

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

Informe con EEFF¹ de 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 27 de marzo de 2025					
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 Fecha de comité	dic-20 26/03/2021	dic-21 21/03/2021	dic-22 30/03/2023	Dic-23 25/03/2024	Jun-24 12/09/2024	Dic-24 27/03/2025
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 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en el adecuado posicionamiento que mantiene la aseguradora, siendo líder del mercado de cauciones y fianzas, acompañado por el crecimiento de primas y una reducción de la siniestralidad, lo que le permitió mantener adecuados niveles de liquidez, solvencia y elevados indicadores de rentabilidad. Asimismo, la aseguradora mantiene una política conservadora de inversiones, con resultados favorables y cuenta con el respaldo del grupo económico CESCE. Finalmente, se pondera la calificación teniendo en cuenta la posición de la compañía en términos de colocación de primas respecto del total del sector asegurador.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Liderazgo en el mercado de cauciones y fianzas:** 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). A nivel desagregado, ocupa el 1° lugar en el mercado de pólizas de cauciones y fianzas con una participación de 30.0% (dic-2023: 28.2%), ubicándose por encima de las empresas comparables, el 3° lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 15.3% (dic-2023: 16.8%) y el 4° lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 11.8% (dic-2023: 14.6%).
- **Crecimiento de las primas.** A diciembre 2024, la suscripción de primas netas ascendió a S/ 167.6 MM, presentando un crecimiento interanual de +20.0% (+S/ 27.9 MM), asociado a la mayor producción de primas de cauciones y fianzas, siendo el ramo más representativo de la cartera (93.9% 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, y la cual va ligada al mayor desarrollo de la actividad económica, asimismo de obras privadas, donde la compañía presenta un importante incremento de primas; casinos, aduanas, entre otros.
- **Reducción en los niveles de siniestralidad:** A diciembre 2024, los siniestros netos de la aseguradora se ubicaron en S/ 44.4 MM, mostrando una reducción de -16.9% (-S/ 9.1 MM) en términos interanuales, explicado por una menor siniestralidad registrada en 02 ramos: cauciones y fianzas que totalizaron S/ 39.6 MM (-11.2%; -S/ 4.1 MM), crédito interno que totalizó S/ 3.7 MM (-52.4%; -S/ 4.1 MM), mientras que crédito a la exportación con S/ 1.1 MM (+7.6%; +S/ 76 miles). En consecuencia, los índices de siniestralidad directa y siniestralidad retenida anualizados se ubicaron en 26.5% y 13.4%, respectivamente (dic-2023: 38.3% y 14.9%); y adicionalmente, se encuentran por debajo de lo mostrado por sus comparables².

¹ Auditados.

² ISD a dic-2024: Avla Perú (58.1%), Insur (59.5%). ISR a dic-2024: Avla Perú (43.7%), Insur (23.3%).
www.ratingspcr.com

- **Resultado técnico neto, utilidad neta y amplios niveles de rentabilidad:** El buen desempeño del resultado técnico, así como el resultado de inversiones, permitió que el resultado operativo se ubicara en S/ 73.3 MM. Producto de ello, la utilidad neta a diciembre 2024 se ubicó en S/ 48.5 MM (dic-2023: S/ 68.2 MM), lo cual le permitió alcanzar indicadores de rentabilidad positivos, en donde el ROE y ROA se ubicaron en 57.7% y 18.9%, respectivamente (dic-2023: 63.3% y 21.1%), ampliamente superiores al promedio del sector (ROE: 24.4%, ROA: 3.5%) y del promedio de sus comparables (dic-2023: 12.5% y 7.0%, respectivamente).
- **Adecuados indicadores de solvencia.** A diciembre 2024, el patrimonio efectivo de la Compañía totalizó S/ 44.2 MM, presentando un incremento interanual de +10.1% (+S/ 4.1 MM), asociado al incremento del capital social y resultados del ejercicio. Este resultado le permitió superar holgadamente el requerimiento patrimonial por el regulador y el nivel de endeudamiento de la Compañía, mostrando ratios de cobertura patrimonial y de cobertura de endeudamiento en 1.7x y 2.3x, respectivamente (dic-2023: 1.8x y 1.2x); superiores al mínimo exigido regulatorio (1.0x). Por otro lado, el mayor nivel de IEA, generó un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.2x, similar a lo mostrado a dic-2023 (1.2x).
- **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 IEA³ que respaldan las obligaciones técnicas totalizaron S/ 60.9 MM y se componen principalmente por instrumentos con alta calidad crediticia⁴, como Bonos (24.7%), Depósitos y Certificados de depósitos negociables (20.1%), Fondos Mutuos (34.8%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (16.4%) y Caja (3.9%), manteniendo una posición conservadora y dentro de los límites de su política de inversiones. Así, a diciembre 2024, el resultado de inversiones totalizó S/ 53.6 MM, derivado de la rentabilidad obtenida por los depósitos a plazo por las tasas de interés del mercado.
- **Respaldo del Grupo Económico CESCE:** Secrex forma parte de 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 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de los periodos 2020-2024 y EE.FF. SBS a dic-2024.
- **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.

Hechos de Importancia

³ Inversiones y activos elegibles aplicados.

⁴ 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+)

⁵ Rating internacional.
www.ratingspci.com

- El 27 de febrero de 2025, se comunicó a través de Junta de Accionistas Obligatoria Anual: i) la designación de representantes para formalizar los acuerdos de la Junta, mediante la cual se designó al Sr. Javier Guzmán-Barrón Escobedo y a la Sra. Glenda Valverde Montalva como representantes para formalizar los acuerdos de la Junta; ii) Con respecto al punto informado bajo la glosa "Modificación de Estatuto Social por Variación de Cap. Social, Patrimonio y/o Cta. de Acc. de Inv.", se informa que corresponde a un Aumento de Capital, siendo la Utilidad Después de Impuestos del ejercicio 2024 de S/ 48'523,494.44, y habiéndose propuesto la distribución de utilidades entre los accionistas de la Sociedad, por la suma de S/36'392,620.83, en función a su participación en el capital social a la fecha del acuerdo. Se propone que, del saldo no distribuido equivalente a S/ 12'130,873.61, se capitalice el importe de S/3'275,000 lo que implica una reserva legal de S/ 1'146,250.
- El 13 de febrero de 2025, se comunicó a través de Junta de Accionistas Obligatoria Anual, la Modificación de Estatuto Social por Variación de Cap. Social, Patrimonio y/o Cta. de Acc. de Inv.; Cambio de Denominación, Objeto y/o Domicilio Social, la elección o remoción de Directores, la aprobación de la Gestión Social (EEFF Y Memoria), la distribución o aplicación de utilidades, la designación de auditores externos para el ejercicio 2025, la designación de representantes para formalizar los acuerdos de la Junta.
- El 23 de enero de 2025, se comunicó el envío de Estados Financieros al 31 de diciembre de 2024.
- El 27 de agosto de 2024, se comunicó el nombramiento de la Sra. Laura Rosa Johanson Alvites al cargo de Gerente de Riesgos de la compañía.
- El 03 de julio de 2024, se comunicó que en relación al aumento de capital social adoptado en la Junta Obligatoria de Accionistas (JOA) celebrada el 27 de febrero de 2024, del cual corresponde la entrega de beneficio de 10.085937228% en acciones liberadas para los accionistas, donde se determina que la fecha de registro de acciones liberadas será el 24 de julio del 2024, y la entrega de las mismas será el 25 de julio del presente año.
- El 25 de junio de 2024, se comunicó el nombramiento del Sr. Raúl Arturo del Solar Velando como Gerente Comercial, dejando sin efecto su nombramiento como Sub Gerente Comercial de la compañía.
- El 25 de junio de 2024, se comunicó el nombramiento del Sr. Oswaldo Manuel Cohaila Bravo como Gerente de Administración y Finanzas, dejando sin efecto su nombramiento como Gerente de Riesgos de la compañía.
- El 31 de mayo de 2024, se comunicó la renuncia de la Sra. Teresa Marianne Parra Casas como Gerente de Administración y Finanzas de la compañía.
- El 25 de marzo de 2024, se comunicó la designación de Auditores Externos para el ejercicio 2024 a la sociedad auditora Emmerich, Córdova y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada.
- El 27 de febrero de 2024, se comunicó a través de Junta Obligatoria Anual los siguientes puntos: i) aumentar el Capital social en S/3'000,000.00 con cargo a los resultados del ejercicio 2023; ii) aumentar la Reserva Legal en S/1'050,000.00 con cargo a los resultados del ejercicio 2023, y iii) modificar el artículo Tercero de los Estatutos Sociales recogiendo el nuevo importe del Capital Social.
- El 27 de febrero de 2024, se comunicó a través de Junta de Accionistas Obligatoria Anual, la elección/remoción de Directores, aprobación de la gestión social (EEFF y Memoria), política de dividendos y la distribución/aplicación de utilidades.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

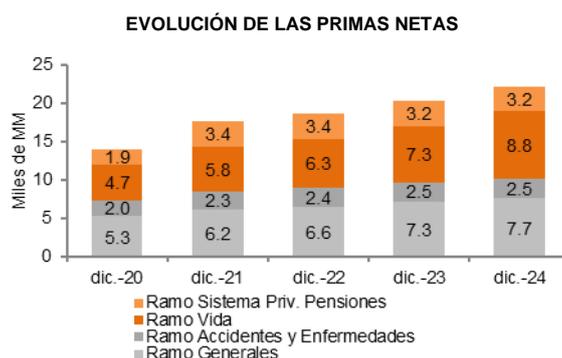
El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas.

Sistema de Seguros

Primas

A diciembre 2024, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 22,186 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.5% (+S/ 1,920.3 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 54.3% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.6% y 11.2%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (dic-23: 51.9%), en detrimento de las participaciones de los ramos Accidentes y Generales, debido a mayores primas de exclusivamente de seguros de vida.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de -0.2% a nivel interanual (-S/ 4.5 MM) explicado por una reducción de las primas de accidentes personales en -6.4% (-S/ 21.1 MM), atenuado parcialmente por un incremento de SOAT por +3.1% (+S/ 16.0 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 5.6% (+S/ 407.9 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +11.5% (+S/ 174.3 MM), fianzas en +S/ 132.8 MM, responsabilidad civil en +12.6% (+S/ 67.1 MM), incendio en +6.6% (+S/ 52.8 MM), y vehículos en +3.0% (+S/ 48.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+74.6%; +S/ 1,035.5 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+28.0%; +S/ 416.5 MM) y Desgravamen (+4.4%; +S/ 101.9 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una ligera reducción interanual

de -0.3% (-S/ 8.1 MM), explicado principalmente por menores primas por pensiones de sobrevivencia en -11.5% (-S/ 90.4 MM), que mitigó el incremento de primas de seguros previsionales (+1.9%; +S/ 38.8 MM), y Renta de Jubilados (+17.8%; +S/ 8.1 MM).

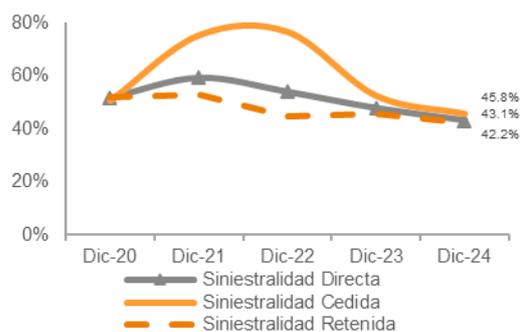
Siniestralidad

A diciembre 2024, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción, llegando a totalizar S/ 9,557 MM (-1.3%; -S/ 121.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,084 MM (-4.4%, -S/ 142.5 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,516 MM (+6.3%; +S/ 89.7 MM).

La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), es explicada principalmente por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,856 MM (-2.5%; -S/ 72.1 MM), por una menor siniestralidad en los seguros previsionales principalmente (-12.2%; -S/ 146.5 MM), y la siniestralidad en el producto desgravamen, el cual se ubicó en S/ 382.8 MM (-9.9%; -S/ 42.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad de Renta Particular (+6.7%; +S/ 39.1 MM) y Vida Individual de Largo Plazo (+17.1%; +S/ 19.0 MM). Finalmente, se registra un incremento de siniestros relacionados al ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto Asistencia Médica el cual totalizó S/ 1,092 MM (+4.6%; +S/ 48.3 MM) seguido de SOAT con S/ 343.9 MM (+12.5%; +S/ 38.3 MM).

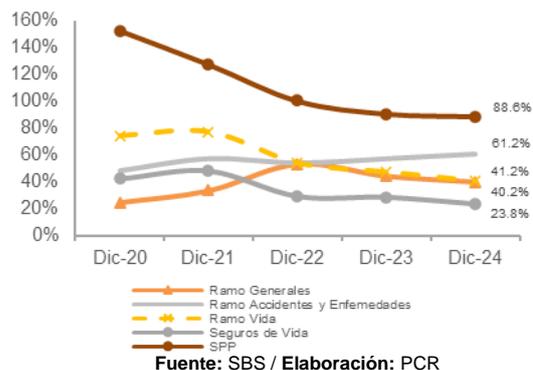
El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 43.1% a dic-2024, mostrando una reducción respecto de dic-2023 (47.8%) asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales que se ubicó en 40.2% (dic-2023: 44.5%) y el ramo Vida en 41.2% (dic-2023: 47.8%). Sin embargo, el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento, ubicándose en 61.2% (dic-2023: 57.4%).

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA (ANUALIZADO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO (ANUALIZADO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Inversiones y solvencia

A diciembre 2024, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.2% del total de las inversiones, el 3.8% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.0% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +9.5% (+S/ 5,873 MM), mientras que las IENA mostraron una reducción de -22.6% (-S/ 210.0 MM), las inversiones no elegibles con aumento de +27.6% (+S/ 578.5 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 68,435 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 5,663 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+9.6%, +S/ 4,675 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron: instrumentos de capital (+18.1%; +S/ 512.8 MM), inversión inmobiliaria (+7.5%, +S/ 384.0 MM), efectivo y depósitos (+9.9%, +S/ 252.3 MM), otras inversiones (+120.1%; +S/ 8.9 MM), mientras que primas por cobrar presentó una reducción (-4.6%, -S/ 170.6 MM).

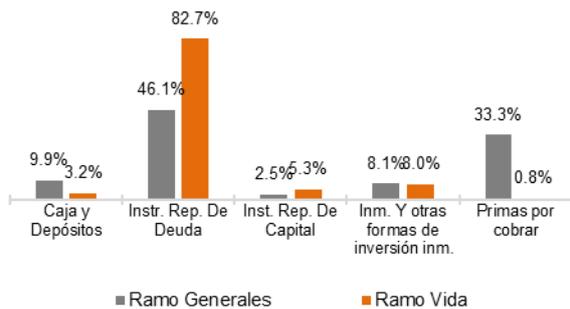
Respecto a la composición del portafolio de las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (78.4%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.0%), caja y depósitos (3.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.9%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 63,223 MM, presentando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 5,167 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+8.9%, +S/ 4,526 MM), fondo de garantía (+13.1%, +S/ 289.3 MM) y al patrimonio de solvencia (+4.6%, +S/ 203.6 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 4,491 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, manteniéndose similar a lo registrado en dic-2023 (1.07x).

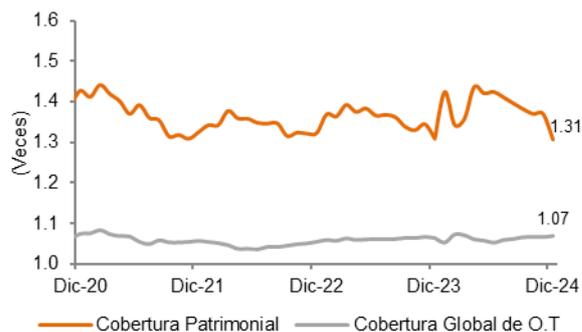
Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 9,862 MM, mostrando un incremento interanual de +13.5% (+S/ 1,173 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 7,136 MM (+7.4%, +S/ 493.5 MM), es así como la cobertura patrimonial a diciembre 2024 se ubicó en 1.31x, similar a lo registrado en dic-2023 (1.31x).

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

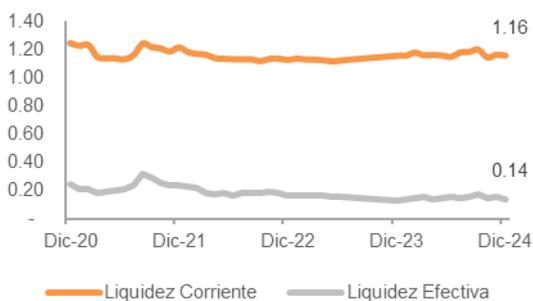


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

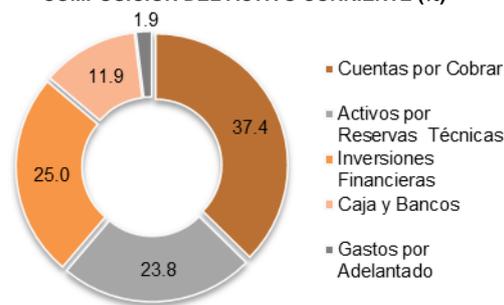
A diciembre 2024, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 20,438 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 666.5 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 5,242 MM (+13.4%, +S/ 642.3 MM), inversiones financieras que totalizaron S/ 5,118 MM (+4.7%, +S/ 228.2 MM), y caja con S/ 2,422 MM (+10.9%; +S/ 237.8 MM), siendo parcialmente mitigado activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras que totalizó S/ 4,866 (-8.0%; -S/ 423.1 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,646 MM, mostrando un crecimiento interanual de +3.3% (+S/ 559.2 MM), explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+6.8%; +S/ 226.6 MM), cuentas por pagar a asegurados (+28.1%; +S/ 210.7 MM), obligaciones financieras (+41.5%; +S/ 126.9 MM) y tributos y cuentas por pagar diversas (+8.6%; +S/ 113.3 MM).

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE (%)

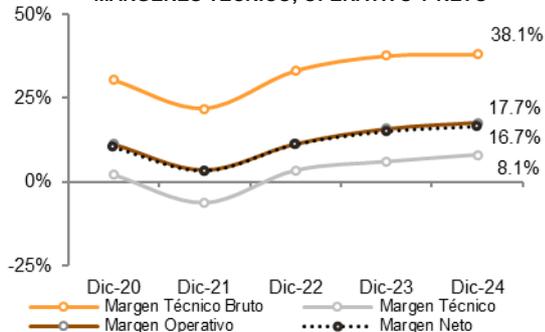


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Rentabilidad

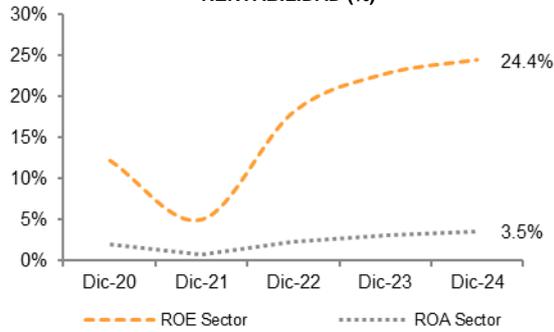
A diciembre 2024, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 1,381 MM, registrando un incremento interanual de +52.2% (+S/ 473.4 MM), continuando con su tendencia positiva ante la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 4,111 MM, el cual se incrementó en un +7.8% (+S/ 298.2 MM), y gastos de administración de S/ 2,477 MM, los cuales se incrementaron en +5.4% (+S/ 126.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 3,015 MM, creciendo +27.2% (+S/ 644.9 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2023. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros por las mayores tasas de interés en los últimos meses.

MÁRGENES TÉCNICO, OPERATIVO Y NETO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

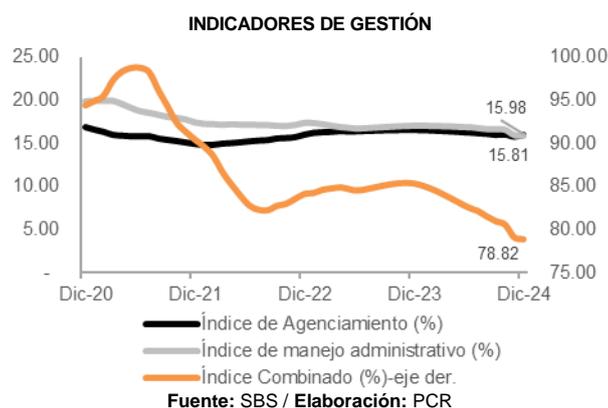
RENTABILIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 179.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,836 MM (+25.2%, +S/ 570.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 24.4% y un ROA de 3.5%, ambos mayores en diciembre 2023 (ROE: 22.7%, ROA: 3.0%).

Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se mantuvieron en línea con su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 15.8% (dic-23: 17.0%), índice combinado de 78.8% (dic-23: 85.3%) y el índice de agenciamiento en 16.0% (dic-23: 16.6%).



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

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial; resaltando actividades como definir sus grupos de interés, las estrategias de participación y políticas donde establezcan compromisos claros y objetivos para estos. Cuentan con programas o políticas que promueven la eficiencia energética y la gestión de residuos. No haber sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, otorga beneficios de ley a los trabajadores, incluyendo beneficios adicionales y cuenta con un código de ética y conducta, cuya última actualización se dio en el año 2020.

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

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Secrex es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A diciembre 2024, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 32.7 MM, contando con un patrimonio total de S/ 102.1 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 (DICIEMBRE 2024)		
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 Consortio 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 Álvarez-Calderón, mientras que la Gerencia General se encuentra a cargo de Javier Guzmán-Barrón Escobedo. Asimismo, se cuenta con tres comités de apoyo: el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos y el Comité de Remuneraciones.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2024)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Guillermo J. Ferrero Álvarez-Calderón	Presidente	Javier Guzmán-Barrón Escobedo	Gerente General
Pedro Luis Regata Cuesta	Vicepresidente	Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Administración y Finanzas
María Dolores García Grande	Director	Laura Johanson Alvitez	Gerente de Riesgos
María Aracama Zubeldía	Director	Amadeo García Aste	Gerente Técnico
Luis Matías 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	Gerente Comercial
		Cinthy Guevara Colque	Auditora General

Fuente: Secrex, SMV **Elaboración:** PCR

Grupo Económico

Secrex forma parte de CESCE a través del 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 (DICIEMBRE 2024)

Accionistas de CIAC	Part. (%)	Accionistas de CESCE	Part. (%)
CESCE	63.12%	Gobierno Español	50.25%
Banco Santander	10.92%	Banco BBVA	16.30%
Banco BBVA	10.92%	Banco Santander	23.88%
Munchener Re	15.04%	Banco Sabadell	3.60%
		Otros	5.97%
Total	100.00%	Total	100.00%

Fuente: Secrex, 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.

- 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:** con el fin de garantizar el cumplimiento de ciertas obligaciones adquiridas por el tomador del seguro, frente a los acreedores o beneficiarios 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 con el Plan Estratégico 2024, la Compañía cuenta con los siguientes objetivos con el fin de fortalecer y consolidar su modelo de negocio:

1. Continuar reforzando la imagen y el apoyo al Grupo CESCE para mantener su posición como líder en el sector de caución y principal referente en el mercado.
2. Conservar una significativa participación en el mercado de seguros en las áreas en las que opera, diversificando los riesgos, aumentando la rentabilidad y logrando un crecimiento continuo.
3. Aumentar el valor de la empresa mediante la obtención de resultados positivos en todas las operaciones.
4. Ofrecer el soporte tecnológico necesario para reducir el tiempo de operación, mejorando la productividad y la calidad del servicio al cliente.
5. Fomentar la filosofía de gestión integral de riesgos, promoviendo la participación activa y responsable de todo el personal para alcanzar los objetivos establecidos.

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, reducir el riesgo de exposición de la cartera vigente, fidelizando a los clientes con baja o nula siniestralidad y aplicando criterios rigurosos en la suscripción de nuevos contratos, aprovechar las ventajas de ser el líder en seguros de caución y fianzas, principal referente en seguros de crédito, y la extensa experiencia en todas las operaciones, optimizar el sistema de gestión integral de riesgos para identificar posibles desviaciones en el logro de los objetivos, considerando los niveles de tolerancia aceptables, y mantener un enfoque conservador en las decisiones de inversión, eligiendo opciones con menor riesgo inherente y menor rentabilidad.

Posición Competitiva

El ramo de Seguros Generales cuenta con la segunda mayor participación del sector asegurador peruano, representando el 34.6% de las primas netas al cierre de diciembre 2024. A detalle, Secrex ocupó la 6° posición (2.2%) del *ranking* de un total de 14 aseguradoras⁶ que participan en el ramo generales, en línea con un incremento de +20.0% de sus primas netas, y ocupa la 14° posición (0.8%) respecto del total del sistema asegurador. En ese sentido, la Compañía se posicionó en el primer lugar del *ranking* de las empresas comparables⁷, en el segmento de cauciones y fianzas con una participación de 30.0% sobre el total de primas de cauciones y fianzas del sector.

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

Seguros de Caución y Cartas Fianza: A diciembre 2024, el mercado de seguros de cauciones y fianzas presentó un crecimiento interanual de +15.4% (+S/ 69.8 MM). En línea con ello, Secrex presentó un incremento de +22.6% (+S/ 29.1 MM). El resultado presentado por Secrex le permitió ubicarse en la 1° posición del *ranking* de aseguradoras que brindan este producto, con una participación de mercado de 30.0% (dic-2023: 28.2%), ubicándose incluso por encima de sus comparables.

Seguros de Crédito Interno: El mercado de pólizas de crédito interno mostró un incremento interanual de +3.5% (+S/ 2.2 MM). En este ramo, Secrex obtuvo la 4° posición del *ranking* de empresas que ofrecen este producto, con una participación de mercado de 11.8% (dic-2023: 14.6%).

Seguros de Crédito a la Exportación: Finalmente, el mercado de pólizas de créditos de exportación mostró un crecimiento interanual de +22.1% (+S/ 3.0 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 15.3% (dic-2023: 16.8%).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A diciembre 2024, la suscripción de primas netas ascendió a S/ 167.6 MM, presentando un crecimiento interanual de +20.0% (+S/ 27.9 MM), asociado a la mayor producción de primas en cauciones y fianzas que mostró un incremento de +22.6% (+S/ 29.1 MM), siendo el principal ramo de la cartera al representar el 93.9% del total de primas netas, y al incremento de +11.1% (+S/ 0.3 MM) en créditos a la exportación. Sin embargo, se observa una reducción interanual de -16.0% (-S/ 1.5 MM) en créditos internos. Cabe indicar que las primas de cauciones y fianzas se atribuyen principalmente a proyectos del sector construcción y de consorcios, quienes participan en proyectos de infraestructura licitados por el estado, y la cual va ligada al mayor desarrollo de la actividad económica, asimismo de obras privadas, casinos, aduanas, entre otros.

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.

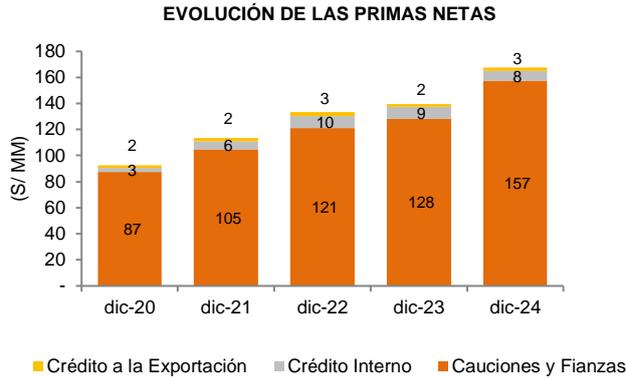
En línea con lo mencionado, la aseguradora registró un mayor nivel de primas cedidas de +21.6% (+S/ 14.8 MM) que totalizaron S/ 83.1 MM, principalmente por el producto cauciones. En consecuencia, debido a las mayores suscripciones, las primas retenidas se ampliaron en +18.4% (+S/ 13.1 MM), totalizando S/ 84.5 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 50.4% (dic-2023: 51.1%), ratificando de esta manera la capacidad de la compañía para asumir riesgos por cuenta propia.

⁶ Avía Perú, Cardif, Chubb Seguros, Crecer Seguros, Insur, Interseguro, La Positiva, Liberty Seguros, Mapfre Perú, Pacífico Seguros, Quálitas, Rimac y Secrex.

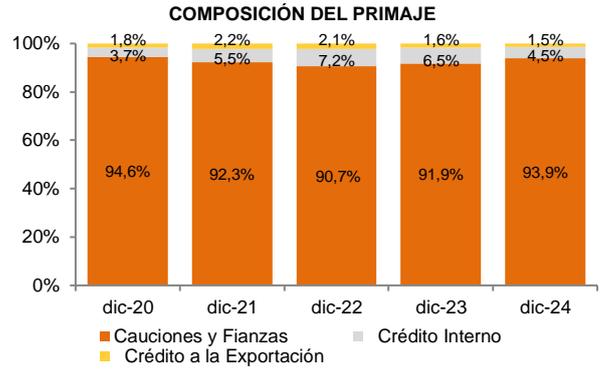
⁷ Avía Perú e Insur.

www.ratingspcr.com

Por ramos, el índice de retención de riesgos en cauciones y fianzas se ubicó en 50.9% (dic-2023: 51.8%), mientras que los créditos internos se situaron en 43.9% (dic-2023: 44.6%), y los créditos a la exportación exhibieron un ratio de 41.5% (dic-2023: 37.4%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



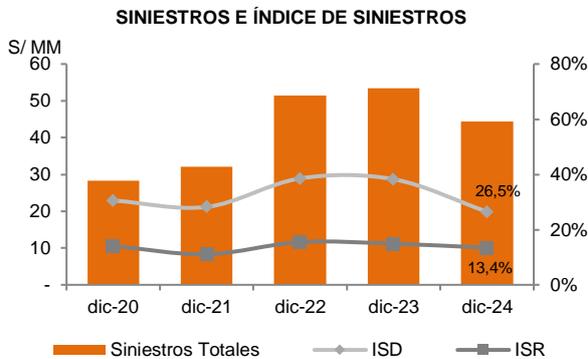
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

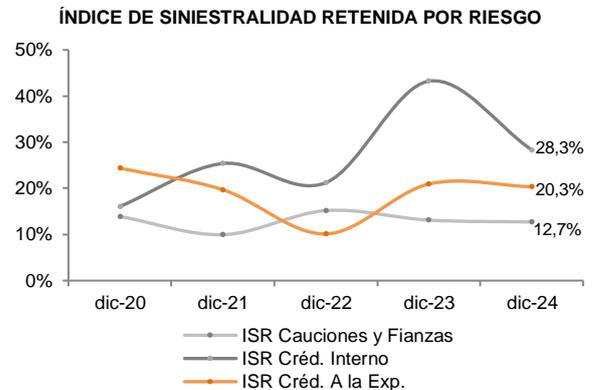
A diciembre 2024, los siniestros de primas netas de la aseguradora se ubicaron en S/ 44.4 MM mostrando una reducción de -16.9% (-S/ 9.1 MM) en términos interanuales, explicado por una menor siniestralidad registrada en los 2 ramos: cauciones y fianzas que totalizaron S/ 39.6 MM (-11.2%; -S/ 5.0 MM) y crédito interno que totalizó S/ 3.7 MM (-52.4%; -S/ 4.1 MM) mientras que crédito a la exportación presentó una ligera variación con S/ 1.1 MM (+7.6%; +S/ 76 miles). Esto generó que el ISD se contraiga y se ubique en 26.5% (dic-2023: 38.3%). Cabe mencionar que la ISD de la compañía se encuentra por debajo de los 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/ 11.3 MM, presentando un ligero incremento interanual de +6.5% (+S/ 0.7 MM), principalmente de cauciones y fianzas que totalizó S/ 10.2 MM (+16.7%; +S/ 1.5 MM). En consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR)⁹ se ubicó en 13.4% (dic-2023: 14.9%). 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 y Fianzas se situó en 12.7% (dic-2023: 13.1%), 28.3% en Crédito Interno (jun-2023: 43.2%); mientras que el Crédito a la Exportación se situó en 20.3% (dic-2023: 20.9%).



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 (2024)		
Reaseguradores	País	Clasificación
CESCE	España	A-
MUNCHENER RUCK	Alemania	AA-
SWISS RE	Suiza	AA-
HANNOVER RE	Alemania	AA-

⁸ ISD a dic-2024: Avla Perú (58.1%), Insur (59.5%).

⁹ Índice de siniestralidad retenida.

¹⁰ ISR a dic-2024: Avla Perú (43.7%), Insur (23.3%).

www.ratingspcr.com

SCOR RE AMERICA	Francia	A+
AXIS RE	Suiza	A+
MAPFRE RE	España	A+
XL RE EUROPE	Singapur	AA-
R+V VERSICHERUNG	Alemania	A+
AMLIN	Bermuda	A
SIRIUS (AON)	Suecia, Bélgica	A-

Fuente: SECUREX / Elaboración: PCR

Al corte de evaluación la aseguradora presenta cuentas por cobrar a reaseguradores por S/ 17.8 MM (dic-2023: S/ 29.5 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/ 51.2 MM (dic-2023: S/ 57.5 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

A diciembre 2024, la mayor producción de primas ganadas netas del ejercicio (+17.4%; +S/ 12.0 MM), aunado a un ligero incremento de los siniestros incurridos (+2.3%; -S/ 0.2 MM) respecto a diciembre 2023, permitió que el resultado técnico bruto se incrementará en +19.6% (+S/ 11.8 MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando S/ 72.0 MM. Adicionalmente, se observó un incremento en el nivel de Comisiones sobre Primas de Seguros Netos (+23.0%, +S/ 2.1 MM) y un mayor nivel de egresos diversos (neto de ingresos y gastos técnicos) de +S/ 1.8 MM, principalmente por una mayor provisión de cobranza dudosa por primas. Esto derivó en un resultado técnico de S/ 48.6 MM, representando un incremento de +31.2% (+S/ 11.5 MM) respecto a diciembre 2023.

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, liquidez, y una política de gestión de riesgos de inversión.

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 (2024)

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: SECUREX / Elaboración: PCR

Gestión y Portafolio

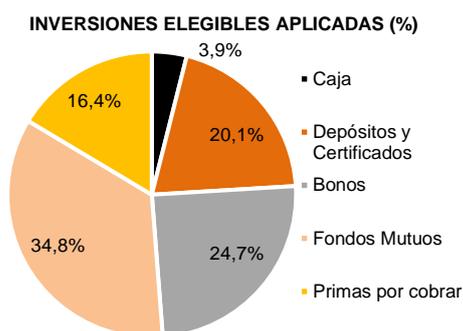
Portafolio

A diciembre 2024, el total del portafolio de inversiones elegibles (IE) totalizó S/ 110.0 MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas; de ello, el 55.4% es representado por las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA), totalizando S/ 60.9 MM, las cuales se encuentran diversificadas en Bonos (24.7%), Depósitos y Certificados de depósitos negociables (20.1%), Fondos Mutuos (34.8%), Primas por Cobrar No Vencidas y No Devengadas (16.4%), y Caja (3.9%).

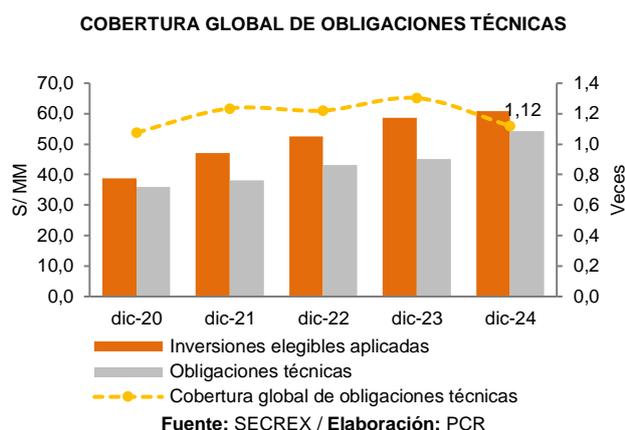
En el caso de depósitos e impositivos constituidos en instituciones financieras presentan calificación crediticia AAA, los bonos pertenecientes a la cartera presentan calificación con grado de inversión, mientras que los fondos mutuos están diversificados entre fondos con calificación crediticia entre 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, el nivel de ingresos de inversiones se deriva de la rentabilidad de los instrumentos financieros, principalmente por las tasas de interés que impactaron favorablemente la ganancia en los depósitos

a plazo, esto permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un resultado de inversiones de S/ 53.6 MM (-4.2%; -S/ 2.3 MM), respecto a diciembre 2024.



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

Las obligaciones técnicas de la compañía ascendieron a S/ 54.4 MM, mostrando un incremento de +20.8% (+S/ 9.4 MM), por el aumento de reservas técnicas en +26.1% (+S/ 5.7 MM), principalmente por riesgos en curso y siniestros pendientes; y en segundo lugar por patrimonio de solvencia en +16.0% (+S/ 2.7 MM). En ese sentido, respecto a las IEA sobre las obligaciones técnicas, la compañía exhibió un superávit de inversión de S/ 6.5 MM, presentando una reducción de -52.2% (-S/ 7.1 MM), respecto de diciembre 2023 explicado por las mayores reservas de riesgos en curso. Debido a ello, se generó un ratio de cobertura global de obligaciones técnicas de 1.1x, similar a lo mostrado a dic-2023 (1.3x).

Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A diciembre 2024, los Activos de la Compañía totalizaron los S/ 265.6 MM monto superior en +6.2% (+S/ 15.5 MM) al registrado en dic-2023. A detalle, el 77.1% corresponde a Activos Corrientes (S/ 204.7 MM) cuyo monto registrado fue superior en +6.1% (+S/ 11.8 MM) respecto a dic-2023 debido principalmente a un mayor nivel de inversiones financieras (+S/ 28.3 MM) y cuentas por cobrar de seguros (+S/ 7.4 MM).

Por su parte los Activos No Corrientes representaron el 22.9% (S/ 60.8 MM) del total de Activos, presentando un crecimiento interanual de +6.5% (+S/ 3.7 MM) respecto al nivel registrado en dic-2023. En detalle, los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, tuvieron un incremento de +S/ 3.3 MM y otros activos en +S/ 2.7 MM, correspondiente a una mayor provisión de cuentas por cobrar por operaciones de seguros.

El total de Pasivos registrado al corte de evaluación totalizó los S/ 163.5 MM, presentando un incremento de +0.6% (+S/ 0.9 MM), del cual el pasivo corriente representó el 45.7% del pasivo total, totalizando S/ 121.4 MM, monto inferior en -6.4% (-S/ 8.2 MM) al registrado en diciembre 2023. Esta variación en la cuenta de pasivos corriente responde principalmente a tributos por pagar (-36.8%; -S/ 9.6 MM) y cuentas por pagar a reaseguradores (-11.0%, -S/ 6.3 MM). Mientras que el pasivo no corriente totalizó S/ 42.1 MM y presentó un incremento interanual de +27.7% (+S/ 9.2 MM), explicado por las Reservas Técnicas por Primas, el cual se incrementó un +21.4% (+S/ 6.9 MM).

En línea con lo mencionado previamente, la liquidez corriente cerró en 1.7x, mientras que la liquidez efectiva se ubicó en 0.2x (dic-2023: 1.5x y 0.2x, respectivamente); encontrándose en niveles aceptables, acorde con las empresas directamente comparables¹¹.

Rentabilidad

A diciembre 2024, el Resultado de Inversiones de la compañía ascendió a S/ 53.6 MM (dic-2023: S/ 56.0 MM), mostrando una reducción de -4.2%. Por su parte, los gastos de administración ascendieron a S/ 28.9 MM, incrementándose en +16.8% (+S/ 4.2 MM) respecto al registrado en diciembre 2023, principalmente por el incremento en gastos por personal y servicios prestados por terceros. Esto derivó en un Índice de Manejo Administrativo de 34.4% (dic-2023: 35.1%); sin embargo, se mantiene en línea al promedio de los niveles históricos presentados desde el 2019 (34.7%)¹² y menor al promedio de las aseguradoras directamente comparables¹³. Por su parte, el Índice Combinado se situó en 60.8% (dic-2023: 62.5%) por debajo de sus comparables¹⁴.

En línea con lo mencionado, el Resultado de Operación de Secrex ascendió a S/ 73.3 MM (dic-2023: S/ 68.2 MM), que afecto al impuesto a la renta del ejercicio (S/ 24.7 MM), permitió obtener una Utilidad Neta de S/ 48.5 MM (dic-2023: S/ 68.2 MM), derivando que los indicadores de rentabilidad ROE y ROA se ubiquen en 57.7% y 18.9%, respectivamente (dic-2023: 63.3% y 21.1%), ubicándose por ampliamente por encima del promedio de sus comparables (dic-2023: 12.5% y 7.0%, respectivamente).

INDICADORES DE RENTABILIDAD

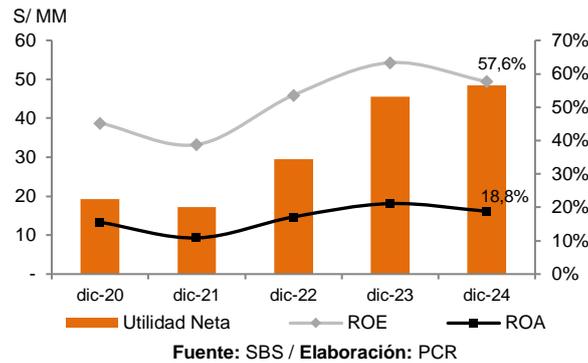
¹¹ Considerándose empresas que ofrecen los mismos productos y en tamaño de empresa: Avla Perú, e Insur (1.5x y 3.2x, respectivamente).

¹² Promedio de los cierres de los últimos 5 años.

¹³ Índice de Manejo Adm.: Avla (85.1%), Insur (34.8%).

¹⁴ Índice combinado: Avla (143.7%), Insur (69.3%).

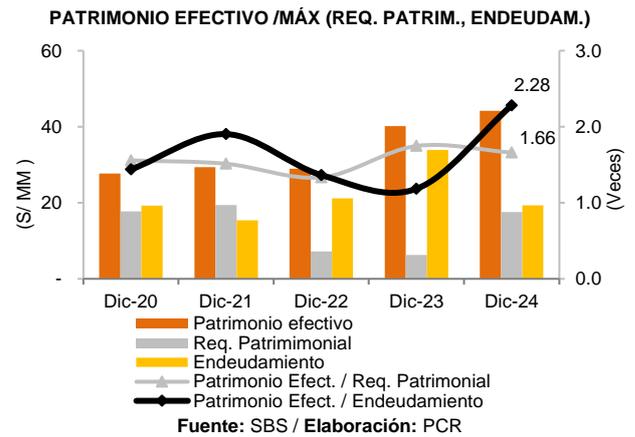
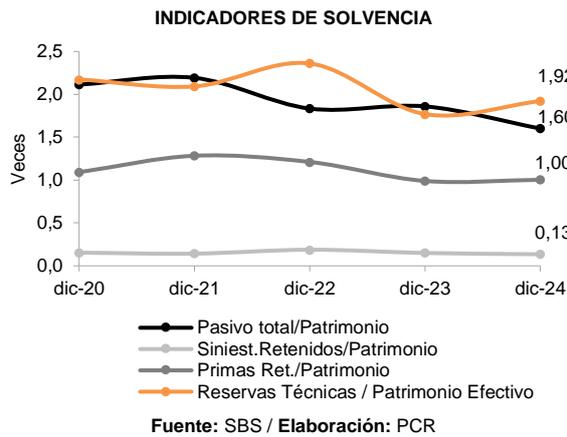
www.ratingspcr.com



Solvencia y Capitalización

Al corte de evaluación, el Patrimonio de la compañía totalizó S/ 102.1 MM, explicado principalmente por el incremento de capital social en +10.1% (+S/ 3.0 MM), totalizando S/ 32.7 MM, aunado a los resultados del ejercicio que se ubicaron en S/ 48.5 MM. Cabe indicar que a la fecha de emisión del presente informe, la compañía ha realizado un aporte de capital de S/ 3.3 MM, manteniendo un nivel adecuado de gestión de solvencia y cobertura patrimonial.

Consecuentemente, el Patrimonio Efectivo al corte de evaluación mostró un incremento interanual de +10.1% (+S/ 4.1 MM) totalizando S/ 44.2 MM, en línea con el incremento del capital social. En relación con el total de Requerimiento Patrimonial, este mostró un incremento interanual de +15.8% (+S/ 3.6 MM), totalizando S/ 26.6 principalmente por mayor patrimonio de solvencia (+S/ 2.7 MM). Sin embargo, el mayor nivel de Patrimonio Efectivo sobre el Requerimiento Patrimonial permitió se origine un *superávit* patrimonial de S/ 17.60 MM que cubre en 1.7x (dic-2023: 1.8x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Adicionalmente, el ratio que relaciona el Patrimonio Efectivo sobre el Endeudamiento ascendió a 2.3x (dic-2023: 1.2x), en línea con el mayor nivel de patrimonio efectivo y considerando que la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), ya no considera a los pasivos por pagar a corredores como una obligación financiera de endeudamiento.



Política de Dividendos

En febrero de 2023, la Junta General de Accionistas aprobó la Política de dividendos aplicable para los ejercicios 2023 y 2024 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

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ miles)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Disponible	16,946	34,889	24,982	24,239	21,998
Inversiones Financieras (neto)	37,636	23,773	23,108	44,319	72,601
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	24,269	23,080	25,650	28,193	35,637
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	15,455	8,164	24,357	29,530	17,836
Inversiones en Valores (neto)	16,190	25,597	22,427	21,950	19,434
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	42,266	42,895	47,101	49,267	57,627
Otros activos	6,618	10,324	27,783	52,564	40,444
Total Activos	159,379	168,723	195,408	250,061	265,577
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	32,087	37,093	35,869	57,537	51,208
Reservas técnicas por siniestros	38,104	42,044	45,323	38,609	45,705
Reservas por primas	22,167	19,508	23,070	32,327	39,249
Otros pasivos	15,846	17,265	22,202	34,100	27,327
Total Pasivos	108,203	115,909	126,464	162,573	163,489
Patrimonio	51,176	52,814	68,944	87,488	102,087
Total Pasivos y Patrimonio	159,379	168,723	195,408	250,061	265,577
ESTADO DE RESULTADOS (S/ miles)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Primas ganadas netas	43,403	57,270	64,846	68,869	80,869
Siniestros incurridos netos	-6,334	-5,360	-9,332	-8,661	-8,862
Resultado Técnico Bruto	37,069	51,904	55,506	60,203	72,003
Comisiones netas	-5,902	-7,284	-8,906	-8,940	-10,997
Ingresos técnicos	11,906	7,671	9,871	10,730	17,224
Gastos técnicos	-11,160	-15,059	-18,854	-24,983	-29,675
Resultado técnico	31,913	37,232	37,616	37,011	48,555
Resultado de inversiones	12,014	4,749	25,904	55,964	53,618
Gastos administrativos	-16,101	-16,770	-21,004	-24,765	-28,918
Resultado de operación	27,827	25,210	42,517	68,210	73,255
Utilidad neta	19,167	17,222	29,486	45,590	48,523
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06	1.23	1.22	1.30	1.12
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.06	1.23	1.22	1.30	1.12
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida					
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	2.11	2.19	1.83	1.86	1.60
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.56	1.51	1.33	1.75	1.66
Patrimonio Efectivo/Endeudamiento	1.44	1.91	1.37	1.19	2.28
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	2.17	2.09	2.36	1.77	1.92
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.15	0.14	0.19	0.15	0.13
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	1.09	1.28	1.21	0.99	1.00
Siniestralidad (%)					
Índice de siniestralidad directa (%)	30.6	28.21	38.56	38.25	26.49
Índice de siniestralidad cedida (%)	47.1	45.48	61.60	62.64	39.77
Índice de siniestralidad retenida (%)	14.1	11.08	15.50	14.90	13.41
Gestión (%)					
Índice de Retención de Riesgos (%)	50.1	50.20	49.98	51.08	50.40
Ratio Combinado (%)	62.1	55.41	61.22	62.54	60.85
Índice de Manejo Administrativo (%)	35.33	31.56	32.36	35.11	34.42
Índice de agenciamiento (%)	6.39	6.41	6.68	6.40	6.56
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	67	75	64	71	77
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	389	478	273	270	297
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	80.11	91.06	83.25	84.33	85.22
Margen Técnico	68.97	65.32	56.42	51.84	57.47
Margen Operativo	60.14	44.23	63.77	95.55	86.70
Margen Neto	41.42	30.22	44.23	63.86	57.43
ROE	45.25	38.80	53.60	63.32	57.65
ROA	15.54	10.83	17.13	21.12	18.82
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	1.53	1.30	1.43	1.49	1.69
Liquidez efectiva	0.20	0.36	0.24	0.19	0.18
Inversiones (%)					
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	22.22	6.76	37.97	80.82	57.87
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	25.96	8.33	38.85	78.39	63.46

Fuente: SECREX-SBS / Elaboración: PCR