

## COFACE SEGURO DE CREDITO PERU S.A.

<b>Informe con EEFF de 30 de junio del 2019<sup>1</sup></b>		<b>Fecha de comité: 25 de septiembre del 2019</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Seguros-Generales, Perú	
<b>Equipo de Análisis</b>			
Carlos Vargas Bravo <a href="mailto:avargas@ratingspcr.com">avargas@ratingspcr.com</a>		Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530	

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información Fecha de comité	jun-17 27/09/2017	dic-17 27/03/2018	jun-18 27/09/2018	dic-18 28/03/2019	jun-19 25/09/2019
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEB+	PEB+
Perspectivas	Estable	Estable	Negativa	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**Categoría *PEB*:** Empresa solvente, con gran fortaleza financiera intrínseca, con posicionamiento adecuado en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y poca vulnerabilidad frente algunos 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 ratificar en *PEB+* a la clasificación Fortaleza Financiera de Coface Seguro de Crédito Perú S.A. La decisión se sustenta en el soporte de la matriz expresado a través de múltiples aportes de capital reflejado en los adecuados niveles de solvencia que soportan los riesgos. Por otro lado, la calificación considera la no renovación ni colocación de pólizas.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Respaldo y *expertise* del Grupo económico.** La Compañía pertenece al Grupo económico Coface, el cual cuenta con más de 70 años de trayectoria, de los cuales 19 son también en el mercado latinoamericano. El Grupo cuenta con amplio conocimiento en seguros de crédito, lo cual transfiere a Coface Perú, y por ende se beneficia del *know how*, plataformas tecnológicas, entre otros, lo cual le brinda un fuerte soporte para sus operaciones.
- **Proceso de evaluación de una eventual disolución y liquidación de la sociedad.** En diciembre 2018 Coface Perú anunció el inicio de un proceso de evaluación de disolución, por el cual se decidió detener la venta y renovación de pólizas a partir del 2019. En lo que va del proceso de liquidación, la matriz ha mostrado respaldo para afrontar posibles siniestros y requerimientos mínimos regulatorios, se espera que mientras dure este proceso se continúe con esta línea.
- **Niveles de solvencia.** El patrimonio mejoró ligeramente a raíz del incremento de capital social por S/ 3.8MM, así también, el apalancamiento de la compañía (1.3 veces) se ubicó por debajo del sector, mientras que en cuanto a los requerimientos patrimoniales, Coface presentó un superávit patrimonial de 1.2 veces. Con lo cual muestra buenos niveles de solvencia y apoyo de la matriz para afrontar la extinción de las pólizas vigentes.
- **Manejo conservador del portafolio de inversiones y niveles de liquidez adecuados.** La política de inversiones conservadora se ve reflejada en la composición de su portafolio dentro del cual priman instrumentos de deuda con altas clasificaciones de riesgo alcanzando una rentabilidad de inversiones de 1.8%. El indicador de liquidez general se posicionó en 1.3 veces, y pese a ser menor al 1.5 veces de jun-18, se mantiene en niveles adecuados.
- **Estructura pesada de gastos administrativos que derivan en un bajo nivel de resultados.** Al cierre del primer semestre de 2019, la compañía mantiene la decisión de no colocar más pólizas. En esta línea, se observó que a pesar de que los resultados técnicos se mantuvieron en un nivel similar al mismo corte del año anterior, a causa de que la compañía sigue manteniendo un nivel de estructura pesada de gastos administrativos, los cuales representan más del doble de las primas, ocasiona que los resultados netos de la compañía se mantengan aún en terreno negativo.

<sup>1</sup> No Auditados.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

## Información utilizada para la clasificación

**Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al periodo 2016, 2017 y 2018 y EEFF no auditados para los cortes jun-19 y jun-18.

**Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.

**Riesgo de Liquidez:** manual de riesgo de liquidez, política de inversiones y detalle del portafolio de inversiones.

**Riesgo de Solvencia:** Estados Financieros auditados e indicadores oficiales publicados por la SBS.

**Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP del Perú (SBS).

**Riesgo Operativo:** Manual de riesgo operativo.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** Decisión de la compañía de no renovación ni colocación de pólizas.

## Hechos de Importancia

- Con fecha 25 de septiembre de 2019, se anuncia el aumento de capital social a través de aporte en efectivo por un monto de S/ 2,211,855, con el fin de fortalecer el patrimonio de la sociedad, el cual pasa a ascender a S/ 22,670,505
- Con fecha 04 de septiembre de 2019, se anuncia que la SBS acepta el desestimiento presentado por Coface Seguro de Crédito Perú S.A. y declarar concluido el procedimiento de autorización de disolución voluntaria.
- Con fecha 26 de agosto de 2019, se informa que la fecha de inicio del trabajo de auditoría financiera por los señores Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada será el 09 de setiembre de 2019.
- Con fecha 05 de agosto de 2019, se solicita formalmente a al SBS el desistimiento de autorización de disolución voluntaria de Coface Seguro de Crédito Perú S.A.
- Con fecha 31 de mayo de 2019, la JU acordó el aumento de capital por aporte en efectivo por una suma de S/ 1'201,715.00, incrementando el capital social a S/ 20'458,650.00 y emitiéndose 1'201,715 acciones, habiéndose pagado S/ 1.00 por cada una. Dicho capital adicional fue suscrito únicamente por el accionista Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce. El accionista Coface Holding América Latina S.A. renunció a su derecho de suscripción preferente.
- Con fecha 8 de abril de 2019, se solicita a la SBS apruebe la propuesta de reducción de requerimiento patrimonial, 10% de reducción para patrimonio de solvencia y 5% para el fondo de garantía; y constitución de reserva de siniestros ascendente a S/ 132,982.
- Con fecha 29 de marzo de 2019, la JGA ha acordado la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), la disolución y liquidación de la sociedad, y el nombramiento del liquidador de la misma al señor Carlos Alberto Rivera Salazar.
- Con fecha 21 de marzo de 2019, se anuncia la no distribución de utilidades debido al no registro de ganancias durante el ejercicio cerrado. Así también, se aprobó la política de dividendos para el 2019. Adicionalmente, los EEFF auditados y la Memoria Anual fueron aprobados por la JGA. Finalmente los Directores y Directores alternos fueron ratificados, en el caso de los alternos, hasta que se inscriba su nombramiento como Director titular en registros públicos.
- Con fecha 28 de diciembre de 2018, se anuncia la renuncia de Alcantara Cejudo, Mijail Benito al cargo de Director.
- Con fecha 13 de diciembre de 2018, se anuncia el nombramiento de Felipa Chanco, Jose Antonio como director independiente.
- Con fecha 05 de diciembre de 2018, se anuncia el inicio del proceso de evaluación de una eventual disolución y liquidación de la sociedad. El resultado de la evaluación aún debe someterse a aprobación del directorio y/o Junta General de Accionistas, y posteriormente a la aprobación, esto aún debe ser autorizado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs.
- Con fecha 29 de noviembre de 2018, se anuncia la renuncia de Ballón Espejo, Jose Martin al cargo de Director Independiente.
- Con fecha 28 de setiembre de 2018, la Junta General de Accionistas acordó el aumento de capital por aporte en efectivo por la suma de S/ 2,637,600, dicho monto fue suscrito por un único accionista, Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce, con destino a fortalecer el patrimonio social de la compañía. El accionista COFACE HOLDING AMERICA LATINA renuncia a su derecho de suscripción preferente.
- Con fecha 30 de julio de 2018, la Junta General de Accionistas designó como directora a la señora Angelica Reyes Martínez y como director alterno a Salvador Antonio Pérsico.
- Con fecha 26 de julio de 2018, la Compañía informó la renuncia de Bart Alberic D. Pattyn como director de la sociedad.

## Análisis Sectorial

### Entorno Macroeconómico

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas. Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de

cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 3.4% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública

#### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	3.4	3.4%	4.0%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.9%	4.9	4.3%	4.0%
PBI Pesca. (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.1	-14.6%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	2.5	5.4%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3	2.5%	2.5%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.31	3.31	3.34

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR  
\*BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

### Análisis Cualitativo del Sector

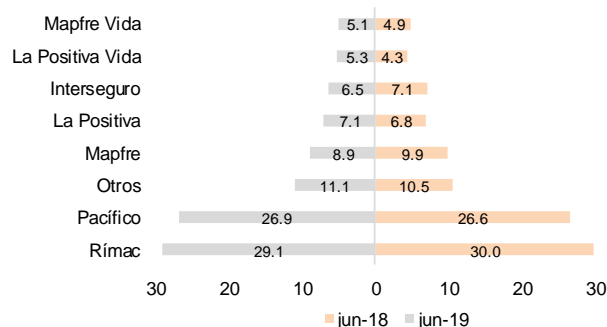
#### Composición del Sector

El sector asegurador en el Perú se compone de 20 empresas que, a junio de 2019, poseen activos por S/ 51,257 MM y un patrimonio por S/ 7,997 MM. Ocho compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, cinco pertenecen específicamente a los ramos de vida, y siete a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida), y a nivel específico 8 empresas se dedican al sub-ramo de seguros del sistema privado de pensiones.

El mercado asegurador peruano está altamente concentrado, pese a que en los últimos años se incorporaron nuevos participantes. El 88.9% del total de primas de seguros netas es ofertada por siete compañías, y el 11.1% adicional se reparte entre 13 compañías con una participación menor al 2.8%.

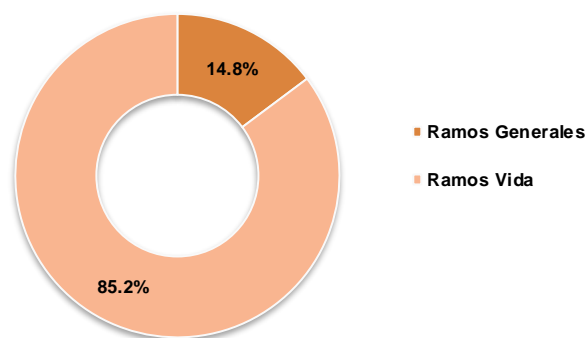
El mercado de seguros peruano se encuentra poco desarrollado en el país, puesto que el 53.9% de las primas se dirigen a siete tipos de riesgo, que son liderados por los seguros previsionales, accidentes de tránsito, créditos bancarios y salud, muchos de los cuales se exigen por regulación. A nivel agregado el ramo generales participa con 35.3%, ramo vida con 50.2% y accidentes y enfermedades con 14.5%. Estas participaciones se han mantenido estables en los últimos cinco años, en línea con las estrategias conservadoras de las aseguradoras.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO DEL SECTOR SEGUROS (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PORTAFOLIO ADMINISTRADO SEGÚN RAMO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Análisis Cuantitativo del Sector

#### Primas

Al cierre de junio 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 6,876 MM, cifra que refleja un incremento de 12.9% respecto a lo logrado en junio 2018. Cabe destacar que, desde inicios del año 2017, se revirtió la tendencia decreciente en la producción de primas que se venía reportando desde años anteriores llegando a decrecer 4.2% en diciembre del 2016, producto de los cambios normativos que afectaron al sector, como por ejemplo la aprobación de la Ley N°30425, normativa que permite el retiro de hasta el 95.5% del Fondo de Pensiones, lo cual afectó el mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

Asimismo, el ramo generales se expandió en 11.3%, principalmente por una mayor producción en los riesgos de incendio, terremoto, aviación, vehículos, rotura de maquinaria, todo riesgo para contratistas, cauciones y multiseguros. En tanto que el ramo vida registró una expansión de 16.5%, sustentado por los seguros de renta particular (+S/146.1 MM), desgravamen (+S/ 58.8 MM), y vida individual de largo plazo (+S/ 107.4 MM), aminorando la contracción de las primas en el sub-ramo Renta de Jubilados (-S/ 14.99 MM) de Seguros del Sistema Privado de Pensiones.

Adicionalmente, respecto a la evolución según el tipo de seguro, es importante precisar que los seguros generales diversos continúan registrando la mayor participación de las PSN al representar 35.3% del total, seguido de seguros de vida diversos (34.8%), seguros del SPP (15.5%) y seguros de accidentes y enfermedades (14.5%).

### Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al primer semestre del 2019 fueron de S/4,002 MM, 23.7% más respecto a junio 2018. En el ramo no vida, al cierre de junio 2019 se registró importantes eventos extraordinarios que elevaron la siniestralidad. Estos estuvieron relacionados a las inundaciones que ocurrieron en un distrito de Lima Metropolitana a inicios del primer trimestre del 2019, por lo que el seguro de responsabilidad civil permitirá a las familias afectadas por el aniego en San Juan de Lurigancho a que reciban una indemnización por los daños y gastos adicionales que se efectúen debido al traslado, hospedaje, alimentación y tratamiento médico. Otro evento fortuito fue el sismo de gran magnitud que se registró en Loreto en mayo del presente año, ocurriendo siniestros de índole viales principalmente; por este hecho el Banco Mundial (BM) notificó al Gobierno del Perú que corresponde la activación del pago del seguro catastrófico por hasta el 30% del monto asegurado, equivalente a USD 60 MM. Asimismo, aún se tiene el rezago de los efectos del Niño Costero, el incendio de un centro comercial en Lima, y a la ejecución de una carta de garantía, en favor del estado peruano, por cerca de S/ 484 MM relacionado al proyecto del Gaseoducto Sur Peruano. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales se eleve hasta 69.3% a jun-2019, muy superior al del cierre de jun-2018 (45.9%). Entre los principales productos que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: incendio, que elevó su ISD a 322.8%, seguido por todo riesgo para contratistas (153.6%) y aviación (115.6%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre de junio 2019 (jun-19:59.6% vs jun-18:55.7%).

### Inversiones y solvencia

A mayo de 2019, las inversiones elegibles sumaron S/ 41,117 MM, tras experimentar un aumento de 11.2% con relación a junio 2018. Las obligaciones técnicas sumaron S/ 38,218.9 MM, luego de un crecimiento 10.3%, debido a un mayor requerimiento por reservas técnicas (10.3%, +S/3,105 MM), sobre todo por las exigencias de reservas matemáticas de vida (32.6%, +S/ 1,854 MM) y pensiones de invalidez y sobrevivencia (11.9%, +S/ 986 MM). Cabe destacar que, a pesar del incremento de la siniestralidad, las obligaciones técnicas no se elevaron debido a que gran parte de dichos siniestros contaban con reaseguro. La cobertura global de obligaciones técnicas no mostró mayor variación y se situó en 1.06 veces al cierre de junio 2019.

A junio 2019, la cobertura patrimonial se situó en 1.46 veces, similar al 1.47 que registró en diciembre 2018. Cabe destacar que el patrimonio efectivo creció 4.6% a mayo del 2019 respecto al cierre del 2018, lo que provocó el incremento del ratio de cobertura patrimonial. Asimismo, los requerimientos patrimoniales también experimentaron un crecimiento de 2.4% respecto a diciembre 2018.

### Aspectos Fundamentales

#### Reseña

Coface Seguro de Crédito Perú S.A. (en adelante Coface Perú o la Compañía) fue constituida en julio 2015 en virtud de la autorización de organización otorgada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, luego de lo cual obtuvo la autorización de funcionamiento como una empresa de seguros de ramos generales en febrero 2016, iniciando operaciones el 01 de junio de 2016.

#### Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Coface Perú tiene un nivel de desempeño regular (RSE5)<sup>2</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño óptimo (GC2)<sup>3</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El Capital Social de la Compañía es de S/ 19,257,935, representado por 19,256,935 acciones comunes de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas, íntegramente suscritas y pagadas.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL

Accionistas	Participación
Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le	99.99%
Otros	0.01%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR

El Directorio de Coface Peru es presidido por Rosa Reyes, especialista en mercados emergentes, con alrededor de 18 años de experiencia dentro del Grupo Coface, así como amplia experiencia en banca y seguros. Los demás directores cuentan también con una vasta trayectoria dentro del Grupo. Respecto a la Plana Gerencial, José Luis Rendón se desempeña como Gerente General y cuenta con amplia experiencia en el sistema de seguros.

<sup>2</sup> Categoría RSE5, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>3</sup> Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

## COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA – JUNIO 2019

Directorio <sup>(1)</sup>		Plana Gerencial	
Rosa Angélica Reyes Martínez	Presidente	José Luis Rendón	Gerente General
Pablo Siade Nahum	Director	Cesar Ramos Quispe	Gerente de Riesgos
Marcele Lemos Ferreira	Director	Rosario Castillo Villanueva	Gerente de Contabilidad, Finanzas y Reaseguros
José Felipa Chanco	Director	Fernando Antonio Ames Chauca	Gerente de Siniestros y Cobranzas
José Nieto Sañudo	Director	Michelle Guislain Guislain	Gerente Comercial
		Ibeth Cristina Torres Guerra	Gerente de Cumplimiento Normativo

(1) El Directorio está compuesto adicionalmente por cuatro directores alternos.

Fuente: SMV - Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR

### Grupo Económico

Coface Perú forma parte de Compagnie Francaise D'Assurance Pour Le Commerce Exterieur (Coface), Compañía de origen francés con más de 70 años de trayectoria, de los cuales 19 son también en el mercado latinoamericano. En 1992 inició su expansión internacional, con lo cual a la fecha mantiene operaciones en más de 100 países, dentro de los cuales 67 son de forma directa. Mientras que la cobertura en el resto se genera por su *red de partners*, los cuales son seleccionados de acuerdo con su importancia y posicionamiento en el mercado local, así como su fortaleza financiera, entre otros aspectos.

A partir del 2011 reenfocó operaciones en su *core business*, los seguros de crédito, los cuales tienen como objetivo la protección de las compañías respecto al no pago de sus respectivos clientes. En este sentido, Coface brinda una indemnización al cliente para suavizar el impacto de la pérdida, luego de lo cual inicia gestiones para el cobro de la cuenta. El Grupo cuenta con un sistema de prevención con el fin de anticiparse al no cumplimiento de pagos, a partir del análisis continuo que realiza, brinda *feedback* al cliente respecto a su portafolio de clientes.

### Estrategia y Operaciones

#### Estrategia Corporativa

Las operaciones de Coface Perú se centran en brindar servicios a empresas que ofrecen productos o servicios a crédito, tanto en el mercado doméstico como en el exterior, poniendo énfasis en compañías exportadoras dado que generan una exposición mayor.

Los principales objetivos del Plan Estratégico de la Compañía son: i) agilizar procesos internos, ii) fortalecer el manejo de la información y riesgos, iii) excelencia operacional, y iv) orientación al cliente. Sin embargo, es importante señalar que si bien a lo largo de sus operaciones hasta el cierre del 2018 se mantuvieron las estrategias para el crecimiento de la empresa, desde inicios del 2019 no se han planteado estrategias comerciales, esto se debe a que a la fecha la Compañía viene evaluando su posible disolución, el cual, de acuerdo a hecho de importancia publicado el 05/12/18, aún debe someterse a aprobación del directorio y/o Junta General de Accionistas, y posteriormente a la aprobación, esto aún debe ser autorizado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs.

#### Producto

Coface Perú ofrece seguros de crédito. El producto es denominado *Globalliance*, y se trata de una póliza de seguro flexible, la cual se puede adaptar a empresas de distintos tamaños y sectores económicos, y funciona como una garantía sobre sus clientes, indemnización de sus impagos, y recuperación de facturas; mientras que las líneas de crédito que ofrece consisten en evaluaciones crediticias de los socios comerciales de sus clientes a nivel nacional e internacional.

#### Posición Competitiva

A causa de que la aseguradora tomó la decisión de no recolectar más primas, a junio 2019, la entidad cuenta con el 7.0% del ramo de seguros de crédito, existiendo adicionalmente otras 6 empresas que compiten de manera directa en el mismo mercado.

#### Seguros de Crédito Interno

Las pólizas de crédito interno en el mercado han mostrado una tasa de crecimiento compuesta de 52.4% para el periodo 2014-2018; asimismo a junio 2019 las primas por seguro de crédito se duplicaron. Este ramo posee una baja penetración de mercado y se espera que continúe evolucionando favorablemente. Actualmente se encuentran 6 empresas participando en este rubro de seguros, tres de las cuales han ingresado en el 2016 y una en el 2017, motivo por el cual la participación de los actores del ramo se viene reacomodando, de tal manera que el principal colocador de seguros de créditos alcanzó un 41.0% del mercado en crédito interno. Coface por su parte es la única entidad que se encuentra dirigida a los seguros de crédito.

#### Seguros de Crédito a la Exportación

Este ramo presentó un crecimiento compuesto del 33.4% entre el 2014 y el 2018 y un incremento interanual de 115.2% (S/ +2.1MM) a junio 2019. En la actualidad, Coface cuenta con una participación de 4.1% al corte de evaluación. Finalmente, este producto es el que menor representatividad de las primas de Coface tiene, con un 10.4% del total (jun-18: 7.2%)

## Desempeño Técnico

### Evolución del Primaje

Al corte de evaluación la Compañía cuenta con más de 3 años de funcionamiento, la evolución de su primaje ha sido positiva en línea con el inicio y expansión en que se encuentra el negocio con un crecimiento compuesto de 49.9% entre el 2016 y 2018. Sin embargo, a jun-19 se tiene que las primas por seguros netas registraron un monto de S/ 1.5MM, S/ -3.2MM interanual, esto en línea con la decisión de la empresa de dejar de realizar colocaciones en el mercado a causa de la evaluación de su salida del mercado, comentado previamente.

El ramo de mayor contribución es crédito interno (89.6% del total), con una reducción interanual de S/ 2.6MM, complementado con los créditos a la exportación, los cuales retrocedieron S/ 0.6MM vs jun-18. Por su parte las primas retenidas se ubicaron en S/ 0.8 MM, -64.0% respecto a jun-18, de los cuales, el ramo de crédito interno mostró una reducción de S/ 1.4 MM, mientras que crédito externo de S/ 0.1 MM. Las primas cedidas netas también tuvieron un desempeño negativo por S/ -1.7 MM con relación a jun-18, acorde con los contratos de reaseguro que mantiene con su casa matriz. Cabe mencionar que todos estos retrocesos van acorde a la decisión de la empresa y al motivo ya mencionado líneas arriba.

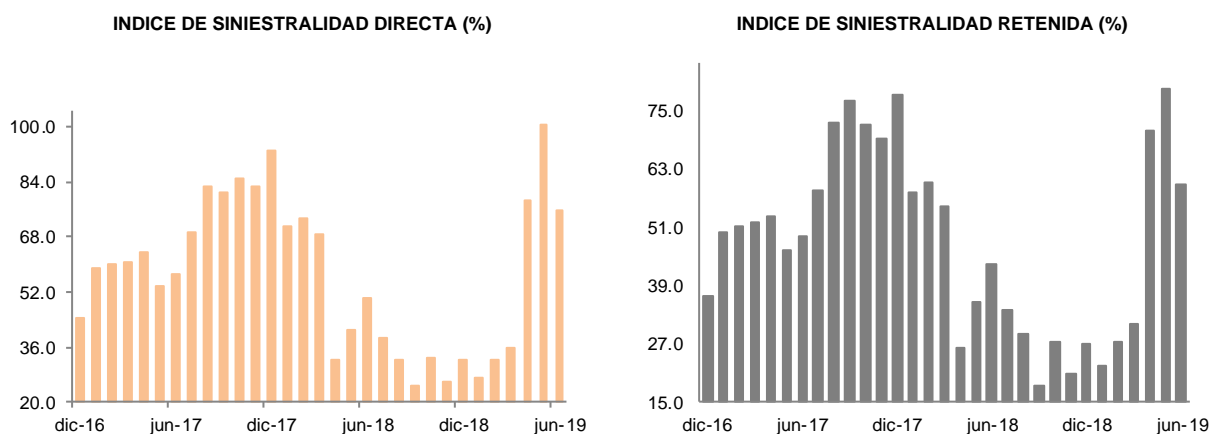
Desde el inicio de sus operaciones, la aseguradora ha enfocado esfuerzos en ampliar y consolidar redes comerciales para su acceso al mercado de seguros mediante los siguientes canales: Corredores de Seguros y la Venta Directa, siendo esta última la que cuenta con mayor cantidad de pólizas emitidas hasta mediados del 2018, debido a que en el mercado el Seguro de Crédito es relativamente desconocido entre los Corredores de Seguros.

Asimismo, actualmente el principal reto de la aseguradora es mantener los recursos suficientes para atender los posibles siniestros de las pólizas vigentes, mientras la empresa siga en marcha y se realizan las evaluaciones respectivas de disolución voluntaria. Sin embargo, la casa matriz presta apoyo en todo momento para cualquier eventualidad inesperada, evidenciado en los diferentes aportes de capital.

### Siniestralidad

Coface Perú presentó una reducción de los siniestros de S/ 1.0MM con respecto al cierre del primer semestre de 2018, ubicándose en S/ 1.4 MM. En detalle se tiene que el 95.7% provino del ramo de créditos internos, mientras que la diferencia fue aportada por los seguros de créditos a la exportación. Asimismo, del total de siniestros, la Compañía cedió S/ 0.7 MM (50.4%).

Por su parte, el índice de siniestralidad directa (ISD) y retenida (ISR) se incrementaron en 85.0 p.p. y 6.2 p.p., respectivamente, ambos debido principalmente al menor nivel de primas retenidas, ubicándose en 94.3% y 83.1% cada uno. Cabe señalar que, con respecto al sector, el ISD e ISR de Coface Perú se ubican por encima (ISD: +25.0 p.p. e ISR: +45.1 p.p.). Es de mencionar que la reserva técnica de siniestros (S/ 7.5 MM a jun-19) está compuesta por la reserva de siniestros pendientes de liquidación y por la reserva de siniestros ocurridos y no reportados, los cuales se constituyen de acuerdo con el reglamento de la SBS, aplicando el método simplificado.



Fuente: Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR

### Reaseguros

La Compañía ha establecido dentro de sus políticas de cesión de riesgos, que no suscribirá pólizas que no estén cubiertas por algún contrato de reaseguro; asimismo, en el caso de tener pólizas con un riesgo superior a la cobertura del contrato de exceso de pérdida, se coordinará y/o negociará con el reasegurador un contrato facultativo para cubrir dicho riesgo, además no se realizarán coaseguros. Con relación a las políticas de suscripción de riesgos se debe tener en consideración las estadísticas de siniestros, los análisis de riesgo a nivel país, el sector de actividad, calidad del portafolio de clientes del asegurado, experiencia de pago, entre otros aspectos fundamentales para un análisis integral del riesgo. Acorde con el Procedimiento de Contrato de Reaseguro de la Compañía, suscribirá contratos de reaseguro con empresas vinculadas del Grupo Coface, y se indica de forma explícita las subsidiarias con las cuales realizará operaciones. Asimismo, se mencionan mecanismos de control para la elección de las reaseguradoras, así como revisiones trimestrales de sus clasificaciones de riesgos.

### **Margen Técnico**

El resultado técnico bruto a junio 2019 mostró una reducción interanual de S/ 0.5 MM, ubicándose en S/ 1.1 MM, representando el 71.8% de las primas de seguros netas (jun-18: 33.4%), a efectos de una menor base. Asimismo, este retroceso en el resultado técnico estuvo atenuado a causa del incremento en los ajustes por reservas técnicas de primas de seguros y reaseguros en S/ 2.3 MM y un ligero avance en los siniestros por primas cedidas netas por S/ 0.4 MM.

## **Desempeño Financiero**

---

### **Política de Inversiones**

Coface Perú aplica las políticas de inversión definidas a nivel de Grupo adaptadas a la normativa y operatividad local. La estrategia es revisada de forma semestral, y se mantienen comités de inversiones a nivel local mensual. La asignación de la cartera toma en cuenta un periodo de inversión de tres años para el cual se toma en consideración el riesgo del activo y las limitaciones de liquidez de este, las normas de regulación y relacionados con los seguros, así como las exigencias de capital y lo establecido por el Grupo en términos de riesgo y duración, entre otros aspectos.

Respecto a la administración de las inversiones, se ha establecido que será gestionada directamente o a través de un mandato de delegación; siempre bajo las normas de gestión de activos del Grupo. Asimismo, Coface Perú puede solicitar en cualquier momento la asistencia del Departamento de Finanzas e Inversiones del Grupo.

### **Gestión y Portafolio**

En lo que respecta al Procedimiento de Inversiones, el cual entre otros aspectos detalla las responsabilidades del Directorio, Gerencia, así como las funciones del Comité de Inversiones y del Comité de Riesgos. Dentro de los requerimientos del Comité de Riesgos se especifica que el presidente del Comité deberá ser un director, asimismo, se indica que deberá reunirse con una periodicidad mínima mensual.

El Proveedor de Inversiones, acorde con el procedimiento de Coface Perú, deberá ser un Banco con clasificación de riesgo de grado de inversión, deberá contar con un nivel de patrimonio similar al de los cinco principales bancos del país, además de cumplir especificaciones de tecnología y personal adecuados. Adicionalmente, se monitoreará semestralmente los indicadores del Proveedor. A la fecha de elaboración del informe, el portafolio *manager* de Coface Perú es Sociedad Agente de Bolsa Sura "SAB Sura", el cual realizará inversiones en instrumentos líquidos y de bajo riesgo, procurando el calce de flujos entre activos y pasivos.

Respecto a la composición del portafolio de inversiones a junio 2019, la mayor parte se concentra en instrumentos representativos de deuda (50.0%) y complementado por caja y depósitos. En cuanto al detalle de los instrumentos representativos de deuda, estos están compuestos por bonos corporativos (9.8%) con un *rating* de AAA y AA+, bonos soberanos y letras de tesoro peruanos (30.3%), certificado de depósito y depósitos a plazo en los principales bancos del país (57.5%) con calificaciones entre CP-1 y A+/- y el restante 2.4% en cuenta corriente. La política conservadora de inversiones tuvo una rentabilidad de 1.8% medida como el resultado de inversiones anualizado respecto las inversiones promedio, porcentaje que se ubica entre los más bajos del sector (6.9%), debido al portafolio de bajo riesgo que mantiene.

El portafolio se encuentra denominado en dos monedas, soles (52.1%) y dólares (47.9%), mientras que la emisión de pólizas se realiza principalmente en moneda extranjera. Para mitigar el riesgo de tipo de cambio y las pérdidas que se pudieran generar, la Compañía busca mantener una diferencia mínima entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera. En este sentido, a junio 2019 se observó un aumento en la posición activa neta de USD +1.9 MM (vs jun-18: USD -0.3 MM), debido a un incremento en la cuenta de caja y bancos en moneda extranjera (USD +4.6MM interanual), aligerada por la reducción en las cuentas por cobrar por operaciones de seguro por USD -2.8MM, ello, aunado a una reducción en las reservas técnicas por primas (USD -1.8MM interanual).

### **Liquidez**

El indicador de liquidez (1.3x) corriente mostró un retroceso ligero con respecto al cierre del primer semestre del año anterior (1.5x) a raíz de un leve incremento en el pasivo corriente (+10.0%) en línea con el incremento en las reservas técnicas por siniestros (+3.3MM interanual), contrarrestado por la reducción en las cuentas por pagar a reaseguros y coaseguros (S/ -3.1 MM interanual) relacionado a las obligaciones que la Compañía mantiene con la matriz por contratos de reaseguro proporcional automático, reaseguro no proporcional automático y reaseguro facultativo, así como a las mayores reservas técnicas por siniestros.

Por su parte, el saldo de efectivo y equivalente a junio 2019 fue positivo y se ubicó en S/ 5.9 MM, incrementándose con respecto al resultado registrado en junio 2018 en S/ 4.3 MM; esto debido al incremento en las actividades de inversión por S/ 1.8MM relacionado a la venta de inversiones financieras y a las actividades de financiamiento a causa de los aportes de capital (S/ +1.2MM). En consecuencia, el ratio efectivo (0.6x) avanzó levemente de forma interanual (jun-18: 0.2x).

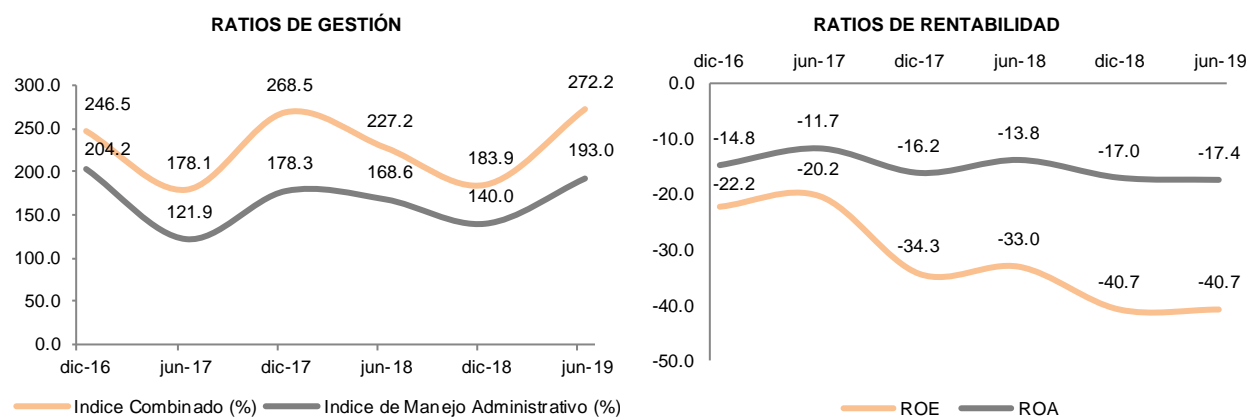
### **Resultados**

El resultado técnico a junio de 2019 se ubicó en niveles similares a los del mes similar el año previo, ascendiendo a S/ 1.1MM, sin embargo, este aún no logra cubrir los importantes gastos administrativos de la compañía, los cuales se ubicaron en S/ 2.2MM y representan el 144.8% de las primas por seguros y reaseguros aceptadas. Cabe mencionar que estos gastos están ligados principalmente en pagos de personal (55.3%) y servicios prestados de terceros (34.3%), cabe señalar que la aseguradora ha expresado que solo mantiene puestos de gerencia actualmente y así continuará durante su proceso de

liquidación. En consecuencia, los resultados netos se mantienen aún en terreno negativo, cerrando en S/ -1.0MM a junio de 2019.

Por otra parte, los indicadores de gestión (índice combinado e índice de manejo administrativo) han mostrado crecimientos situándose en 272.2% y 193.0% respectivamente, situándose como el más alto del mercado (sector: 86.9% y 19.8% respectivamente); dado la menor generación de primas retenidas aunado al vencimiento de pólizas, mostrando la insuficiencia operativa para cubrir los gastos de gestión interna que maneja la Compañía. Respecto al índice de agenciamiento se ubica en un nivel menor (11.9%) en contraste con el promedio del sector (16.1%) debido al bajo monto destinado a corredores de seguros.

Finalmente, por lo descrito anteriormente, se registró un deterioro de sus indicadores de rentabilidad ROE y ROA 12M, los cuales pasaron de -33.0% y -13.8%, respectivamente, en jun-18 a -40.7% y -17.4% al corte de evaluación.



Fuente: Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR

## Solvencia y Capitalización

El patrimonio de la Compañía cerró en S/ 8.1 MM, avanzando ligeramente en términos interanuales +5.3%, explicado principalmente por el incremento del capital social (S/ +3.8MM) proveniente del principal accionista, aunado a un retroceso en las mayores pérdidas acumuladas (S/ -3.4MM).

El apalancamiento de la Compañía (1.3x), se ubicó por debajo del promedio del sector asegurador peruano (5.4x) y por debajo de lo registrado en jun-18 (1.5x) por las menores reservas técnicas por primas. Por otro lado, respecto a los siniestros retenidos y primas retenidas como porcentaje del patrimonio contable, se observa ambos ratios en niveles se mantienen reducidos en 0.2 y 0.4 (jun-18: 0.2 y 0.4) respectivamente, nuevamente influenciado por la etapa en la que se encuentra la empresa de no colocación y constantes aportes de capital en los últimos doce meses

Los requerimientos patrimoniales están determinados según el respaldo complementario necesario para enfrentar posibles situaciones en las cuales se generen excesos de siniestralidad no previstas en las reservas técnicas. Los requerimientos dan un índice del monto que cubre las operaciones normales de la empresa, los cuales deben ser menores al patrimonio efectivo presentado por la Compañía. En este sentido, Coface Perú presentó un *superávit* patrimonial de 1.2x, el cual se ubica por debajo del promedio de compañías de seguros de ramos generales (1.5x), mientras que, en términos de patrimonio efectivo contra endeudamiento, se encuentra con un indicador superior (3.8x vs. sector: 2.6x).

### REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO – JUNIO 2019 (S/ MM)

Requerimientos patrimoniales		Patrimonio efectivo		Indicadores	
Patrimonio de Solvencia <sup>4</sup>	5.0	Capital Pagado y Adicional	20.5	P. Efectivo / Requerim P.	1.2
Fondo de Garantía	1.7	Pérdidas acumuladas	-11.2	P. Efectivo / Endeudam.	3.8
		Resultado del ejercicio	-1.0	R. Técnicas / P. Efectivo	1.0
<b>Total Requerimientos Patrim.</b>	<b>6.7</b>	<b>Total Patrimonio Efectivo</b>	<b>8.1</b>		

Fuente: Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR

<sup>4</sup> Equivale a la mayor cifra entre el margen de solvencia y el capital mínimo.



**COFACE SEGURO DE CREDITO PERU S.A.**  
**PRINCIPALES CIFRAS E INDICADORES**

Estado de Situación Financiera	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,348	3,521	2,645	1,628	5,892
Inversiones Financieras CP	4,590	6,907	8,232	3,661	1,773
Cuentas por cobrar operaciones de seguros (neto)	3,536	2,771	2,374	3,562	645
Activo por reservas técnicas a cargo de Reaseg. & Coaseg	789	2,886	3,202	2,174	3,832
Activo Corriente	12,428	17,553	17,071	13,203	12,931
Activo por reservas técnicas a cargo de Reaseg. (LP)	640	331	531	767	82
Activo Total	14,577	19,286	18,364	19,253	18,553
Reservas Técnicas por Siniestros	1,577	5,712	6,230	4,149	7,481
Reservas Técnicas por Primas	1,632	988	1,510	2,079	268
Pasivo Total	5,433	10,459	10,491	11,573	10,467
Capital Social	14,000	16,619	19,257	16,619	20,459
Pérdidas Acumuladas	-2,540	-4,901	-7,830	-7,830	-11,237
Patrimonio Total	9,144	8,827	7,873	7,680	8,086
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>					
Primas de Seguros (neto)	1,898	5,882	7,435	3,693	2,763
Primas Cedidas Netas	-764	-2,449	-3,296	-1,940	-1,115
Primas Ganadas Netas	1,134	3,433	4,140	1,754	1,648
Siniestros de Primas de Seguros (netos)	-1,577	-4,936	-2,559	-443	-1,439
Resultado Técnico Bruto	346	975	2,940	1,589	1,096
Resultado Técnico Neto	325	865	2,601	1,141	1,108
Resultado de Inversiones	365	321	386	177	-6
Gasto Administración Neto	-3,650	-4,376	-5,781	-2,411	-2,210
Resultado del Ejercicio	-2,361	-2,929	-3,406	-1,094	-1,002
<b>Indicadores de Siniestralidad</b>					
Siniestralidad Directa (%)	44.7%	93.4%	32.3%	50.1%	26.9%
Siniestralidad Retenida (%)	37.1%	78.6%	27.0%	43.5%	22.4%
<b>Indicadores de Liquidez</b>					
Liquidez Corriente	3.7	2.0	1.3	1.5	1.7
Liquidez Efectiva	1.0	0.4	0.3	0.2	0.7
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>					
Resultado de Inversiones / Inversiones	3.6%	3.4%	3.6%	3.6%	3.1%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	17.2%	10.3%	8.7%	10.8%	8.5%
ROE	-22.2%	-34.3%	-40.7%	-33.0%	-35.8%
ROA	-14.8%	-16.2%	-17.0%	-13.8%	-15.1%
<b>Indicadores de Solvencia</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.41	1.35	1.18	1.17	1.21
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.66	8.01	3.41	5.50	3.81
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.06	0.00	1.10	1.03	1.16
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.59	1.18	1.10	1.51	1.29
Siniestros Retenidos / Patrimonio Contable Promedio	7.4%	28.7%	0.0%	18.2%	21.5%
Primas Retenidas / Patrimonio Contable Promedio	19.9%	36.6%	98.3%	41.7%	35.8%
<b>Indicadores de Gestión</b>					
Índice de Retención de Riesgos (%)	60.24	59.15	56.04	57.11	55.11
Índice Combinado (%)	246.54	268.52	183.88	227.23	196.64
Índice de Manejo Administrativo (%)	204.17	178.30	139.97	168.57	154.98
Índice de Agenciamiento (%)	3.18	6.87	9.47	8.65	10.59

Fuente: Coface Seguro de Crédito Perú S.A. / Elaboración: PCR