

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

Informe con EEFF¹ de 30 de junio de 2023			Fecha de comité: 27 de setiembre de 2023			
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Seguros - Ramos Generales,			
Equipo de Análisis						
Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com		(511) 208-2530		
Fecha de información	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Fecha de comité	28/03/2019	27/03/2020	26/03/2021	21/03/2021	30/03/2023	27/09/2023
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.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 2023. La decisión se sustenta en el adecuado posicionamiento que mantiene la aseguradora, siendo uno de los principales actores del mercado de cauciones y cartas fianza, acompañado por el crecimiento de primas, lo que le permitió mantener adecuados niveles de solvencia y elevados indicadores de rentabilidad. Asimismo, se considera el incremento de la siniestralidad en el portafolio de primas. La calificación considera 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

- **Liderazgo en el mercado de Cauciones:** Secrex ha presentado un crecimiento sostenido a nivel consolidado de sus primas, manteniendo el primer lugar en el *ranking* de empresas comparables que brindan los mismos productos (cauciones, crédito interno y a la exportación); obteniendo con ello una participación del 27.1% sobre el sector. A nivel desagregado, ocupa el primer lugar en el mercado de pólizas de cauciones con una participación de 29.5% (jun-2022: 27.4%), ubicándose por encima de las empresas comparables, el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 18.0% (jun-2022: 14.5%) y el cuarto lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 13.7% (jun-2022: 16.4%).
- **Crecimiento de las primas.** A junio 2023, la suscripción de primas netas ascendió a S/ 69.2 MM, presentando un crecimiento interanual de +11.1% (+S/ 6.9 MM), asociado a la mayor producción de primas de cauciones, siendo el ramo más representativo de la cartera (91.4% del total de primas), seguido de créditos a la exportación. 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.** A junio 2023, el patrimonio efectivo de la Compañía totalizó S/ 37.6 MM, presentando un incremento interanual de +30.1% (+S/ 8.7 MM), asociado al incremento del capital social. Este resultado le permitió superar holgadamente el requerimiento patrimonial por el regulador y el nivel de endeudamiento de la Compañía, mostrando el indicador de cobertura patrimonial y de cobertura de endeudamiento en 1.6x y 1.8x, respectivamente (jun-2022: 1.5x y 1.7x); superiores al mínimo exigido regulatorio (1.0x). Por otro lado, el mayor nivel de IEA, se generó un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.2x, superior a lo mostrado a jun-2022 (1.1x).
- **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

¹ No auditados.
www.ratingspcr.com

sinistros a lo largo del año. De esta manera las IEA² que respaldan las obligaciones técnicas totalizaron S/ 52.6 MM y se componen principalmente por instrumentos con alta calidad crediticia³, como Bonos (33.4%), Depósitos y Certificados (35.4%), Fondos Mutuos (15.4%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (15.8%) y Caja (0.04%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. Así, a junio 2023, el resultado de inversiones exhibió un importante incremento de +S/ 18.4 MM, totalizando S/ 25.9 MM, producto de una mayor rentabilidad obtenida por los depósitos a plazo ante los incrementos de tasas de interés.

- **Utilidad neta y amplios niveles de rentabilidad:** El buen desempeño en los resultados de inversiones, permitió que el resultado operativo se ubicara en S/ 31.2 MM mostrando un incremento interanual de +96.0% (+S/ 15.3 MM). Producto de ello, la utilidad neta a junio 2023 se ubicó en S/ 21.1 MM, mostrando un incremento interanual de +58.8% (+S/ 7.8 MM), lo cual le permitió alcanzar indicadores de rentabilidad positivos, en donde el ROE y ROA anualizados se ubicaron en 59.1% y 19.2%, respectivamente (dic-2022: 53.6% y 17.1%), ampliamente superiores al promedio del sector (ROE: 23.0%, ROA: 2.9%) y de sus comparables (28.8%; 13.8%).
- **Incremento en los niveles de siniestralidad:** A junio 2023, los siniestros netos de la aseguradora se ubicaron en S/ 33.6 MM, mostrando un incremento de +82.2% (+S/ 15.2 MM) en términos interanuales, debido a una mayor siniestralidad principalmente por parte del producto de cauciones, seguido de crédito interno y crédito a la exportación. En consecuencia, los índices de siniestralidad directa y de siniestralidad retenida se ubicaron en 48.6% y 18.9%, respectivamente (jun-2022: 29.6% y 12.0%); sin embargo, estos niveles se encuentran por debajo de lo mostrado por sus comparables⁴.
- **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-)⁵ 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.

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.
 - Pérdidas importantes por valorización del portafolio de inversiones de manera frecuente.

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 2018-2022 y EE.FF a junio 2022 y 2023.
- **Producción y Siniestralidad:** Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo, Siniestros de Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Inversiones:** Detalle de Inversiones Elegibles, Medición de riesgo de renta variable.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio.
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros e información de reaseguros.
- **Riesgo Operativo:** Seguimiento del Plan Estratégico e Informe de Gestión de Riesgo Operativo de la Compañía.

Limitaciones y limitaciones Potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La alta concentración de pólizas de cauciones a comparación del resto de productos podría significar un posible riesgo ante el ruido o incertidumbre política del país que genere una eventual paralización de obras o licitaciones. En línea con ello, la clasificadora mantendrá seguimiento continuo en el desempeño de la Compañía.

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 ISD a jun-2023: Avla Perú (72.9%), Insur (48.7%).

ISR a jun-2023: Avla Perú (46.8%), Insur (24.9%).

⁵ Rating internacional.
www.ratingspcr.com

Hechos de Importancia

- El 14 de setiembre de 2023, se comunicó el envío de los Estados Financieros al cierre de mes de agosto de 2023.
- El 26 de julio de 2023, se comunicó la inscripción del aumento de capital por capitalización de resultados y modificación parcial del estatuto, de acuerdo a lo adoptado en JGA celebrada el 23 de febrero de 2023.
- El 24 de febrero de 2023, se comunicó, mediante acuerdo adoptado en JGA, el aumento de capital por S/ 7,407,407.
- El 24 de noviembre de 2022, la Compañía notifica a Superintendencia de Mercado de Valores, que en Sesión de Directorio de la misma fecha, se acordó la elección del Dr. Guillermo Ferrero Álvarez Calderon como Presidente del Directorio de la Compañía.
- El 10 de noviembre de 2022, la Compañía notifica a Superintendencia de Mercado de Valores, el ingreso como Directores de la Compañía a Guillermo Ferrero Álvarez Calderon, Rafael Picasso Salinas y Luis Sternberg Peruggia.
- El 10 de noviembre de 2022, la Compañía notifica a Superintendencia de Mercado de Valores, la renuncia de los Directores Raúl Ferrero Costa, Juan Antonio Giannoni Murga y Jaime S. Pérez Rodríguez.
- 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 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 SECRESX 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.

Contexto Económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaycos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	2.2%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.3% / 4.7%	2.4% / 4.9%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	0.0%	3.3%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-15.0%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	0.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.3%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.81	3.70 – 3.80	3.75 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 2.2% al cierre del 2023, siendo un ritmo más lento que el año previo. Esta revisión a la baja responde a la desaceleración de las actividades no primarias, que están relacionadas al consumo privado e inversión pública, así como la contracción de la inversión privada. Así, en el caso de la pública hay un efecto calendario dado el primer año de las autoridades subnacionales y su impacto sobre el gasto, mientras que la inversión privada se recuperaría de forma gradual luego de la inestabilidad sociopolítica que se generó, principalmente durante el 1T-2023. En contraste, se espera que exista una mejora en el sector primario respecto al 2022, donde se prevé la entrada en operación de Quellaveco y menor cantidad de paralizaciones. Asimismo, complementa el mantenimiento de la veda pesquera, datos desfavorables del sector agropecuario, manufactura, construcción derivados de conflictos sociales y menor demanda interna y efectos climáticos adversos principalmente por la presencia de huaycos e inundaciones en la zona norte del país.

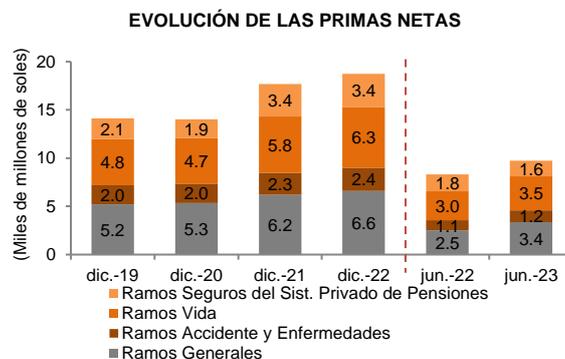
Asimismo, el BCRP proyecta que la tasa de inflación alcance 3,3 por ciento a fines de 2023, lo que representa una revisión al alza respecto al Reporte de marzo (3,0 por ciento). La revisión toma en cuenta el efecto de los eventos climáticos adversos y la gripe aviar sobre los precios de alimentos. Se espera que la inflación disminuya en el horizonte de proyección y cierre en 2,4 por ciento en 2024. El retorno al rango meta asume una reversión del efecto de factores transitorios sobre los precios (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos), un contexto en el que se espera que las expectativas de inflación regresen al rango meta y la actividad económica se sitúe alrededor de su nivel potencial.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se ha incrementado en relación con el Reporte anterior. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) menor demanda en caso de que no se recupere la confianza empresarial y del consumidor debido a la persistencia de la inestabilidad política; (ii) desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda de exportaciones; (iii) intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; (iv) la posibilidad de eventos climáticos como un Niño global fuerte con un alto impacto adverso sobre la economía; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, perturbaciones en el crecimiento, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Sistema de Seguros

Primas

A junio 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 9,721.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de +16.8% (+ S/ 1,395.4 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 52.8% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.5% y 12.6%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en junio 2022, a excepción de las primas del ramo Vida, las cuales presentaron una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.



El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +15.8% a nivel interanual (+S/ 167.8 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en +16.1% (+S/ 113.2 MM), SOAT en +13.9% (+S/ 29.0 MM), seguido de las primas por accidentes personales por +17.3% (+S/ 24.1 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 35.0% (+S/ 870.7 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +44.1% (+S/ 223.5 MM), vehículos en +33.0% (+S/ 181.1 MM) e incendios en +66.2% (+S/ 148.3 MM).

El incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+17.8%; +S/ 175.9 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+12.2%; +S/ 78.4 MM), Vida Grupo Particular (+55.7%; S/ 108.0 MM) y Vida Ley Trabajadores (+16.7%; +S/ 30.7 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -8.6% (-S/ 151.1 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia -43.0% (-S/ 305.2 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +15.2% interanual (jun-22: +S/ 136.5 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 2,532.0 MM, registrando un crecimiento interanual de +15.6% (+S/ 342.1 MM). Es así como, las primas retenidas del sector totalizaron S/ 7,281.9 MM, registrando un incremento interanual de +17.7% (-S/ 1,093.5 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas.

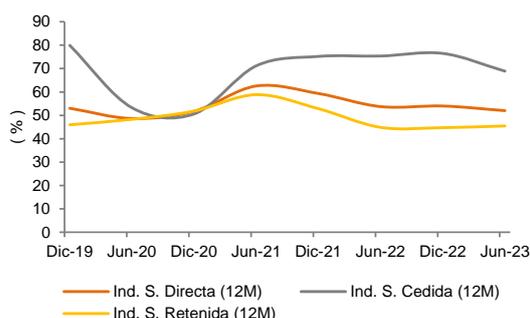
Siniestralidad

A junio 2023, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 5,192.3 MM, mostrando un incremento interanual de +15.5% (+S/ 695.1 MM), debido principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentado en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 1,929.8 MM (+66.2%, +S/ 768.5 MM) y en el ramo Accidentes y Enfermedades con S/ 689.9 MM (+24.0%; +S/ 133.4 MM), a pesar de la reducción de siniestralidad en el ramo Vida, que totalizó S/ 2,572.6 MM (-7.4%; -S/ 206.8 MM).

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 49.5% de la siniestralidad total a junio 2023, lo cual representa una reducción interanual de -12.3 p.p.; hecho relacionado a la mitigación de los efectos provocados por la pandemia del COVID-19, asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 37.2% de la siniestralidad total a jun-23, la cual es 11.3 p.p. mayor a la cifra de jun-22, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad entre el 13.3%, ligeramente superior a lo mostrado en jun-22 (10.7%), pero por debajo de su promedio histórico (14.3%).

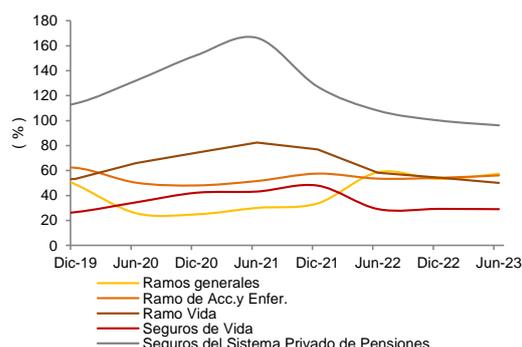
El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 53.4% a jun-23 con una reducción interanual de -4.3 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Vida de -8.0 p.p (50.1%) y del ramo Generales en -1.3 p.p (56.1%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +2.6 p.p (-56.1%). Cabe señalar que la reducción interanual del ISD del ramo Vida se debe al menor registro de ISD de Vida Ley extrabajadores llegando a 146.2% (-65.9 p.p), SPP en 66.7% (-55.2 p.p) y vida ley trabajadores en 42.8% (-19.8 p.p). Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el incremento en el referido índice es debido a un incremento el ISD de accidentes personales, siendo este 20.4% (+6.2 p.p) y de escolares en 39.2% (+9.5 p.p).

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA ANUALIZADO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Inversiones y solvencia

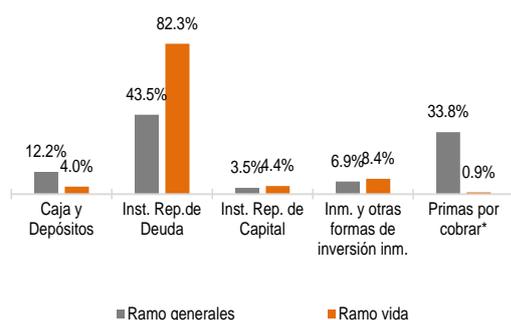
A junio 2023, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 96.2% del total, las inversiones, el 3.1% corresponde a inversiones no elegibles y el 0.7% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +5.9% (+S/ 3,214.4 MM), mientras que las IENA mostraron una caída de -20.1% (-S/ 140.7 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de -1.4% (-S/ 25.1 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 59,594.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 4,944.4 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (77.7%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.3%), caja y depósitos (4.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.3%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 55,669.3 MM, presentando un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 3,337.1 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+6.1%, +S/ 2,814.5 MM), fondo de garantía (+37.0%, +S/ 542.5 MM) y al patrimonio de solvencia (+1.0%, +S/ 42.2 MM). En consecuencia, se obtuvo una cobertura de 1.06x, ligeramente superior a lo registrado en jun-2022 (1.04x). Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 8,501.5 MM, mostrando un incremento interanual de +11.8% (+S/ 896.4 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 6,217.9 MM (+10.3%, +S/ 581.4 MM), es así como la cobertura patrimonial a junio 2023 se ubicó en 1.36x, ligeramente por encima de lo registrado en junio 2022 (1.34x).

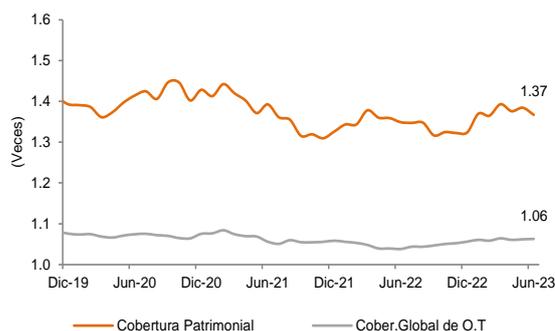
Por otro lado, el resultado de inversiones totalizó S/ 1,967.3 MM, mayor al exhibido en junio del año previo en un +50.3% (jun-2022: S/ 1,309.2 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 26.3% (jun-2022: 22.4%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.7% (jun-2022: 5.9%).

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



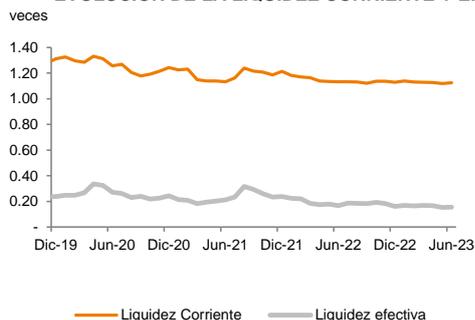
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

A junio 2023, la liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo alrededor de 1.13x, similar a lo registrado en jun-22 (1.13x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.16x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en jun-22 con 0.17x.

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 1.13 veces el sol de deuda. Esto se debe a la mayor constitución de reservas técnicas por siniestros que incrementaron el pasivo corriente en mayor proporción que el aumento del activo corriente.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE (%)



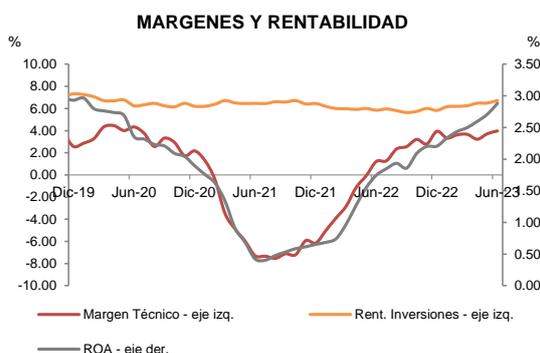
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Rentabilidad

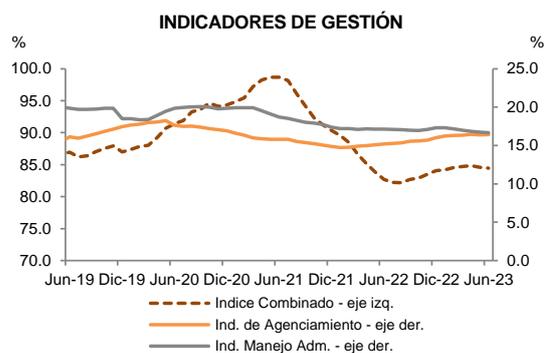
El resultado técnico resultó se ubicó en S/ 283.5 MM a junio 2023, registrando un incremento de +68.9% (+S/ 115.6 MM), respecto a junio 2022, recuperándose de los niveles registrados en pandemia la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 1,967.3 MM, la cual se incrementó en un +50.3% (+S/ 658.2 MM) y gastos de administración de S/ 1,115.5 MM, la cual se incrementó en +15.1% (+S/ 146.1 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 1,135.3 MM, mayor en +123.7% (+S/ 627.7 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2022. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 33.2 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 1,102.1 MM (+112.6%, +S/ 583.6 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 23.0% y ROA anualizado de 2.9%, ambos mayores en +8.8 p.p. y +1.1 p.p., respecto a junio 2022.

Por otro lado, en cuando los indicadores de gestión del sector, el índice de manejo administrativo se ubicó en 16.7% (jun-22: 17.1%), el índice combinado en 84.5% (jun-22: 82.7%) y el índice de agenciamiento en 16.4% (jun-22: 15.2%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



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 análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual al 31 de diciembre del 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. A junio de 2023, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 29.7 MM, contando con un patrimonio total de S/ 68.1 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 2023)			
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. Guillermo Ferrero Alvarez, mientras que la Gerencia General se encuentra a cargo de Javier Guzmán-Barrón. Asimismo, se cuenta con dos comités de apoyo: el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2023)

DIRECTORIO*		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Guillermo J. Ferrero Alvarez Calderon	Presidente	Javier Guzmán-Barrón Escobedo	Gerente General
Pedro Luis Regata Cuesta	Vicepresidente	Marianne Parra Casas	Gerente de Administración y Finanzas
María Dolores García Grande	Director	Amadeo García Aste	Gerente Técnico
María Aracama Zubeldia	Director	Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Riesgos
Luis Matias Sternberg Peruggia	Director Independiente	Glenda Valverde Montalva	Gerente de Asesoría Jurídica
Rafael Bernardo Luis Picasso Salinas	Director Independiente	Rosa Costa Campos	Sub-Gerente de Contabilidad
		Raúl Del Solar Velando	Sub-Gerente Comercial
		Cinthya Guevara Colque	Auditor Interno

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 2023)

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: SMV / 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.

1. **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.
2. **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.
3. **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.

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.

De acuerdo al Plan Estratégico 2023, la Compañía cuenta con los siguientes objetivos con el fin de fortalecer y consolidar su modelo de negocio:

1. Continuar fortaleciendo la imagen y respaldo de su grupo económico CESCE, con el fin de mantener su liderazgo en la producción del producto cauciones.
2. Mantener una importante participación en el mercado de seguros en los ramos que opera, a través de un crecimiento sostenido que permita generar mayor rentabilidad y mitigar los riesgos.
3. Aumentar el valor de la empresa.
4. Optimización del tiempo, productividad y la calidad de atención al cliente a través un soporte técnico adecuado.
5. Promover la filosofía de gestión integral de riesgos a todo el personal.

Asimismo, para el logro de sus objetivos, la Compañía implementará estrategias relacionadas a utilizar el respaldo del grupo CESCE como imagen institucional, aprovechamiento de su interrelación con el Grupo con enfoque en la estandarización de sistemas, procesos y políticas, minimizar el riesgo de exposición de la cartera a través de la fidelización de sus clientes, aprovechar su fortaleza como líder en seguros de caución y de crédito, optimizar el sistema de gestión integral de riesgos y mantener un perfil conservador en torno a su portafolio de inversión.

Posición Competitiva

El ramo de Seguros Generales cuenta con la segunda mayor participación del sector asegurador peruano, representando

el 34.5% de las primas netas al cierre de junio 2023. A detalle, Secrex ocupó la posición 6 del *ranking* de un total de 13 aseguradoras⁶ que participan en el ramo generales, en línea con un incremento de +11.1% de sus primas netas. Asimismo, Secrex y las empresas comparables⁷ concentran el 64.3% de las primas de cauciones del sector, 74.2% crédito interno y 89.9% de crédito a la exportación. En ese sentido, la Compañía se posicionó en el primer lugar del *ranking* por encima de las empresas comparables, con una participación de 27.1% sobre el total de primas de cauciones, crédito interno y de exportación del sector.

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

Seguros de Caucción y Cartas Fianza: A junio 2023, el mercado de seguros de cauciones presentó un crecimiento interanual de +4.3% (+S/ 8.8 MM). En línea con ello, Secrex presentó un incremento de +12.2% (+S/ 6.9 MM). El resultado presentado por Secrex le permitió mantener el primer lugar en el *ranking* de aseguradoras que brindan este producto, con una participación de mercado de 29.5% (jun-2022: 27.4%), ubicándose por encima de sus comparables.

Seguros de Crédito Interno: El mercado de pólizas de crédito interno mostró una mínima reducción de -0.1% (-S/ 3.1 miles) en términos interanuales. En este ramo, Secrex obtuvo la cuarta posición del *ranking* de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 13.7% (jun-2022: 16.4%).

Seguros de Crédito a la Exportación: Finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró una reducción interanual de -19.1% (-S/ 1.8 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 18.0% (jun-2022: 14.5%).

Desempeño Técnico

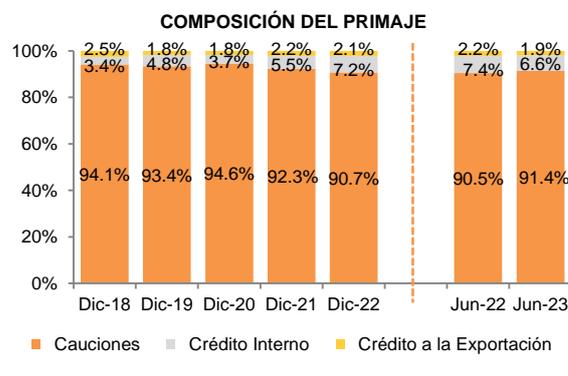
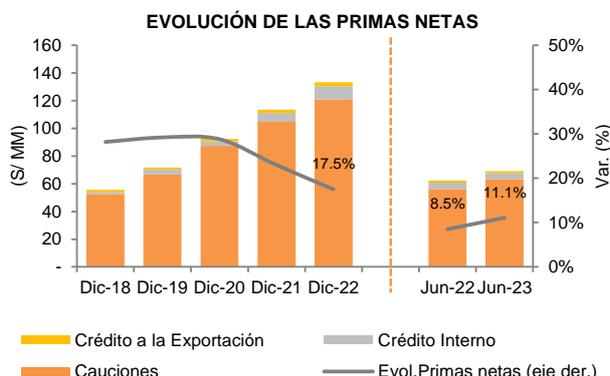
Evolución del Primaje

A junio 2023, la suscripción de primas netas ascendió a S/ 69.2 MM, presentando un crecimiento interanual de +11.1% (+S/ 6.9 MM), asociado a la mayor producción de primas en el producto cauciones, incrementándose en +12.2% (+S/ 6.9 MM), siendo el principal ramo de la cartera al representar el 91.4% del total de primas netas; y crédito a la exportación con +0.1% (+S/ 2.0 miles). El producto créditos internos presentó una mínima reducción respecto del mismo periodo del año anterior por -0.1% (-S/ 3.1 miles). Las primas de cauciones se atribuyen principalmente a la creciente demanda de clientes del sector construcción y consorcios, quienes participan en proyectos de infraestructura licitados por el estado, y la cual va ligada al mayor desarrollo de la actividad económica a comparación a años anteriores.

Cabe mencionar que el incremento en suscripción de primas se encuentra alineada con los esfuerzos de la compañía para la 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 cedidas de +4.4% (+S/ 1.4 MM) que totalizaron S/ 32.6 MM, principalmente por el producto cauciones. En consecuencia, debido a las mayores suscripciones, las primas retenidas se ampliaron en +17.8% (+S/ 5.5 MM), cerrando en S/ 36.5 MM. El mayor crecimiento de primas retenidas en relación con las primas netas permitió que el índice de retención de riesgos de la compañía se situara en 51.5% (jun-2022: 50.4%) 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 53.4% (jun-2022: 50.7%), mientras que los Créditos Internos se situaron en 47.7% (jun-2022: 42.9%), y los Créditos a la Exportación exhibieron un ratio de 41.9% (jun-2022: 36.5%).



Siniestralidad

A junio 2023, los siniestros de primas netas de la aseguradora se ubicaron en S/ 33.6 MM mostrando un incremento de +82.2% (+S/ 15.2 MM) en términos interanuales, explicado por una mayor siniestralidad registrada en Cauciones de

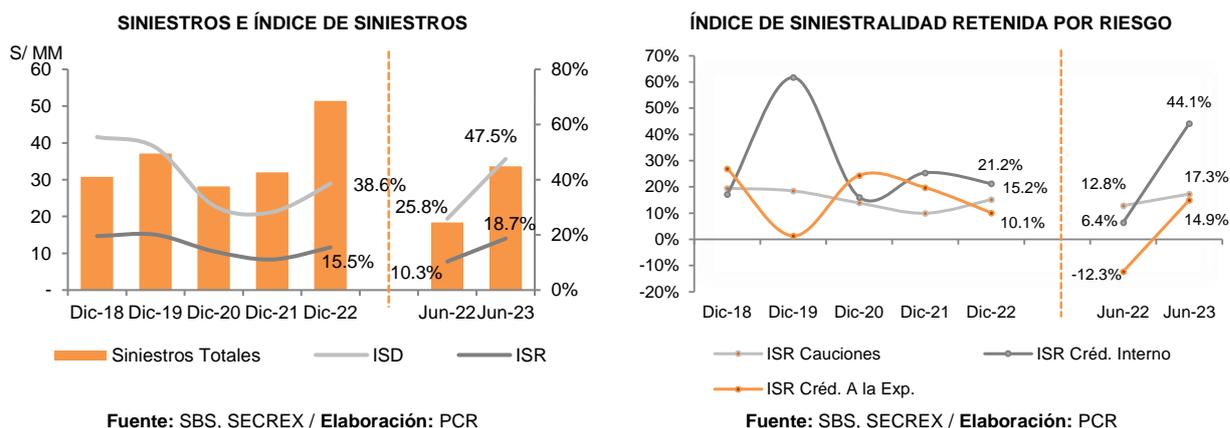
⁶ Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb Seguros, Qualitas, Avla Perú, Cardif, Interseguro, Insur, Crecer Seguros, Liberty Seguros y Protecta.

⁷ Avla Perú e Insur.

+60.6% (+S/ 11.0 MM), totalizando S/ 29.1 MM; seguido de crédito interno y crédito a la exportación con variaciones de +S/ 3.4 MM y +S/ 0.8 MM. Esto generó que el ISD se ubique en 47.5% (jun-2022: 25.8%). Cabe mencionar que a pesar del nivel dado de la siniestralidad, la ISD de la compañía se encuentra por debajo de lo niveles de sus comparables⁸.

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/ 6.9 MM, presentando un incremento interanual de +84.7% (+S/ 3.2 MM), a pesar de una cesión de siniestros mayor por los niveles de siniestralidad registrados. En detalle, se observa un incremento siniestros retenidos de Cauciones en +59.5% (+S/ 2.2 MM) respecto a jun-2022. En consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR)⁹ se ubicó en 18.7% (jun-2022: 10.3%). Cabe mencionar el ISR obtenido por la compañía mostró niveles muy por debajo de lo mostrado por sus comparables¹⁰.

Asimismo, el ISR por riesgo de Cauciones se situó en 17.3% (jun-2022: 12.9%), 44.1% en Crédito Interno (jun-2022: 6.4%); mientras que el Crédito a la Exportación se situó en 14.9% (jun-2022: -12.3%).



Fuente: SBS, SECREX / Elaboración: PCR

Fuente: SBS, SECREX / Elaboración: PCR

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:

REASEGURADORES		
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

Al corte de evaluación la aseguradora presenta cuentas por cobrar a reaseguradores por S/ 31.9 MM (dic-2022: S/ 24.4 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/ 49.5 MM (dic-2022: S/ 35.9 MM), que correspondían a cuentas por pagar de reaseguro automático y primas por pagar de reaseguro facultativo. 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

⁸ ISD a jun-2023: Avla Perú (72.9%), Insur (48.7%).

⁹ Índice de siniestralidad retenida.

¹⁰ ISR a jun-2023: Avla Perú (46.8%), Insur (24.9%).

A junio 2023, la mayor producción de primas ganadas netas del ejercicio (+20.9%; +S/ 6.2 MM), aunado al incremento en el nivel de siniestros incurridos (+94.0%; +S/ 2.9 MM) respecto a junio 2022, permitió que el resultado técnico bruto se incrementará en +12.3% (+S/ 3.3 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando S/ 29.7 MM. Adicionalmente, se observó una ligera reducción en el nivel de Comisiones sobre Primas de Seguros Netos (-4.8%, -S/ 0.2 MM) y un mayor nivel de egresos diversos (neto de ingresos y gastos técnicos) de +S/ 4.1 MM, principalmente por una mayor provisión de cobranza dudosa por primas. Esto derivó en un resultado técnico de S/ 17.7 MM, representando un ligera reducción de -3.4% (-S/ 0.6 MM) respecto a junio 2022.

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

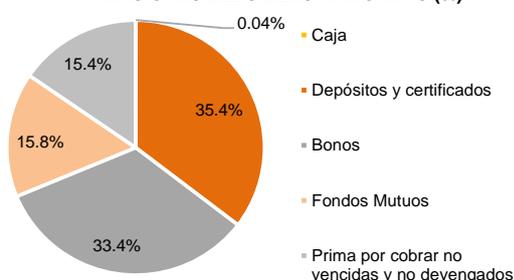
Portafolio

A junio 2023, el total del portafolio de inversiones elegibles (IE) totalizó S/ 58.6 MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas; de ello, el 89.7% representa las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA), totalizando S/ 52.6 MM, las cuales se encontraban diversificadas en Bonos (33.4%), Depósitos y Certificados (35.4%), Fondos Mutuos (15.4%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (15.8%), y Caja (0.04%).

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.

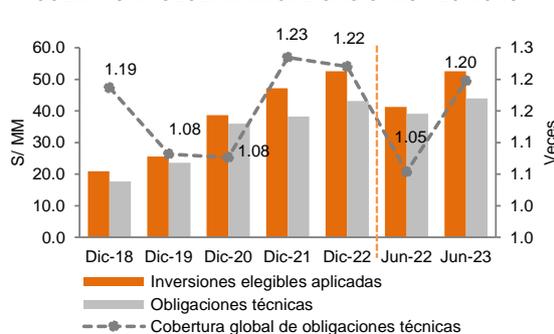
Cabe mencionar también que la compañía realiza el seguimiento permanente de la situación crediticia de las contrapartes revisando la clasificación de riesgo de crédito, límites internos y alerta de concentración de inversiones tanto a nivel de emisores, grupos y sectores económicos. Por otro lado, se observó un mayor nivel de ingresos de inversiones, producto de la mayor rentabilidad de instrumentos financieros, principalmente por las subidas de tasas de interés que impactó favorablemente la ganancia en los depósitos a plazo, esto permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un resultado de inversiones de S/ 25.9 MM, superior en +S/ 18.4 MM, respecto a junio 2022.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas de la compañía ascendieron a S/ 43.9 MM mostrando un incremento de +12.2% (+S/ 4.8 MM), principalmente por el aumento del patrimonio de solvencia en +18.5% (+S/ 2.6 MM) y en segundo lugar por las reservas de riesgos en curso con +9.9% (+S/ 1.0 MM). En ese sentido, respecto a las IEA sobre las obligaciones técnicas, la compañía exhibió un superávit de inversión de S/ 8.7 MM, presentando un amplio incremento de +S/ 6.6 MM, respecto de

junio 2022 explicado por el mayor nivel de IEA ante una mayor posición en instrumentos de deuda. Debido a ello, se generó un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.20x, superior a lo mostrado a jun-2022 (1.05x).

Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A junio 2023, los Activos de la Compañía totalizaron los S/ 211.1 MM monto superior en +8.0% (+S/ 15.7 MM) al registrado en dic-2022. A detalle, el 75.3% corresponde a Activos Corrientes (S/ 158.9 MM) cuyo monto registrado fue superior en +7.7% (+S/ 11.4 MM) respecto a dic-2022 debido principalmente a un mayor nivel de cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 7.6 MM) y cuentas por cobrar diversas (+S/ 4.9 MM) debido a los intereses devengados de los depósitos a plazo constituidos con las garantías líquidas recibidas de terceros al cierre del periodo. Sin embargo, se observa una reducción de -14.3% de Caja y Bancos (-S/ 3.6 MM), conformados por cuentas corrientes y depósitos a plazo.

Por su parte los Activos No Corrientes representaron el 24.7% (S/ 52.2 MM) del total de Activos, presentando un crecimiento interanual de +9.1% (+S/ 4.3 MM) respecto al nivel registrado en dic-2022. En detalle, los Activos por Reservas Técnicas a cargo de Reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, tuvieron un incremento de +S/ 6.0 MM y Otros Activos en +S/ 2.3 MM, correspondiente a una mayor provisión de cuentas por cobrar por operaciones de seguros. Sin embargo, las inversiones en valores presentaron una reducción interanual de -17.1% (-S/ 3.8 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.

El total de Pasivos registrado al corte de evaluación totalizó los S/ 143.0 MM, presentando un incremento de 13.1% (+S/ 16.5 MM), del cual el Pasivo Corriente representó el 78.8% del pasivo total, totalizando S/ 112.7 MM, monto superior en +9.4% (+S/ 9.7 MM) al registrado en diciembre 2022. Esta variación en la cuenta de Pasivos Corriente responde principalmente a cuentas por pagar a reaseguradores (+38.1%, +S/ 13.7 MM). Mientras el Pasivo No Corriente totalizó S/ 30.3 MM (21.2%) y presentó un incremento interanual de +29.3%, explicado por las Reservas Técnicas por Primas, el cual se incrementó un +28.9% (+S/ 6.7 MM).

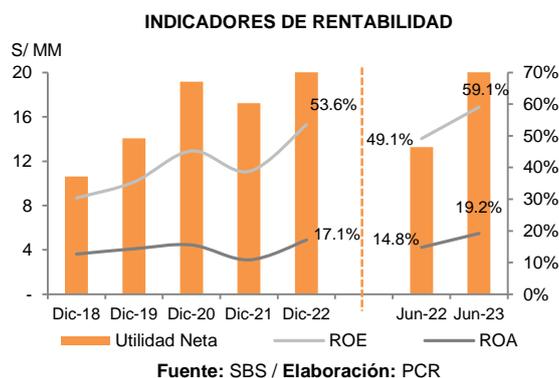
En línea con lo mencionado previamente, la liquidez corriente cerró en 1.4x, mientras que la liquidez efectiva se ubicó en 0.2x (dic-2022: 1.4x y 0.2x, respectivamente); sin embargo, aún se encuentra en niveles menores al promedio de las empresas directamente comparables¹¹ (3.0x y 0.5x, respectivamente).

Rentabilidad

A junio 2023, el Resultado de Inversiones de la compañía ascendió a S/ 25.9 MM (jun-2022: S/ 7.5 MM), producto de la rentabilidad generada por los depósitos a plazo ante el incremento de las tasas de interés al periodo de análisis.

Por su parte, los gastos de administración ascendieron a S/ 12.3 MM, incrementándose en +25.0% (+S/ 2.5 MM) respecto al registrado en junio 2022, principalmente por el incremento en gastos por personal y servicios prestados por terceros. Esto derivó en un Índice de Manejo Administrativo de 32.9% (jun-2022: 32.7%); sin embargo, se mantiene inferior al promedio de los niveles históricos presentados desde el 2018 (36.3%)¹² y al promedio de las directamente comparables (77.0%). Por su parte, el Índice Combinado se situó en 63.6% (jun-2022: 56.3%).

En línea con lo mencionado, el Resultado de Operación de Secrex ascendió a S/ 31.2 MM (jun-2022: S/ 15.9 MM), que afecto al impuesto a la renta del ejercicio (S/ 10.2 MM), permitió obtener una Utilidad Neta de S/ 21.1 MM (jun-2022: S/ 13.3 MM), y que los indicadores de rentabilidad ROE y ROA anualizados se ubiquen en 59.1% y 19.2%, respectivamente (dic-2022: 53.6% y 17.1%), ubicándose por encima del promedio de sus comparables (jun-2023: 28.8% y 13.8%, respectivamente).



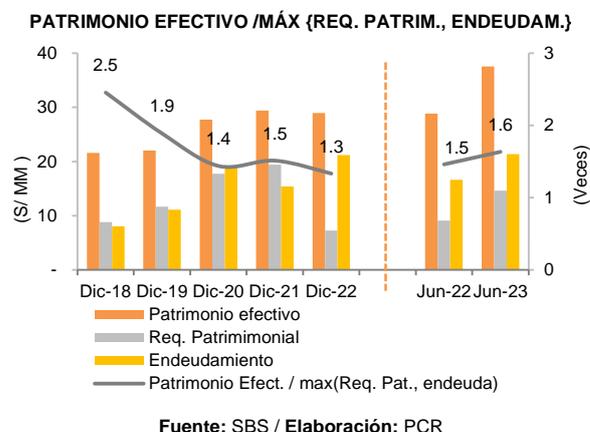
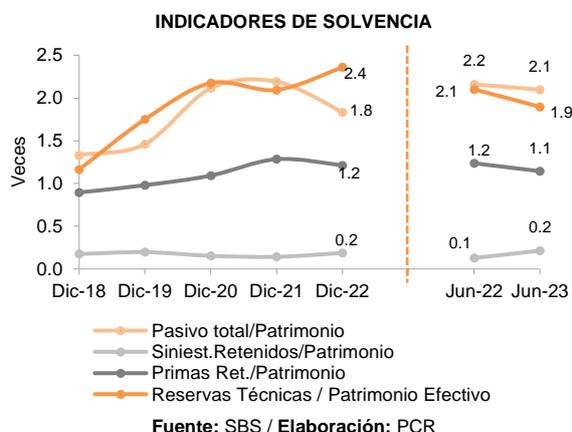
Solvencia y Capitalización

Al corte de evaluación, el Patrimonio de la compañía totalizó S/ 68.1 MM, explicado principalmente por el incremento de capital social en +33.2% (+S/ 7.4 MM), totalizando S/ 29.7 MM, aunado a los resultados del ejercicio que se ubicaron en S/ 21.1 MM.

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

¹² Promedio de los cierres de los últimos 5 años.

Consecuentemente, el Patrimonio Efectivo al corte de evaluación mostró un incremento interanual de +30.1% (+S/ 8.7 MM) totalizando S/ 37.6 MM, en línea con el incremento del capital social. En relación con el total de Requerimiento Patrimonial, este mostró un incremento interanual de +16.3% (+S/ 3.2 MM), totalizando S/ 23.0 MM, principalmente por mayor patrimonio de solvencia (+S/ 2.6 MM). Sin embargo, el mayor nivel de Patrimonio Efectivo sobre el Requerimiento Patrimonial permitió se origine un *superávit* patrimonial de S/ 14.6 MM que cubre en 1.6x (jun-2022: 1.5x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Adicionalmente, el ratio que relaciona el Patrimonio Efectivo sobre el Endeudamiento ascendió a 1.8x (jun-2022: 1.7x), en línea con el mayor nivel de patrimonio efectivo.



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.

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de Soles)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
ACTIVO CORRIENTE	74,451	89,00	131,654	123,928	147,510	119,770	158,878
Caja y Bancos	14,353	7,655	13,123	34,889	24,982	28,589	21,420
Valores Negociables	17,681	20,466	41,544	23,773	23,108	14,366	25,423
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7,720	10,037	24,269	23,080	25,650	24,875	28,455
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	15,296	13,559	15,455	8,164	24,357	17,296	31,940
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	10,834	19,544	29,227	32,459	34,813	29,841	32,197
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	8,026	17,277	7,517	1,009	14,106	4,309	19,015
Gastos Pagados por Adelantado	547	462	518	553	493	494	428
ACTIVO NO CORRIENTE	17,849	22,311	29,218	44,795	47,899	46,644	52,243
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	5,662	7,160	13,039	10,437	12,288	11,529	18,307
Inversiones en Valores (neto)	10,212	12,571	12,281	25,597	22,427	24,077	18,584
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	741	885	780	760	698	707	591
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	-	-	2,759	2,774	2,774	2,798
Otros Activos	108	60	205	5,243	9,712	7,558	11,963
TOTAL ACTIVO	92,306	111,311	160,872	168,723	195,408	166,414	211,120
PASIVO CORRIENTE	41,511	53,315	86,252	95,684	103,028	91,344	112,697
Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas	8,205	10,514	16,061	9,598	16,136	12,418	14,478
Obligaciones Financieras	873	-	1,783	-	1,894	-	1,896
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	-	-	-	3,472	4,225	-	4,664
Cuentas por Pagar a Asegurados	-	-	-	1,694	-420	-74	619
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	19,268	17,611	32,087	37,093	35,869	36,400	49,538
Reservas Técnicas por Siniestros	14,038	25,190	38,104	42,044	45,323	38,734	41,503
PASIVO NO CORRIENTE	11,285	13,560	23,444	20,225	23,436	22,429	30,293
Reservas Técnicas por Primas	11,094	13,356	22,167	19,508	23,070	21,933	29,737
Otras Provisiones (neto)	-	101	1,112	579	273	417	344
Ganancias Diferidas	191	102	165	138	93	89	211
TOTAL PASIVO	52,795	66,875	109,969	115,909	126,464	113,783	142,990
PATRIMONIO	39,510	44,436	51,176	52,814	68,944	52,631	68,131
Capital Social	14,093	14,093	22,337	22,337	22,337	22,337	29,744
Reservas	7,789	7,739	4,933	7,818	7,818	7,818	7,818
Resultados acumulados	7,259	8,322	4,293	6,186	10,492	10,492	10,456
Resultado del Ejercicio	10,628	14,076	19,167	17,222	29,486	13,277	21,083
Ajustes del Patrimonio	-259	205	446	-750	-1,189	-1,293	-971
ESTADO DE RESULTADOS							
PRIMAS GANADAS NETAS	28,574	35,942	42,350	57,270	64,846	29,551	35,723
Total Primas Netas del Ejercicio	54,650	70,110	84,816	116,789	129,580	59,581	61,942
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-26,076	-34,167	-42,466	-59,520	-64,735	-30,030	-26,219
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-6,381	-8,105	-6,359	-5,360	-9,332	-3,096	-6,007
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-31,449	-38,560	-29,244	-32,033	-51,442	-18,402	-33,636
Siniestros de Primas Cedidas Netos	25,068	30,456	22,885	25,720	41,107	14,670	26,742
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	954	1,003	636	887
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	22,193	27,837	35,991	51,904	55,506	26,450	29,715
Comisiones Netas	-4,057	-5,114	-6,574	-7,284	-8,906	-4,472	-4,257
Ingresos Técnicos Diversos	3,219	3,449	11,906	7,671	9,871	5,599	5,300
Gastos Técnicos Diversos	-4,389	-6,785	-11,160	-15,059	-18,854	-9,307	-13,107
RESULTADO TÉCNICO	16,966	19,387	30,164	37,232	37,616	18,269	17,651
Resultado de Inversiones	8,979	13,518	12,014	4,749	25,904	7,511	25,886
Gastos de Administración	-13,265	-14,993	-16,101	-16,770	-21,004	-9,842	-12,302
RESULTADO DE OPERACIÓN	12,680	17,912	26,077	25,210	42,517	15,938	31,235
Impuesto a la Renta	-3,912	-6,809	-8,659	-7,988	-13,030	-2,661	-10,152
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	10,628	14,076	19,167	17,222	29,486	13,277	21,083

Indicadores Financieros	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Solvencia (veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.5	1.9	1.6	1.5	1.3	1.5	1.6
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.7	2.0	1.4	1.9	1.4	1.7	1.8
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.2	1.7	2.2	2.1	2.4	2.1	1.9
Pasivo/ Patrimonio	1.3	1.5	2.1	2.2	1.8	2.2	2.1
Gestión (%)							
Índice de retención de riesgos	56.4%	54.3%	50.1%	50.2%	50.0%	50.4%	51.5%
Índice Combinado (%)	75.8%	72.1%	62.1%	55.4%	61.2%	56.3%	63.6%
Índice de Manejo Administrativo (%)	43.3%	38.9%	35.3%	31.6%	32.4%	32.7%	32.9%
Índice de Agenciamiento (%)	7.3%	7.1%	6.4%	6.4%	6.7%	6.7%	6.2%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	54	52	67	75	63.6	70	67.2
Siniestralidad (%)							
Siniestralidad total	55.5%	51.8%	30.6%	28.2%	38.6%	25.8%	47.5%
Siniestralidad cedida	101.9%	89.3%	47.1%	45.5%	61.6%	41.5%	78.1%
Siniestralidad retenida	19.6%	20.1%	14.1%	11.1%	15.5%	10.3%	18.7%
Rentabilidad (%)							
Resultado Técnico/Primas Retenidas	60.2%	57.5%	69.0%	58.3%	56.4%	63.9%	51.2%
Resultado de Inversiones / Inversiones Prom.	23.1%	30.2%	22.2%	29.6%	38.0%	13.4%	67.2%
Resultado de Inversiones / Primas Reten.	28.7%	34.7%	26.0%	36.2%	38.9%	15.8%	61.3%
ROE anualizado	30.4%	35.5%	45.2%	33.2%	53.6%	49.1%	59.1%
ROA anualizado	12.7%	14.3%	15.5%	12.5%	17.1%	14.8%	19.2%
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	1.7	1.7	1.5	1.3	1.4	1.3	1.4
Liquidez efectiva	0.4	0.4	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2

Fuente: SECREX-SBS / Elaboración: PCR