ratio que relaciona el patrimonio efectivo sobre el endeudamiento ascendió a 1.9x (dic-2020: 1.4x), en línea con el mayor nivel de patrimonio efectivo (+S/ 1.7 MM) en relación con la reducción del patrimonio efectivo (-S/ 3.8 MM).

Asimismo, dado que no se presentaron reservas facultativas dentro del patrimonio efectivo, no se realizó un ajuste a ambos indicadores mencionados. Finalmente, al cierre del 2021, la cobertura de obligaciones técnicas se mantuvo en 1.2x (dic-2020: 1.1x), mientras que los indicadores de apalancamiento como el caso del ratio de reservas técnicas a patrimonio efectivo exhibió un total de 2.1x y, por su parte, el ratio de pasivo a patrimonio contable tuvo un incremento producto de mayor nivel de operaciones de la compañía, por lo que el indicador se situó en 2.2x o (dic-2020: 2.2x y 2.1x, respectivamente). Cabe resaltar que la política de dividendos contempla el reparto de utilidades y la capitalización de utilidades.

¹⁷ Considerándose empresas que ofrecen los mismos productos y en tamaño de empresa: Avla Perú, e Insur.

¹⁸ Promedio de los cierres de los últimos 5 años.



Política de Dividendos

En febrero de 2022, la Junta General de Accionistas aprobó la Política de dividendos aplicable para los ejercicios 2022 y 2023 de la compañía, que 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-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
ACTIVO CORRIENTE	66,247	74,451	89,00	131,654	123,928
Caja y Bancos	13,952	14,353	7,655	13,123	34,889
Valores Negociables	22,311	17,681	20,466	41,544	23,773
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7,797	7,720	10,037	24,269	23,080
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	8,358	15,296	13,559	15,455	8,164
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	9,398	10,834	19,544	29,227	32,459
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	3,988	8,026	17,277	7,517	1,009
Gastos Pagados por Adelantado	444	547	462	518	553
ACTIVO NO CORRIENTE	11,834	17,849	22,311	29,218	44,795
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	4,164	5,662	7,160	13,039	10,437
Inversiones en Valores (neto)	6,176	10,212	12,571	12,281	25,597
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	857	741	885	780	760
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	-	-	-	2,759
Otros Activos	188	108	60	205	5,243
TOTAL ACTIVO	78,081	92,306	111,311	160,872	168,723
PASIVO CORRIENTE	35,162	41,511	53,315	86,252	95,684
Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas	3,795	8,205	10,514	16,061	9,598
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	-	-	-	-	3,472
Cuentas por Pagar a Asegurados	-	-	-	-	1,694
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	19,156	19,268	17,611	32,087	37,093
Reservas Técnicas por Siniestros	12,210	14,038	25,190	38,104	42,044
PASIVO NO CORRIENTE	8,406	11,285	13,560	23,444	20,225
Reservas Técnicas por Primas	8,302	11,094	13,356	22,167	19,508
Otras Provisiones (neto)	-	-	101	1,112	579
Ganancias Diferidas	104	191	102	165	138
TOTAL PASIVO	43,568	52,795	66,875	109,969	115,909
PATRIMONIO	34,512	39,510	44,436	51,176	52,814
Capital Social	14,093	14,093	14,093	22,337	22,337
Reservas	7,678	7,789	7,739	4,933	7,818
Resultados acumulados	6,656	7,259	8,322	4,293	6,186
Resultado del Ejercicio	6,031	10,628	14,076	19,167	17,222
Ajustes del Patrimonio	54	-259	205	446	-750
ESTADO DE RESULTADOS					
PRIMAS GANADAS NETAS	21,869	28,574	35,942	42,350	57,270
Total Primas Netas del Ejercicio	43,630	54,650	70,110	84,816	116,789
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-21,761	-26,076	-34,167	-42,466	-59,520
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-4,751	-6,381	-8,105	-6,359	-5,360
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-23,620	-31,449	-38,560	-29,244	-32,033
Siniestros de Primas Cedidas Netos	18,869	25,068	30,456	22,885	25,720
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	954
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	17,118	22,193	27,837	35,991	51,904
Comisiones Netas	-3,220	-4,057	-5,114	-6,574	-7,284
Ingresos Técnicos Diversos	2,097	3,219	3,449	11,906	7,671
Gastos Técnicos Diversos	-6,071	-4,389	-6,785	-11,160	-15,059
RESULTADO TÉCNICO	9,925	16,966	19,387	30,164	37,232
Resultado de Inversiones	9,162	8,979	13,518	12,014	4,749
Gastos de Administración	-9,878	-13,265	-14,993	-16,101	-16,770
RESULTADO DE OPERACIÓN	9,208	12,680	17,912	26,077	25,210
Impuesto a la Renta	-3,910	-3,912	-6,809	-8,659	-7,988
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	6,031	10,628	14,076	19,167	17,222
Indicadores Financieros					
Solvencia (veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	3.1	2.5	1.9	1.6	1.5
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.3	2.7	2.0	1.4	1.9
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.4	1.2	1.7	2.2	2.1
Pasivo/ Patrimonio	1.2	1.3	1.5	2.1	2.2
Gestión (%)					
Índice de retención de riesgos	51.0%	56.4%	54.3%	50.1%	50.2%
Índice Combinado (%)	88.2%	75.8%	72.1%	62.1%	55.4%
Índice de Manejo Administrativo (%)	52.6%	43.3%	38.9%	35.3%	31.6%
Índice de Agenciamiento (%)	7.4%	7.3%	7.1%	6.4%	6.4%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	67	54	52	67	75
Siniestralidad (%)					
Siniestralidad total	53.2%	55.5%	51.8%	30.6%	28.2%
Siniestralidad cedida	86.6%	101.9%	89.3%	47.1%	45.5%
Siniestralidad retenida	21.0%	19.6%	20.1%	14.1%	11.1%
Rentabilidad (%)					
Resultado Técnico/Primas Retenidas	48.3%	60.2%	57.5%	69.0%	58.3%
Resultado de Inversiones / Inversiones Prom.	25.7%	23.1%	30.2%	22.2%	29.6%
Resultado de Inversiones / Primas Reten.	41.5%	28.7%	34.7%	26.0%	36.2%
ROE anualizado	18.9%	30.4%	35.5%	45.2%	33.2%
ROA anualizado	8.3%	12.7%	14.3%	15.5%	12.5%
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	1.9	1.7	1.7	1.5	1.3
Liquidez efectiva	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4

Fuente: SECREX-SBS / Elaboración: PCR