

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

Informe con EEFF ¹ de 30 de junio de 2022		Fecha de comité: 28 de septiembre de 2022				
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Seguros - Ramos Generales,				
Fecha de información	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Fecha de comité	27/03/2018	28/03/2019	27/03/2020	26/03/2021	21/03/2021	28/09/2022
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Equipo de Análisis						
Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com		Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com			(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 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.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 mantener la calificación de la fortaleza financiera en "PEA" de SECREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A, con perspectiva "Estable"; con información al 30 de junio de 2022. La decisión se sustenta en el posicionamiento que mantiene la aseguradora, siendo uno de los principales actores del mercado de 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. 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 primer 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 39.3%. A nivel desagregado, ocupa el primer lugar en el mercado de pólizas de cauciones con una participación de 27.4% (jun-21: 23.8%), el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 14.5% (jun-21: 16.3%) y el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 16.4% (jun-21: 10.0%).
- **Crecimiento de las primas.** La suscripción de primas netas al primer semestre 2022 ascendió a S/ 62.3 MM, presentando un crecimiento de 8.5% (+S/ 4.8 MM) respecto de junio 2021, asociado principalmente por mayor producción de primas de cauciones, que se incrementó en 5.0% (+S/ 2.7 MM) y crédito interno en 78.6% (+S/ 2.0 MM) siendo Cauciones el ramo más representativo de la cartera (90.5% 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 junio 2022, el patrimonio efectivo de la Compañía totalizó S/ 28.9 MM (jun-2021: S/ 30.0 MM) presentando una ligera disminución asociado a la pérdida no realizada por inversiones disponibles para la venta (-S/ 0.9 MM). Sin embargo, este resultado le permitió superar holgadamente el requerimiento patrimonial por el regulador (S/ 19.7 MM) y el nivel de endeudamiento de la Compañía (S/ 16.6 MM). En línea con ello, el indicador de cobertura patrimonial y de cobertura de endeudamiento totalizaron 1.46x y 1.74x, respectivamente (jun-2021: 1.37x y 1.86x); superiores al mínimo exigido (1.0x).
- **Reducción en los niveles de siniestralidad:** Al primer semestre 2022, los siniestros netos de la aseguradora se ubicaron en S/ 18.4 MM mostrando un comportamiento decreciente de 7.5% (-S/ 1.5 MM) en términos interanuales,

¹ No auditados.
www.ratingspcr.com

debido a una menor siniestralidad por parte del producto de cauciones (-S/ 0.8 MM) y crédito interno (-S/ 0.5 MM). En consecuencia, producto del mayor crecimiento del primaje, los índices de siniestralidad directa y de siniestralidad retenida se ubicaron en 29.6% y 12.0%, respectivamente (jun-2021: 34.7% y 13.7%).

- **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 respaldan las obligaciones técnicas totalizaron S/ 41.2 MM y se componen principalmente por instrumentos con alta calidad crediticia³, como Bonos (48.5%), Depósitos y Certificados (31.6%), Fondos Mutuos (4.7%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (15.2%) y Caja (0.04%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. Así, a junio 2022, el resultado de inversiones exhibió un incremento de 163.4%, totalizando S/ 7.5 MM (jun-2021: S/ 2.9 MM, producto de una mayor rentabilidad obtenida de sus instrumentos financieros).
- **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 y no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022.
- **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.

Limitaciones y limitaciones Potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La alta concentración de pólizas de cauciones (jun-2022: 90.5% 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 08 de julio de 2022, la compañía notifica a la Superintendencia de Mercado de Valores, la modificación de los Estatutos N° 11, 31 y 37 adoptados en la JGA, relacionados al reglamento de gobierno corporativo, la gestión integral de riesgos, incluyendo las responsabilidades, atribuciones y requisitos de los accionistas y miembros del directorio, entre otras disposiciones.
- El 23 de junio de 2022, la Compañía notifica a la Superintendencia de Mercado de Valores, el cambio de marca comercial a "CESCE" como nueva identidad corporativa e imagen de marca. La denominación social "Secrex Compañía de

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.

www.ratingspcr.com

Seguros Crédito y Garantías” no será modificada y se seguirá manteniendo sin afectar la normal operativa de la empresa.

- El 24 de marzo de 2022, 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 SECRES para el ejercicio 2022, 2023 y 2024.
- 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/ 17'222,489.0, y el acuerdo a la política de dividendos, se propuso la distribución de utilidades del 75%, por la suma de S/ 12,916,867.0. Además, se ratificó la política de dividendos para el periodo 2022-2023 y se ratificaron a los miembros del Directorio.
- 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 SECRES.
- 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 SECRES, 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.
- El 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 SECRES para el ejercicio 2021, siendo la fecha de inicio de labores el 02 de agosto del 2021.

Contexto Económico

Al primer semestre de 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 3.5%. Ello estuvo explicado por el paulatino nivel de recuperación de los diferentes sectores económicos, producto de la flexibilización de medidas sanitarias, pese a las expectativas negativas derivadas de la incertidumbre política. Cabe indicar que, los sectores que registraron recuperación fueron agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por su lado, los que registraron contracción fueron pesca y minería e hidrocarburos (relacionado a las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

Respecto a la Inversión, esta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre (0.8% en el primer trimestre), producto de los bajos niveles de confianza empresarial; sumado a la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre de 2022, y un crecimiento menor de 2.0% para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4.0%, impulsado principalmente por una mayor inversión de Anglo American Quellaveco, aunque contrasta con la reducción de inversiones en Antamina.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, el cual, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamiento de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado del sector minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022, los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

En líneas generales, la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia tuvo un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022-1S ⁵	PROYECCIÓN***	
							2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.1%	2.9% / 12.4%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.0%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%	6.4%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.80 – 3.85	3.80 – 3.90

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

⁵ BCRP, Nota semestral N° 30 – agosto 2022.
www.ratingspcr.com

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.
***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.
****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 6.5% (agosto 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP está atento a la nueva información referida a la inflación, sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Sistema de Seguros

Primas

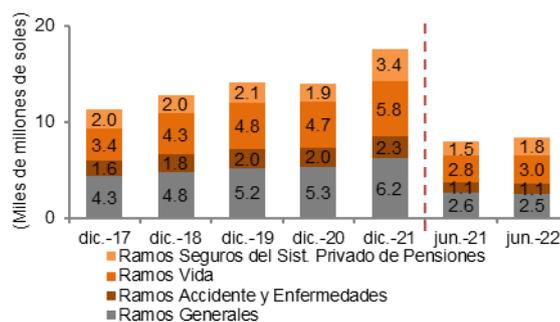
A junio 2022, las Primas de Seguros Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 8,326.5 MM; registrando un leve incremento del 4.7% (+S/ 370.4 MM). Sobre ello, el crecimiento viene arraigado al crecimiento reportado en el ramo de seguros de vida; el cual reportó un aumento del 12.1% (+S/ 516.4 MM) respecto a lo obtenido durante el primer semestre del 2021. Esto contrarrestó el efecto negativo presentado en el performance dentro del ramo de seguros generales (-4.6%; -S/ 120.4 MM) y en el ramo de seguros de accidentes y enfermedades (-2.4%; -S/ 25.6 MM).

A detalle, la caída en el volumen de colocaciones en el mercado de seguros generales se encuentra asociado principalmente por las menores colocaciones de primas de seguros contra terremotos (-9.1%; -S/ 50.5 MM), seguros contra incendios (-15.4%; -S/ 40.7 MM), seguros de cauciones (-11.9%; -S/ 26.8 MM) y seguros vehiculares (-5.8%; -S/ 34.0 MM). Por el contrario, el efecto negativo se vio levemente contrarrestado por las mayores colocaciones reportadas en los seguros de Responsabilidad Civil (+21.3%; +S/ 33.9 MM), ante la mayor prestación de servicios de las empresas relacionado a la normalización del comercio; y seguros de aviación (+18.6%; +S/ 10.7 MM) como consecuencia de los mayores viajes bajo un contexto más controlado de contagios del Covid-19; que viene impulsando el turismo mundial.

Por su parte, la variación presente en el ramo de Accidentes y Enfermedades se encuentra asociada únicamente a los menores seguros de asistencia médica (-6.3%; -S/ 46.9 MM). Por el contrario, se reportaron un incremento en las colocaciones de pólizas de seguros de accidentes personales (+15.6%; +S/ 18.7 MM), seguros escolares (+14.7%; +S/ 1.3MM) ante el retorno a las clases presenciales; y SOAT (+0.6%; +S/ 1.2 MM).

Finalmente, la suscripción de primas de ramo vida se vio afectada primordialmente por las mayores colocaciones en el subramo de seguros de vida (+9.3%; +S/ 256.5 MM). A detalle, esto se encuentra ligado a los mayores seguros de desgravamen (+28.5%; +S/ 218.8 MM), SCTR (+22.2%; +S/ 56.4 MM) y seguros vida ley trabajadores (+25.1%; +S/ 36.8 MM). Por el contrario, aún se observa un rezago en el mejor desempeño de los seguros de Renta Particular (-7.8%; -S/ 47.6 MM) y Seguro Vida Individual de Largo Plazo (-2.4%; -S/ 15.9 MM). Por su parte, el subramo de seguros del sistema privado de pensiones presentó un aumento del 17.4% (+S/ 259.9 MM).

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 6,188.4 MM, registrando un crecimiento de 4.2% (+S/ 249.6 MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del Ramo Vida (24.2%), Ramo Accidentes y Enfermedades (2.0%), en contraste del Ramo Generales (-3.2%) respecto a junio 2021. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en 0.7 p.p. y ascendió a 26.8%.

Las primas retenidas del sector totalizaron S/ 13,088.6 MM, registrando una variación de 24.7% respecto a junio 2021, en línea con el crecimiento de las primas cedidas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del Ramo Vida (9.8%), en contraste de lo registrado en los Ramos Generales (-5.7%) y Ramo de Accidentes y Enfermedades (-5.7%).

Siniestralidad

A junio 2022, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 4,497.1 MM; mostrando una caída interanual del 20.0% (-S/ 1,127.7 MM) asociado a los menores siniestros reportados dentro de los ramos de seguros de vida (-31.6%; -S/ 1,285.9 MM). A detalle, el subramo de seguros de vida presentó una caída del 50.8% (-S/ 908.8 MM) justificado por los menores siniestros reportados en los seguros de desgravamen (-73.0%; -S/ 570.8 MM), siniestros de seguros de vida ley trabajadores (-55.4%; -S/ 143.2 MM), Vida Individual de largo plazo (-59.7%; -S/ 85.5 MM); Vida Grupo Particular (-47.2%; -S/ 49.0 MM); entre otros. A esto se le suma la contracción reportada en los siniestros en los seguros de vida orientados al Sistema Privado de Pensiones (-16.6%; -S/ 377.1 MM). Es de mencionar que el descenso en los siniestros de los seguros de vida viene justificado por los menores casos de COVID-19 reportados durante el periodo de evaluación ante el constante avance en el proceso de vacunación; los cuales redujeron los elevados requisitos de servicios reportados durante periodos previos.

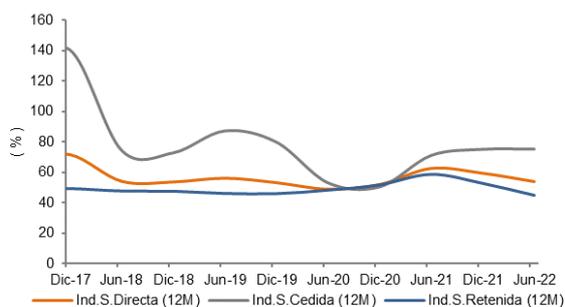
Por su lado, la caída de los siniestros del sistema asegurador se encontró impulsada en el mismo sentido por los menores siniestros reportados en el ramo de Accidentes y Enfermedades (-8.0%; -S/ 48.1 MM); el cual estuvo explicado por los menores siniestros de Asistencia Médica (-14.0%; -S/ 65.6 MM) y Accidentes Personales (-5.4%; -S/ 1.1 MM). Todo lo anterior contrarrestó el efecto generado por el incremento de siniestros reportados en el ramo de seguros generales (+21.6%; +S/ 206.3 MM) alegados principalmente por los siniestros en los seguros de Incendios (+154.1%; +S/ 92.3 MM) y en líneas aliadas (+S/ 187.7 MM).

Por su parte, el índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado del mercado asegurador se situó en 53.7%; registrando una caída interanual de 8.8 p.p. (Jun-2021: 62.5%). Esto se encuentra asociado a la caída presentada en el ISD del ramo de seguros de vida; el cual se situó en 58.2% (Jun-2021: 82.4%) ante las mayores colocaciones de primas registradas durante el periodo de evaluación y una normalización en el comportamiento de los siniestros incurridos tras el mayor control en el nivel de contagios.

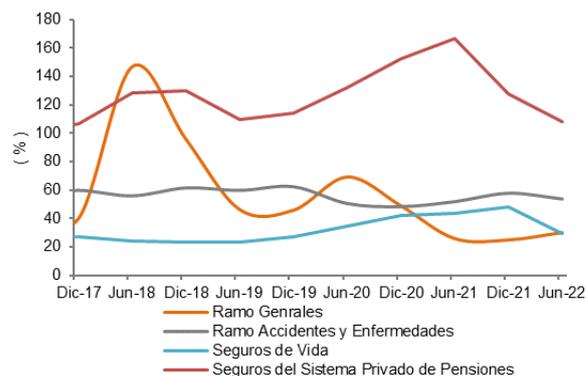
Respecto al índice de siniestralidad retenida, el mercado de seguros alcanzó un índice anualizado de 44.9%; registrando una caída del 13.9 p.p. (Jun-2021: 58.8%). A detalle, esto se encontró impulsado por los resultados obtenidos en el ramo de vida; el cual se situó en 46.4% (Jun-2021: 63.8%); contrarrestando el incremento latente en el ramo de seguros generales (+12.4 p.p.) y de accidentes y enfermedades (+1.4 p.p.)

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA ANUALIZADO

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



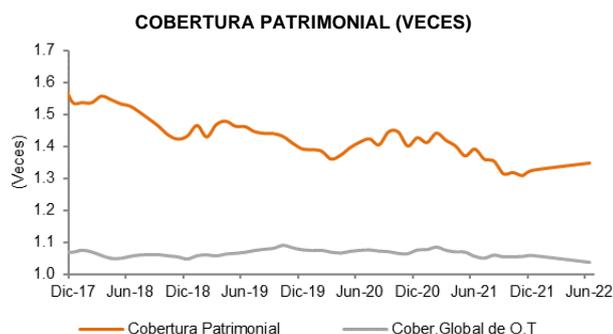
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Inversiones y solvencia

A junio 2022, el total de las inversiones del mercado asegurador totalizó S/ 56,512.8 MM, registrando un incremento interanual del 6.0% (+S/ 109.8 MM); principalmente por las mayores inversiones en instrumentos representativos de deuda (+8.4%; +S/ 3,221.5 MM), Primas por Cobrar (+11.0%; +S/ 286.2 MM), Inversiones en Inmuebles (+3.6%; +S/ 160.6 MM) e instrumentos representativos de capital (+0.2%; +S/ 10.8 MM). Por el contrario, se presentó una reducción en el total de Efectivo y Equivalente de Efectivo (-13.5%; -S/ 466.8 MM) ante un panorama de mejores tasas de mercado y la menor necesidad de liquidez requerida para afrontar siniestros. Es de precisar que, las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) representaron el 96.1% (S/ 54,319.9 MM); siendo complementado en un 3.3% (S/ 1,863.0 MM) por las inversiones no elegibles y un 0.3% (S/ 329.9 MM) por las inversiones elegibles no aplicables.

Sobre lo último, las IEA reportaron un incremento del 6.7% (+S/ 3,394.0 MM) respecto al primer semestre del 2021; mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicadas mostraron una caída del 13.9% (-S/ 53.3 MM). En el mismo sentido, las inversiones no elegibles mostraron un retroceso del 6.5% (-S/ 129.4 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 (41.6%), Efectivo y Depósitos (10.5%), Inversiones en Inmuebles (9.9%), Instrumentos Representativos de Capital (5.1%); entre otras inversiones (32.8%). Por su parte, las inversiones del ramo de vida estuvieron liderado por una mayor concentración en instrumentos representativos de deuda (81.3%); ante la menor necesidad de liquidez por parte de las compañías del rubro; seguido por Inversiones en Inmuebles (7.5%), Instrumentos representativos de Capital (5.5%), Efectivo (4.7%) y otros (1.0%). Como resultado, el mercado asegurador registró un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.04x (Jun-2021: 1.06x). A un mayor detalle, la cobertura de obligaciones técnicas del ramo generales y ramos vida alcanzaron un ratio de 1.15x (Jun-2021: 1.20x) y 1.02x (Jun-2021: 1.04x); respectivamente.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

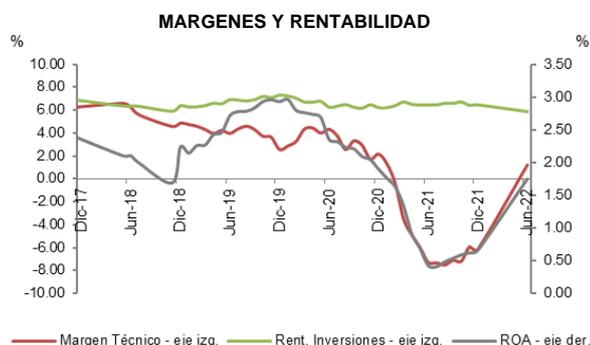
Al corte de evaluación, la liquidez corriente del mercado asegurador se mantuvo estable; obteniendo un ratio de 1.13x (Jun-2021: 1.13x). No obstante, el ratio de liquidez efectiva a junio 2022 se situó en 0.17x; registrando una caída en comparación a lo obtenido durante el mismo periodo del 2021 (0.21x). Con ello, se observa una adecuada capacidad del mercado asegurador para atender las obligaciones de corto plazo de las empresas aseguradoras. Del mismo modo, 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

Por otro lado, el Resultado Técnico cerró en S/ 167.8 MM; superando los resultados negativos reportados durante el primer semestre del 2021 (+S/ 900.9 MM) a raíz de los menores siniestros incurridos netos reportados durante el periodo de evaluación (-25.3%; -S/ 950.8 MM). Por su parte, el mercado asegurador registró una contracción en el resultado de inversión cerrando en S/1,309.1 MM (-15.1%; -S/ 232.2 MM) debido a los menores ingresos provenientes de inversiones

y otros ingresos financieros. Como consecuencia, el resultado de operación se situó en S/ 507.5 MM (Jun-2021: -S/ 170.3 MM)

Finalmente, descontando el impuesto a la renta (S/ 10.9 MM), derivó una utilidad neta de S/ 518.4 MM (Jun-2021: -S/ 203.4 MM). Con ello, el mercado asegurador registró un ROE y ROA anualizado de 14.1% (Jun-2021: 2.8%) y 1.7% (Jun-2021: 0.4%); respectivamente. Además, se obtuvo un índice de manejo administrativo situado en 17.1% (Jun-2021: 18.7%), un índice combinado de 82.7% (Jun-2021: 96.6%) y un índice de agenciamiento de 15.2% (Jun-2021: 15.8%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

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

El detalle del análisis realizado en relación con las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de marzo de 2022.

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 30 de junio de 2022, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 22'336,978, contando con un patrimonio total de S/ 52.6 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 (JUNIO 2022)		
Accionistas	País	Participación (%)
Consortio 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: SECREX / 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.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2022)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Raúl Ferrero Costa	Director Independiente	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 Zubeldia	Director	Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Riesgos
Jaime Pérez Rodríguez	Director Independiente	Glenda Valverde Montalva	Gerente de Asesoría Jurídica
Juan Antonio Giannoni Murga	Director Independiente	Rosa Costa Campos	Sub-Gerente de Contabilidad
		Raúl Del Solar Velando	Sub-Gerente Comercial
		Cinthya 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 2022)

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.

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 ofrece productos 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.
- Póliza de Caución en Garantía de obtención y redención de Notas de Crédito Negociable.
- Póliza de Caución en Garantía de Regímenes Suspensivos, Tránsito de Mercancías.
- Póliza de Caución en Garantía de Agencias Marítimas, Fluviales Y Lacustres.
- Póliza de Caución en Garantía de Empresa de Servicios de Entrega Rápida.

Estrategia Corporativa

En principio, SECUREX 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 32.9% de las primas netas al primer semestre de 2022 (junio 2021 32.8%). A detalle, Secrex ocupó la posición 6 del *ranking* de un total de 14 aseguradoras⁶ que participan en el ramo generales, ubicándose en un escalón superior respecto a junio 2021, en línea con un incremento de 8.5% de sus primas netas. Respecto a la participación en los rubros en los que se especializa (cauciones, seguros de crédito interno y de exportación de manera agregada), la Compañía se posicionó en el primer lugar del *ranking*⁷ de las empresas comparables, con una participación de 39.3%.

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

Seguros de Caucción y Cartas Fianza: A junio 2022, el mercado de seguros de cauciones presentó una contracción interanual de 8.8% (-S/ 19.9 MM); sin embargo, Secrex presentó un incremento de 5.0% (+S/ 2.7 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 27.4% (jun-2021: 23.8%).

Seguros de Crédito Interno: El mercado de pólizas de crédito interno mostró un incremento de 8.7% (S/ 2.2 MM) en términos interanuales. En este ramo, Secrex obtuvo la tercera posición del *ranking* de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 16.4% (jun-2021: 10.0%).

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 27.5% (+S/ 1.9 MM). En ese sentido, Secrex ha ratificado la tercera posición en el *ranking* de compañías de seguros que brindan este producto, con un *market share* de 14.5% (jun-2021: 16.3%).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

La suscripción de primas netas al primer semestre de 2022 ascendió a S/ 62.3 MM, presentando un crecimiento de 8.5% (+S/ 4.9 MM) respecto de junio 2021, asociado principalmente a mayor producción de primas de Cauciones, incrementándose en 5.0% (+S/ 2.6 MM), siendo el principal ramo de la cartera al representar el 90.5% del total de primas netas y por el incremento de Créditos Internos en un 78.6% (+S/ 2.0 MM). Esto se atribuye a la creciente demanda de clientes del sector construcción y consorcios, quienes participan en proyectos de infraestructura licitados por el estado, mientras que por el lado de los Créditos Internos es debido a la estrategia de cobertura por la incertidumbre en los mercados debido a la morosidad que puede generarse producto de la pandemia.

Asimismo, el ramo de Crédito a la Exportación se amplió en 13.6% (+S/ 160.9 M) asociado principalmente a la contratación de nuevas pólizas, participando de esta manera con el 2.2% del total de primas netas.

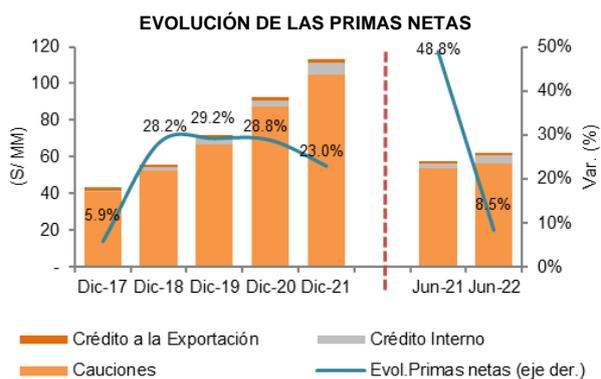
Cabe mencionar que el incremento en suscripción de primas se encuentra alineada con los esfuerzos de la compañía de captación de negocios con la incorporación de clientes globales, el fortalecimiento de las oficinas ubicadas en provincia y por la suscripción de convenios con corredores líderes con presencia en varios departamentos del país. Asimismo, la reactivación económica y el sector al que se dirige la compañía, principalmente Cauciones, fueron factores que incidieron en el desempeño del primaje.

En línea con lo mencionado, la aseguradora registró un mayor nivel de primas retenidas de 9.4% (+S/ 2.7 MM) que totalizaron S/ 31.0 MM (jun-2021: S/ 28.3 MM), mientras que las primas cedidas se ampliaron en 7.5% (+S/ 2.2 MM), cerrando en S/ 31.3 MM (jun-2021: S/ 29.1 MM). El mayor crecimiento de primas netas en relación con las primas retenidas permitió que el índice de retención de riesgos de la compañía se situara en 49.8% (jun-2021: 49.4%) ratificando de esta manera la capacidad de la compañía para asumir riesgos por cuenta propia.

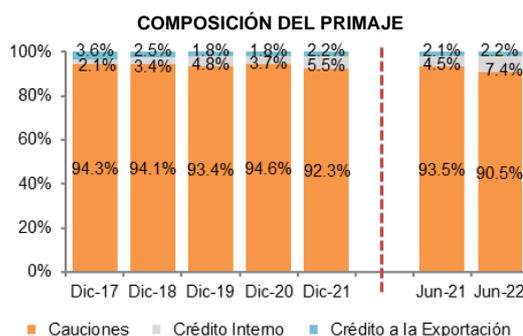
Por ramos, el índice de retención de riesgos en cauciones se ubicó en 50.7% (jun-2021: 49.9%), mientras que los Créditos Internos se situaron en 42.9% (jun-2021: 42.6%), y los Créditos a la Exportación exhibieron 36.5% (jun-2021: 37.3%).

⁶ Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Qualitas, Avla Perú, Cardif, Interseguro, Insur, Crecer Seguros, Liberty Seguros y Protecta.

⁷ Empresas del mercado de cauciones, crédito interno y externo: Insur, Secrex, Avla Perú y Mapfre Perú.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

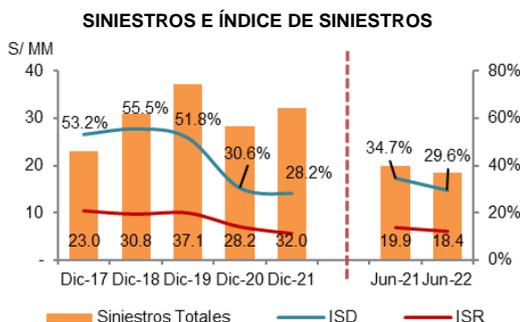


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

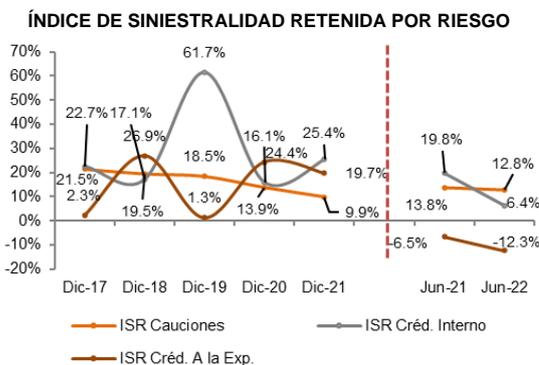
Siniestralidad

Al primer semestre de 2022, los siniestros de primas netas de la aseguradora se ubicaron en S/ 18.4 MM mostrando una contracción de 7.5% (-S/ 1.5 M) en términos interanuales, debido a una menor siniestralidad registrada en Cautiones del 4.3% (-S/ 0.8 MM). A detalle, la siniestralidad en cauciones totalizó S/ 18.2 MM (jun-2021: S/ 18.9 MM). Respecto a la siniestralidad en Créditos, los Créditos Internos presentaron una siniestralidad de S/ 0.6 MM (jun-2021: S/ 0.1 MM), mientras la siniestralidad en Créditos a las Exportaciones totalizó una mínima participación de -S/ 0.3 MM (jun-2021: -S/ 0.1 MM). En línea con el crecimiento de primas y la reducción del nivel de siniestralidad, el indicador de Siniestralidad Directa se ubicó en 29.6% (jun-2021: 34.7%).

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/ 3.7 MM (jun-2021: S/ 3.9 MM), debido principalmente a la reducción de la siniestralidad de Cautiones (-S/ 0.8 MM) respecto a junio 2021. En consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR)⁸ se ubicó en 12.0% (jun-2021: 13.7%). A detalle, el índice de Siniestralidad Retenida por riesgo de Cautiones se situó en 12.8% (jun-2021: 13.8%), 6.4% en Crédito Interno (jun-2021: 19.8%); mientras que el Crédito a la Exportación se situó en -12.3% (jun-2021: -6.5%).



Fuente: SBS, SECUREX / Elaboración: PCR



Fuente: SBS, SECUREX / Elaboración: PCR

Reaseguros

SECUREX 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:

REASEGURADORES (JUNIO 2022)		
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: SECUREX / Elaboración: PCR

⁸ Índice de siniestralidad retenida.
www.ratingspcr.com

A mayor detalle respecto a los reaseguros, al corte de evaluación la aseguradora presenta cuentas por cobrar a reaseguradores por S/ 17.3 MM (jun-2021: S/ 12.5 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/ 36.4 MM (jun-2021: S/ 32.2 MM), que correspondían a cuentas por pagar de reaseguro automático (S/ 25.8 MM), y primas por pagar de reaseguro facultativo (S/ 10.6 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

Al primer semestre de 2022, la mayor producción de primas netas del ejercicio (+8.5%), aunado a la reducción en el nivel de siniestros totales (-7.5%) respecto a junio 2021, permitió que el resultado técnico bruto se incrementará en 2.2% (+S/ 0.6 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando S/ 26.5 MM (jun-2021: S/ 25.9 MM). Adicionalmente, se observó un incremento en el nivel de Comisiones sobre Primas de Seguros Netos (+S/ 0.6 MM) y un menor nivel de egresos diversos (neto de ingresos y gastos técnicos) que se redujo en -S/ 0.9 MM, por mayores ingresos técnicos (+S/ 1.9 MM) y menores gastos técnicos (-S/ 1.0 MM), principalmente por una menor provisión de cobranza dudosa por primas. Esto derivó en un resultado técnico de S/ 18.3 MM (jun-2021: S/ 17.4 MM), representando un incremento de 5.4% respecto a junio 2021.

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), los cuales cuentan con una evaluación de riesgos previo a la participación en los instrumentos a fin de mantener un adecuado balance rentabilidad/riesgos. En ese sentido, las proporciones aplicables a las inversiones elegibles son:

POLÍTICA DE INVERSIONES ELEGIBLES					
Instrumentos	Parámetros				
	% 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: SECRESX / Elaboración: PCR

Gestión y Portafolio

Portafolio

Al primer semestre del 2022, el total del portafolio de inversiones elegibles totalizó S/ 66.6 MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas; de ello, el 61.9% (S/ 41.2 MM) representa las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA), las cuales se encontraban diversificadas en Bonos (48.5%), Depósitos y Certificados (31.6%), Fondos Mutuos (4.7%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (15.2%), y Caja (0.04%).

En detalle, el 85.3% de las Inversiones Elegibles se realizaron en instrumentos pertenecientes a emisores del mercado local, mientras que el 14.7% 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 de IEA por sector económico, SECRESX presentó una distribución del portafolio total orientada principalmente a instrumento del sistema financiero⁹ (31.2%), instrumentos de gobierno (12.9%), Energía (12.9%), cuentas por cobrar (15.2%), fondos mutuos (4.7%), y el 23.0% restante diversificado en instrumentos de variados sectores¹⁰.

⁹ Depósitos en entidades financieras + Bonos de instituciones financieras.

¹⁰ Alimentos y Bebidas (6.1%), Telecomunicaciones (5.0%), entre otros.

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. Por otro lado, se observó un mayor nivel de ingresos de inversiones (+S/ 5.2 MM), producto de la mayor rentabilidad de instrumentos financieros, aunado a una ligera contracción en los gastos financieros (-S/ 0.8 MM) y la pérdida por diferencia de cambio (-S/ 478.0 miles), permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un resultado de inversiones de S/ 7.5 MM, superior en 163.4% (+S/ 4.7 MM), respecto a junio 2021.



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas de la compañía ascendieron a S/ 39.1 MM mostrando una ligera contracción de 2.6% (+S/ 1.0 MM). Si bien se incrementó la Reserva de Riesgos en Curso en +S/ 1.7 MM, se vio mitigado con una reducción en el Requerimiento de Patrimonio Efectivo destinado a cubrir el Riesgo de Crédito (-S/ 3.4 MM). En ese sentido, las Inversiones Elegibles Aplicadas sobre las obligaciones técnicas, la compañía exhibió un superávit de inversión de S/ 2.1 MM (jun-2021: S/ 5.0 MM), y un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.05x, manteniéndose por debajo respecto a jun-2021 (1.12x).

Gestión de activos y pasivos y Liquidez

Al primer semestre de 2022, los Activos de la Compañía totalizaron los S/ 166.4 MM monto superior en 10.4% (+S/ 15.7 MM) al registrado en junio de 2021. A detalle, el 75.3% corresponde a Activos Corrientes (S/ 119.8 MM) cuyo monto registrado fue superior en 7.4% (+S/ 8.3 MM) respecto a junio 2021 debido principalmente a un mayor nivel de Caja y Bancos (+S/ 16.3 MM) por cuentas corrientes y de ahorro en bancos locales tanto soles como dólares, y cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 4.8 MM), siendo únicamente mitigado por Valores Negociables (-S/ 19.3 MM).

Por su parte los Activos No Corrientes representaron el 24.7% (S/ 46.6 MM) del total de Activos, presentando un crecimiento interanual de 19.1% respecto al nivel registrado a junio 2021 (+S/ 7.5 MM). En detalle, los Activos por Reservas Técnicas a cargo de Reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, tuvieron un incremento (+S/ 1.8 MM) principalmente por menores siniestros por cobrar del producto Cauciones. Asimismo, las inversiones en valores presentaron un crecimiento interanual de 11.0% (+S/ 2.4 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/ 3.4 MM).

El total de Pasivos registrado al corte de evaluación totalizó los S/ 113.8 MM (jun-2021: S/ 107.7 MM), del cual el Pasivo Corriente representó el 80.3% (S/ 91.3 MM), monto superior en +S/ 2.2 MM al registrado en junio 2021. Esta variación en la cuenta de Pasivos Corriente responde principalmente a cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 4.2 MM) así como tributos y cuentas por pagar diversas (+S/ 2.5 MM), siendo mitigado por las Reservas Técnicas por Siniestros (-S/ 1.9 MM). Mientras el Pasivo No Corriente totalizó S/ 22.4 MM (19.7% del total de Pasivos) y presentó un incremento interanual de 11.1%, explicado por las Reservas Técnicas por Primas, el cual se ubicó en S/ 21.9 MM (jun-2021: S/ 18.4 MM).

En línea con lo mencionado previamente, la liquidez corriente cerró en 1.31x, mientras que la liquidez efectiva se ubicó en 0.31x (jun-2021: 1.29x y 0.14x, respectivamente); sin embargo, aún se encuentra en niveles menores al promedio de las empresas directamente comparables¹¹ (5.36x y 1.74x, respectivamente).

Rentabilidad

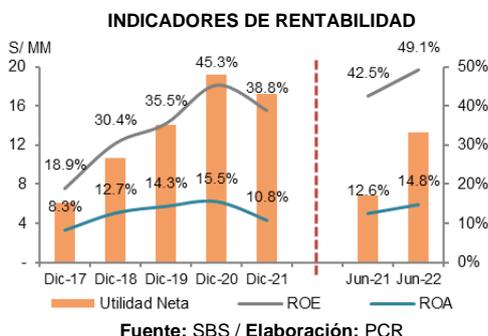
A junio 2022, el Resultado de Inversiones de la compañía ascendió a S/ 7.5 MM (jun-2021: S/ 2.9 MM), debido a un mayor nivel de ingresos por inversiones y otros ingresos (+S/ 5.2 MM), sumado a la pérdida por diferencia de cambio (-S/ 0.5 MM), y gastos financieros (-S/ 0.8 MM).

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a S/ 9.8 MM, incrementándose en 15.6% (+S/ 1.3 MM) respecto al registrado en junio 2021, principalmente por el incremento en gastos por personal y servicios prestados por terceros. Esto derivó en un Índice de Manejo Administrativo de 32.7% (jun-2021: 31.1%); sin embargo, se mantiene inferior al

¹¹ Considerándose empresas que ofrecen los mismos productos y en tamaño de empresa: Avla Perú, e Insur. www.ratingspcr.com

promedio de los niveles históricos presentados desde el 2017 (40.3%)¹² y al promedio de las directamente comparables (73.6%). Por su parte, el Índice Combinado se situó en 56.3% (jun-2021: 58.2%).

En línea con lo mencionado, el Resultado de Operación de Secrex ascendió a S/ 15.9 MM (jun-2021: S/ 11.7 MM), que afecto al impuesto a la renta del ejercicio (S/ 2.7 MM), permitió obtener una Utilidad Neta de S/ 13.7 MM (jun-2021: S/ 6.8 MM), y que los indicadores de rentabilidad ROE y ROA se ubiquen en 49.1% y 14.8%, respectivamente (jun-2021: 42.5% y 12.6%).

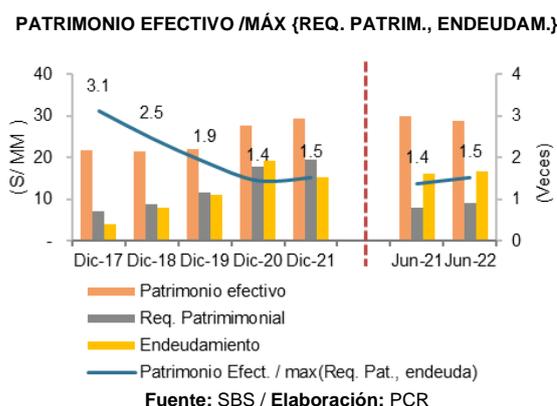
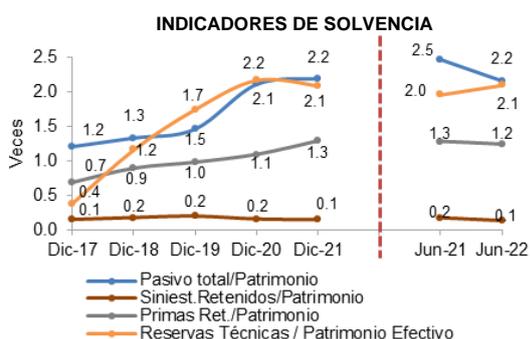


Solvencia y Capitalización

Al corte de evaluación, el Patrimonio de la compañía totalizó S/ 52.6 MM, presentando un incremento interanual de 22.3% (+S/ 9.6 MM), explicado principalmente por los resultados acumulados (+S/ 4.3 MM) aunado a los mejores resultados del ejercicio (+S/ 6.5 MM).

Consecuentemente, el Patrimonio Efectivo al corte de evaluación mostró una disminución interanual de 3.9% (-S/ 1.2 MM) totalizando S/ 28.9 MM. En relación con el total de Requerimiento Patrimonial, este mostró una contracción interanual de 10.2% (-S/ 2.2 MM), totalizando S/ 19.7 MM (jun-2021: S/ 21.9 MM), principalmente por el menor Patrimonio Efectivo asignado al Riesgo Crediticio (-S/ 3.4 MM). Sin embargo, el mayor nivel de Patrimonio Efectivo sobre el Requerimiento Patrimonial permitió se origine un *superávit* patrimonial de S/ 9.1 MM que cubre en 1.46x (jun-2021: 1.37x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Adicionalmente, el ratio que relaciona el Patrimonio Efectivo sobre el Endeudamiento ascendió a 1.74x (jun-2021: 1.86x), en línea con el menor nivel de patrimonio efectivo.

Asimismo, dado que no se presentaron reservas facultativas dentro del Patrimonio Efectivo, no se realizó un ajuste a ambos indicadores mencionados. Finalmente, al primer semestre de 2022, la cobertura de obligaciones técnicas se mantuvo en 1.05x (jun-2021: 1.12x), mientras que los indicadores de apalancamiento como el caso del ratio de reservas técnicas a patrimonio efectivo exhibió un total de 2.1x (jun-2021: 1.96x) y, por su parte, el ratio de pasivo a patrimonio contable tuvo una reducción producto de mayor nivel en el resultado de ejercicio de la compañía, por lo que el indicador se situó en 2.16x o (jun-2021: 2.47x). Cabe resaltar que la política de dividendos contempla el reparto de utilidades y la capitalización de utilidades.



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.

¹² Promedio de los cierres de los últimos 5 años.
www.ratingspcr.com

- 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	Jun-21	Jun-22
ACTIVO CORRIENTE	66,247	74,451	89,00	131,654	123,928	111,514	119,770
Caja y Bancos	13,952	14,353	7,655	13,123	34,889	12,294	28 589
Valores Negociables	22,311	17,681	20,466	41,544	23,773	33,712	14 366
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7,797	7,720	10,037	24,269	23,080	20,501	24 875
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	8,358	15,296	13,559	15,455	8,164	12,540	17,296
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	9,398	10,834	19,544	29,227	32,459	31,323	29,841
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	3,988	8,026	17,277	7,517	1,009	630	4,309
Gastos Pagados por Adelantado	444	547	462	518	553	513	494
ACTIVO NO CORRIENTE	11,834	17,849	22,311	29,218	44,795	39,165	46,644
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	4,164	5,662	7,160	13,039	10,437	9,681	11,529
Inversiones en Valores (neto)	6,176	10,212	12,571	12,281	25,597	21,700	24,077
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	857	741	885	780	760	846	707
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	-	-	-	2,759	2,759	2,774
Otros Activos	188	108	60	205	5,243	4,180	7,558
TOTAL ACTIVO	78,081	92,306	111,311	160,872	168,723	150,679	166,414
PASIVO CORRIENTE	35,162	41,511	53,315	86,252	95,684	87,448	91,344
Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas	3,795	8,205	10,514	16,061	9,598	9,945	12,418
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	-	-	-	-	3,472	920	-
Cuentas por Pagar a Asegurados	-	-	-	-	1,694	80	-74
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	19,156	19,268	17,611	32,087	37,093	32,199	36,400
Reservas Técnicas por Siniestros	12,210	14,038	25,190	38,104	42,044	40,587	38,734
PASIVO NO CORRIENTE	8,406	11,285	13,560	23,444	20,225	20,205	22,429
Reservas Técnicas por Primas	8,302	11,094	13,356	22,167	19,508	18,365	21,933
Otras Provisiones (neto)	-	-	101	1,112	579	1,602	417
Ganancias Diferidas	104	191	102	165	138	238	89
TOTAL PASIVO	43,568	52,795	66,875	109,969	115,909	107,653	113,783
PATRIMONIO	34,512	39,510	44,436	51,176	52,814	43,026	52,631
Capital Social	14,093	14,093	14,093	22,337	22,337	22,337	22,337
Reservas	7,678	7,789	7,739	4,933	7,818	7,818	7,818
Resultados acumulados	6,656	7,259	8,322	4,293	6,186	6,199	10,492
Resultado del Ejercicio	6,031	10,628	14,076	19,167	17,222	6,796	13,277
Ajustes del Patrimonio	54	-259	205	446	-750	-125	-1,293
ESTADO DE RESULTADOS							
PRIMAS GANADAS NETAS	21,869	28,574	35,942	42,350	57,270	28,909	29,551
Total Primas Netas del Ejercicio	43,630	54,650	70,110	84,816	116,789	61,612	59,581
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-21,761	-26,076	-34,167	-42,466	-59,520	-32,703	-30,030
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-4,751	-6,381	-8,105	-6,359	-5,360	-3,031	-3,096
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-23,620	-31,449	-38,560	-29,244	-32,033	-19,900	-18,402
Siniestros de Primas Cedidas Netos	18,869	25,068	30,456	22,885	25,720	16,023	14,670
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	954	846	636
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	17,118	22,193	27,837	35,991	51,904	25,878	26,450
Comisiones Netas	-3,220	-4,057	-5,114	-6,574	-7,284	-3,828	-4,472
Ingresos Técnicos Diversos	2,097	3,219	3,449	11,906	7,671	3,608	5,599
Gastos Técnicos Diversos	-6,071	-4,389	-6,785	-11,160	-15,059	-8,302	-9,307
RESULTADO TÉCNICO	9,925	16,966	19,387	30,164	37,232	17,356	18,269
Resultado de Inversiones	9,162	8,979	13,518	12,014	4,749	2,852	7,511
Gastos de Administración	-9,878	-13,265	-14,993	-16,101	-16,770	-8,512	-9,842
RESULTADO DE OPERACIÓN	9,208	12,680	17,912	26,077	25,210	11,695	15,938
Impuesto a la Renta	-3,910	-3,912	-6,809	-8,659	-7,988	-4,899	-2,661
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	6,031	10,628	14,076	19,167	17,222	6,796	13,277
Indicadores Financieros							
Solvencia (veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	3.1	2.5	1.9	1.6	1.5	1.4	1.5
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.3	2.7	2.0	1.4	1.9	1.9	1.7
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.4	1.2	1.7	2.2	2.1	2.0	2.1
Pasivo/ Patrimonio	1.2	1.3	1.5	2.1	2.2	2.5	2.2
Gestión (%)							
Índice de retención de riesgos	51.0%	56.4%	54.3%	50.1%	50.2%	49.3%	50.4%
Índice Combinado (%)	88.2%	75.8%	72.1%	62.1%	55.4%	58.2%	56.3%
Índice de Manejo Administrativo (%)	52.6%	43.3%	38.9%	35.3%	31.6%	31.1%	32.7%
Índice de Agenciamiento (%)	7.4%	7.3%	7.1%	6.4%	6.4%	6.7%	6.7%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	67	54	52	67	75	70	70
Siniestralidad (%)							
Siniestralidad total	53.2%	55.5%	51.8%	30.6%	28.2%	31.9%	25.8%
Siniestralidad cedida	86.6%	101.9%	89.3%	47.1%	45.5%	50.0%	41.5%
Siniestralidad retenida	21.0%	19.6%	20.1%	14.1%	11.1%	13.4%	10.3%
Rentabilidad (%)							
Resultado Técnico/Primas Retenidas	48.3%	60.2%	57.5%	69.0%	58.3%	66.5%	63.9%
Resultado de Inversiones / Inversiones Prom.	25.7%	23.1%	30.2%	22.2%	29.6%	12.4%	13.4%
Resultado de Inversiones / Primas Reten.	41.5%	28.7%	34.7%	26.0%	36.2%	14.2%	15.8%
ROE anualizado	18.9%	30.4%	35.5%	45.2%	33.2%	42.5%	49.1%
ROA anualizado	8.3%	12.7%	14.3%	15.5%	12.5%	12.6%	14.8%
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	1.9	1.7	1.7	1.5	1.3	1.3	1.3
Liquidez efectiva	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4	0.1	0.3

Fuente: SECREX-SBS / Elaboración: PCR