

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

|  |               |               |  |   |               |                |               |
|--|---------------|---------------|--|---|---------------|----------------|---------------|
| <b>Informe con EEFF<sup>1</sup> de 31 de diciembre de 2019</b>                                     |               |               |  | <b>Fecha de comité: 27 de marzo de 2020</b> |               |                |               |
| Periodicidad de actualización: Semestral   |               |               |  | Sector Seguros - Ramos Generales,           |               |                |               |
| <b>Fecha de información</b>  | <b>dic-14</b> | <b>dic-15</b> | <b>dic-16</b>  | <b>dic-17</b>                               | <b>dic-18</b> | <b>jun-19</b>  | <b>dic-19</b> |
| Fecha de comité  | 20/03/2015    | 16/03/2016    | 30/03/2017   | 27/03/2018                                  | 28/03/2019    | 24/09/2019     | 27/03/2020    |
| Fortaleza Financiera   | PEA           | PEA           | PEA  | PEA   | PEA           | PEA            | PEA           |
| Perspectivas   | Estable       | Estable       | Estable  | Estable                                     | Estable       | Estable        | Estable       |
| <b>Equipo de Análisis</b>  |               |               |  |   |               |                |               |
| Suliana Mallqui Barrientos<br><a href="mailto:smallqui@ratingspcr.com">smallqui@ratingspcr.com</a> |               |               | Daicy Peña Ortiz<br><a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> |   |               | (511) 208-2530 |               |

### Significado de la calificación

**Categoría PEA:** Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Las categorías de la PEA a la PED podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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 la calificación de la fortaleza financiera en "PEA" de SECREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. La decisión se sustenta en el posicionamiento que mantiene al ser uno de los principales actores del mercado en los ramos a los que se dirige; así como el adecuado manejo de la política de inversiones, el mejor resultado técnico y el soporte y sinergias que recibe del grupo CESCE. Como principales limitantes a la presente calificación, se considera la sensibilidad al comportamiento del sector construcción y la coyuntura política dado su concentración en el ramo de cauciones; así como los niveles de siniestralidad que viene presentando en los últimos periodos.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y participación de mercado:** Secrex ha presentado un crecimiento sostenido a nivel consolidado de sus primas, ocupando el segundo lugar entre sus competidores directos en el *ranking* de nueve empresas; obteniendo con ello una participación del 18.9% (dic-18: 18.4%) en el mercado agregado de cauciones, crédito interno y crédito a la exportación.
- **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 permiten hacer frente a posibles pagos de siniestros a lo largo del año. Las inversiones elegibles que respaldan las obligaciones técnicas totalizaron S/ 43.2MM, de los cuales las inversiones elegibles aplicadas representaron el 59.1% totalizando S/ 25.5MM y se sustentan principalmente en instrumentos con alta calidad crediticia<sup>2</sup>, como Bonos (43.4%), fondos mutuos (29.9%), depósitos (7.9%), caja (4.3%), certificados (2.7%) y primas por cobrar (11.8%), manteniendo una posición conservadora con instrumentos de buena calidad crediticia y dentro de los límites de su política de inversiones.
- **Mejora significativa en el resultado técnico e indicadores de rentabilidad:** El resultado técnico neto se amplió en +18.8% (+S/ 3.5MM), debido a la mayor producción de primas en crédito interno y cauciones. A su vez la compañía obtuvo un mayor resultado de inversiones en +50.5% (+S/ 4.5MM) respecto a dic-18, lo que permitió obtener una utilidad neta de S/ 14.1 MM, generando un impacto positivo en el ROE (35.5%) y ROA (14.3%), ubicándose así en los más altos del periodo de estudio y superiores al promedio de las empresas directamente comparables<sup>3</sup>.
- **Respaldo del Grupo Económico CESCE:** Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A.(CESCE) a través del Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), quien es el accionista mayoritario de la empresa, con el 97.1% de participación. CESCE (A-)<sup>4</sup> 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

<sup>1</sup> EEFF auditados.

<sup>2</sup> 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+)

<sup>3</sup> Avla Perú, Seguros, Mafpre Perú e Insur.

<sup>4</sup> Rating internacional.

respaldo patrimonial le ha brindado una mayor flexibilidad financiera y tecnológica, derivada de las sinergias desarrolladas con su grupo económico.

- **Concentración en el rubro de cauciones.** SECUREX ocupa la tercera posición en el rubro de cauciones, contando así con un *market share* de 20.3%, representado este producto el 93.4% de sus primas. Asimismo, se considera la promoción de nuevos productos en el rubro cauciones, que permitieron incrementar las primas de dicho riesgo en +28.1% (+ S/ 14. 7MM) respecto a dic-18.
- **Sensibilidad al comportamiento del sector construcción y coyuntura política:** Debido a que la Compañía dirige principalmente su *core* de negocio en el ramo de cauciones, la hace sensible al nivel de actividad del sector construcción, el que a su vez se ve afectado por eventos políticos adversos y de corrupción.
- **Incremento de los niveles de siniestralidad:** A diciembre 2019 los siniestros se expandieron en 20.5% (+S/ 6.3MM) en términos interanuales, proveniente principalmente del producto de cauciones (+S/ 2.8MM), y de créditos internos (+S/ 4.2MM) relacionado a eventos de empresas del sector construcción. En consecuencia, el índice de siniestralidad total anualizado fue de 51.8% (dic-18: 55.5%), compensados por el mayor primaje del ejercicio.
- **Ligera reducción en los indicadores de solvencia:** A diciembre de 2019, el indicador de patrimonio efectivo sobre requerimiento patrimonial, y sobre endeudamiento se situaron en 1.9x y 2.0x, respectivamente (dic-18: 2.5x y 2.7x, respectivamente). A su vez, el ratio de cobertura global de obligaciones técnicas se ubicó en 1.1x (dic-18: 1.2x). Pero cabe resaltar que los indicadores mencionados superan el límite legal (1).

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de Clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales vigentes, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados al 31 de diciembre de los periodos 2014-2019.
- **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 para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La Clasificadora realizará el monitoreo al impacto potencial del COVID-19 sobre el sistema de seguros.

### Hechos de Importancia

- El 18 de febrero de 2019, mediante Junta de Accionistas Obligatorio Anual se designó a los señores Jaime Pérez Rodríguez y Javier Guzman- Barrón Escobedo como representantes para formalizar los acuerdos de la Junta. Asimismo, se acordó la distribución de utilidades a los señores accionistas por el 90%, importe equivalente a S/ 12.67MM del total de la utilidad neta del ejercicio 2019, aumentar el capital por los siguientes conceptos: a) Capitalizar el importe de S/ 8'322,177, que corresponde al saldo de los Resultados Acumulados al 31 de diciembre de 2019; b) Capitalizar la reserva especial de US\$ 846,901,98, equivalente a diciembre de 2019 a S/ 2'806,633. Asimismo, se acordó la modificación parcial del Estatuto Social de la Compañía, referente a la atribución de la Gerencia y el Quorum de las sesiones. Aprobación de Política de Dividendos, así como la ratificación de la composición del directorio de la compañía.
- El 25 de octubre de 2019, la aseguradora cumple con dar respuesta al Circular N° 337-2019-SMV/11 emitido por la SMV relacionado a actividades de supervisión respecto al "Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruana" correspondiente al ejercicio 2018.
- El 26 de septiembre de 2019, se informa del nombramiento de la Sra. Cinthya Guevara Colque al cargo de Auditora Interna.
- El 27 de junio de 2019, se informa el inicio de labores de la sociedad auditora KPMG Caipo y Asociados S. Civil de R.I con fecha 12 de agosto de 2019.
- El 26 de junio de 2019, se nombra a la Sra. Glenda Valverde Montalva como Oficial de Cumplimiento Normativo y al Sr. Oswaldo Cohaila Bravo como Oficial de Atención al Usuario
- El 26 de junio de 2019, se informa la renuncia presentada por el Sr. Renzo Antonio Ramos García al cargo de Auditor Interno, la cual fue formalizada en sesión de directorio de la fecha antes mencionada.
- El 27 de marzo de 2019, se nombra a la Sra. Glenda Isela Valverde Montalva como Gerente de Asesoría Jurídica.
- El 14 de febrero de 2019, en JGA se aprobó entre otros temas: i) Ratificar a los miembros del Directorio. ii) Aplicación de la distribución de utilidades.

## Entorno Local

En el cuarto trimestre del año 2019, el PBI registró un crecimiento de 1.8% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un crecimiento acumulado de 2.2% al cierre del año 2019, menor al crecimiento estimado de 2.3%<sup>5</sup>. El menor crecimiento se debe al contexto de desaceleración del crecimiento mundial que generó la caída de términos de intercambio, el impacto de choques de oferta sobre la actividad primaria y exportaciones tradicionales, el efecto del ciclo político de los gobiernos subnacionales en la inversión pública, y el menor dinamismo del mercado laboral.

Los sectores que presentaron un menor dinamismo fueron pesca debido a las menores capturas de anchoveta que afectaron el consumo industrial (-44.4%); manufactura y minería, específicamente el rubro de minería metálica explicada por la menor extracción de oro, plata y zinc. En particular la evolución descendente de la actividad minera metálica en el 2019, se explica por las caídas en la producción de concentrados debido a un menor tonelaje procesado, menores leyes de mineral y reducción de porcentajes de recuperación; reformulación de los planes de minado hacia zonas de menor contenido del mineral, retrasos en las labores mineras, paralización temporal de operaciones en algunas minas por diversos motivos; agotamiento natural de las reservas mineras en las minas auríferas que se encuentran en la etapa de cierre progresivo de operaciones; a los que se suma la menor extracción de los mineros artesanales principalmente en Madre de Dios, por las operaciones de interdicción contra la minería ilegal en la zona.

Finalmente, para los próximos dos años, el BCRP proyecta un mayor crecimiento del PBI sustentado principalmente en la reversión de los choques de oferta que afectaron la pesca y la minería, y en un mayor dinamismo de la actividad primaria en respuesta al mayor crecimiento de la demanda interna. La mayor cuota de pesca y la mayor producción de Las Bambas, Cerro Verde y Toquepala, respectivamente, sustentan la proyección del crecimiento para el 2020 en 3.8%. Esta tasa de expansión se mantendría en 2021, en un contexto de normalización de la captura de anchoveta y de entrada en operación de nuevas minas (Mina Justa y Ariana) y de la ampliación de Toromocho, además de la normalización de la producción de oro de Buenaventura.

| INDICADORES                    | ANUAL  |        |       |        |         | PROYECCIÓN ANUAL** |       |
|--------------------------------|--------|--------|-------|--------|---------|--------------------|-------|
|                                | 2015   | 2016   | 2017  | 2018   | 2019    | 2020               | 2021  |
| PBI (var. % real)              | 3.30%  | 4.00%  | 2.50% | 4.00%  | 2.20%   | 3.80%              | 3.8%  |
| PBI Electr & Agua              | 5.90%  | 7.30%  | 1.10% | 4.40%  | 3.90%   | 4.00%              | 4.5%  |
| PBI Pesca (var. % real)        | 15.90% | 10.10% | 4.70% | 39.80% | -25.90% | 23.00%             | -3.9% |
| PBI Construcción (var. % real) | -5.80% | -3.20% | 2.20% | 5.40%  | 1.50%   | 5.30%              | 5.1%  |
| Inflación (var. % IPC)         | 4.40%  | 3.20%  | 1.40% | 2.00%  | 1.90%   | 2.00%              | 2.00% |
| Tipo de cambio promedio (US\$) | 3.19   | 3.38   | 3.26  | 3.29   | 3.34    | 3.38               | 3.39  |

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

\*\*BCRP, Reporte de inflación de diciembre 2019 y EEM de febrero 2020

## Análisis Sectorial

### Primas

Al cierre de diciembre 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 14,114 MM, cifra que refleja un incremento de 9.7% (+S/ 1,245 MM) respecto a lo logrado en diciembre 2018. A detalle, el ramo generales se expandió en 9.0%, principalmente por una mayor producción en los riesgos de terremoto, cauciones, vehículos, incendio, aviación y multiseguros. En tanto, el ramo vida registró una expansión de 10.6%, sustentado por los seguros de desgravamen (+S/ 187.4 MM), vida individual de largo plazo (+S/ 161.5 MM), seguros previsionales (+S/ 80.3 MM) y renta particular (+S/69.3 MM), aminorando la contracción de las primas en el sub-ramo Renta de Jubilados de Seguros del Sistema Privado de Pensiones el cual disminuyó en un 20.7% (-S/ 15.5 MM).

### Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al cierre del 2019 fueron de S/ 7,479.3 MM, 8.7% más respecto a diciembre 2018. En el ramo no vida, en el 2019 se registraron 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 (aniego en San Juan de Lurigancho) y por el sismo de gran magnitud que se registró en Loreto en mayo 2019; 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 US\$ 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 cierre el 2019 en hasta 49.0% a dic-2019, ligeramente superior a la cifra alcanzada al cierre del 2018 de 45.9%. Entre los principales productos de los ramos generales que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: agrícola, que elevó su ISD a 237.7%, seguido por crédito interno (128.0%), incendio (124.4%), rotura de maquinaria (123.9%) y aviación (93.8%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre del 2019 (dic-19:62.2% vs dic-18:61.4%).

Por su parte el ramo vida mostró una disminución en su ISD, ubicándose en 53.4% al cierre del 2019. Ello fue producto del resultado neto de la contracción del ISD de los seguros de Vida Ley extrabajadores (-61.3 p.p), seguros previsionales (-26.3 p.p) y seguros del Sistema Privado de Pensiones (-15.9 p.p), respecto al cierre del 2018. En contraposición, la mayor siniestralidad de los seguros de SPP está relacionada con un mayor ISD del producto renta jubilados, que cerró el

<sup>5</sup> BCRP - Reporte de Inflación dic-19

2019 en 1,533.6%, debido a la menor producción de primas luego que se implementara el mecanismo para la libre disposición de los fondos de jubilación en las AFP's.

### Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 280.9 MM, registrando una caída de 41.7% respecto a dic-18, producto de un incremento en las comisiones pagadas en 29.2% (+S/ 556.9 MM), principalmente por desgravamen. Cabe mencionar que el incremento en las comisiones pagadas impactó negativamente tanto al índice de agenciamiento<sup>6</sup> como al índice combinado<sup>7</sup>. Los gastos administrativos ascendieron a S/ 1,679.3 MM al cierre de 2019, reduciéndose en 4.5% respecto al cierre del 2018, por lo que el índice de manejo administrativo también disminuyó en el mismo período (dic-19: 18.5% vs dic-18: 21.1%).

Debido al incremento de los siniestros antes detallados, el margen técnico del sistema cayó de 4.9% a 2.6% al cierre de 2019. En el primer semestre del año, el incremento del rendimiento de las inversiones (+14.7%) pudo amortiguar la caída del margen técnico. Asimismo, el ROE registró un incremento en 3.9 p.p. respecto a dic-18, ubicándose en 18.9%, mientras que el ROA cerró el 2019 con un ligero incremento, ganando 0.7 p.p., ubicándose en 2.9%.

### Aspectos Fundamentales

#### Reseña

Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, fue inicialmente constituida como una compañía con fines de realizar operaciones de apoyo al comercio exterior bajo la denominación de Compañía Peruana de Seguros de Crédito a la Exportación en 1980. Posteriormente, en 1994 mediante la Junta General de Accionistas, se acordó modificar su razón a la denominación actual "Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A." (en adelante Secrex, la Compañía o la Aseguradora). Asimismo, se acordó que opere en los demás ramos de seguros de crédito y caución.

Secrex desde 1995 se ha desarrollado en el ramo caución, asegurando una cartera mediante garantías aduaneras, impositivas, garantías para obras públicas y privadas y/o que posteriormente fueron diversificados con otros productos como el seguro de crédito doméstico.

Actualmente, las líneas de operación de la Aseguradora se han incrementado notablemente, llegando a financiar coberturas de crédito y cauciones de importantes sectores económicos del país, permitiéndose así competir el liderazgo en seguros de créditos y garantías.

#### Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Secrex tiene un nivel de desempeño aceptable<sup>8</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La Compañía ha identificado a sus grupos de interés, realiza acciones que promueven la eficiencia energética y el consumo responsable de agua. Asimismo, Compañía realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades contando con un comité de remuneraciones y con un grupo de trabajo de equidad e igualdad laboral, asimismo otorga beneficios de ley a los trabajadores, y cuenta con un código de ética aprobado en 2018 a nivel corporativo.

Respecto al análisis efectuado a las actividades de Gobierno Corporativo, consideramos que Secrex tiene un nivel de desempeño óptimo<sup>9</sup> respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La compañía cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas, Reglamento de Directorio y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio. Asimismo cuenta Políticas de Gestión Integral de Riesgos y un área de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría del Directorio.

Secrex es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 31 de diciembre del 2019, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 14'093,417, contando con un patrimonio total de S/ 44,4MM, 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 2019)                             |        |                   |
|---|--------|-------------------|
| 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%              |
| <b>Total</b>  |        | <b>100.00%</b>    |

Fuente: SECRESX / 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.

<sup>6</sup> Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

<sup>7</sup> Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas.

<sup>8</sup> Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>9</sup> Categoría GC2 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Según su Estatuto Social, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. El Directorio está conformado por 6 miembros, con diferentes especialidades y está presidido por el Sr. Raúl Ferrero Costa, abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, con Postgrado en Desarrollo Económico y Administrativo de la Universidad de Leeds, Inglaterra, y Doctor en Derecho por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, miembro del Directorio de varias empresas, y es socio del Estudio Ferrero-Abogados. Asimismo, se cuenta con dos comités de apoyo: el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos.

Por su parte, la Gerencia General se encuentra a cargo del señor Javier Guzmán – Barrón Escobedo, quien es Ingeniero Civil por la Pontificia Universidad Católica del Perú, con maestría en Administración y negocios en Lubin Graduate School of Business Pace University. Asimismo, posee más de 15 años de experiencia en gestión de seguros desempeñando cargos como Director de Cauciones y Fianzas en MAPFRE Perú; Gerente Regional de Crédito Hipotecario en el Banco del Trabajo y Gerente de Proyectos en Futuro Invest.

#### DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2019)

| DIRECTORIO                  |                | PLANA GERENCIAL               |                                      |
|-----------------------------|----------------|-------------------------------|--------------------------------------|
| Nombre                      | Cargo          | Nombre                        | Cargo                                |
| Raúl Ferrero Costa          | Presidente     | Javier Guzmán-Barrón Escobedo | Gerente General                      |
| Pedro Luis Regata Cuesta    | Vicepresidente | Marianne Parra Casas          | Gerente de Administración y Finanzas |
| María Dolores García Grande | Director Ind.  | Amadeo García Aste            | Gerente Técnico                      |
| Jaime Pérez Rodríguez       | Director       | Oswaldo Cohaila Bravo         | Gerente de Riesgos                   |
| Juan Antonio Giannoni Murga | Director       | Glenda Valverde Montalva      | Gerente de Asesoría Jurídica         |
| Cristóbal Iribas Revilla    | Director Ind   | Rosa Costa Campos             | Sub Gerente de Contabilidad          |
|                             |                | Raúl Del Solar Velando        | Sub Gerente Comercial                |
|                             |                | Cinthy Guevara Colque         | Auditor Interno                      |

Fuente: SMV Elaboración: PCR

#### Grupo Económico

Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. (CESCE) a través de Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), el cual se constituyó con el objetivo de buscar negocios de inversión en el sector de créditos y cauciones, así como para el soporte de estas. Participan en el accionariado de CIAC las siguientes empresas:

#### COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO DE CIAC (DICIEMBRE 2019)

| Accionistas                            | Part. (%)      |
|--|----------------|
| CESCE                                  | 63.12%         |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) | 10.92%         |
| Banco Santander Central Hispano        | 10.92%         |
| Münchener Rück                         | 15.04%         |
| <b>Total</b>                           | <b>100.00%</b> |

Fuente: SBS, SECREX / Elaboración: PCR

CESCE cuenta con más de 40 años de experiencia, iniciando operaciones con el objetivo de gestionar el Seguro de Crédito a la Exportación por cuenta del estado y proporcionar una herramienta de financiación para la expansión internacional de las empresas españolas. En ese sentido, CESCE es especialista en la Gestión Integral del Riesgo, ofreciendo un servicio que abarca todas las fases del negocio, dentro de las cuales se considera: Respaldo patrimonial mediante el seguro de crédito, prospección inteligente del mercado, coste ajustado a la calidad del riesgo, información comercial de clientes, análisis de comportamiento de pagos de deudores, y gestión de cobro.

El respaldo del grupo económico CESCE aporta un conocimiento global en la aplicación de políticas comerciales, de suscripción, gestión técnica, administración de la cartera de inversiones y control de riesgos, sumado al respaldo de las compañías reaseguradoras a las que Secrex cede riesgos.

#### Operaciones y Estrategias

##### Productos

La Aseguradora se desenvuelve en los ramos de cauciones, crédito interno y crédito a la exportación, los que se encuentran enmarcados en el rubro de seguros generales.

El 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.

El 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.

El seguro de caución / Cartas Fianza es para garantizar el cumplimiento de ciertas obligaciones adquiridas por el tomador del seguro, frente a los acreedores de esas obligaciones, quienes resultarán siendo los asegurados. Dentro de las cauciones que ofrece SECREX, se tiene:

- Póliza de Caución en Garantía y cartas fianza para Obras Públicas, Servicios y suministros.
- Póliza de Caución en Garantía para Obras Privadas.
- Póliza de Caución en Garantía de Admisión temporal para perfeccionamiento activo.
- Póliza de Caución en Garantía de Importación Temporal.

- Póliza de Caución en Garantía de Almacenes Aduaneros.
- Póliza de Caución en Garantía de Restitución de Derechos Arancelarios.
- Póliza de Caución en Garantía Agencia de Aduanas.
- Caución en Garantía de obtención y redención de Notas de Crédito Negociable.

### **Estrategia Corporativa**

En principio, SECUREX desarrolla un modelo de negocio que busca aportar valor a sus clientes mediante la innovación en productos y un sistema de mejora continua. Los pilares en los que se asienta su desarrollo son los siguientes:

- Excelencia Operativa: Prestación de un servicio multicanal con fuerte base tecnológica.
- Liderazgo de Producto: Productos diferenciados de la competencia.
- Foco en el Cliente: Orientado a atender las necesidades del cliente.

Dentro del plan estratégico a diciembre 2019, la Compañía presentó como objetivo principal lograr una mayor cartera de clientes en todos los ramos, ampliando su posicionamiento geográficamente y manteniendo su foco objetivo de medianas y pequeñas empresas, con un nivel de siniestralidad controlada realizando un seguimiento y vigilancia continua.

En el desarrollo de su estrategia, la compañía ha tomado en cuenta las perspectivas relacionadas con el entorno económico y su evolución histórica; recoge la visión de modelo de negocio del grupo CESCE, principal accionista de CIAC, permitiéndose aprovechar las sinergias con el Grupo. De igual manera, Secrex difundió una nueva imagen institucional y a la par estandarizó criterios, procedimientos y políticas para desarrollarse en el mercado, mejorar la entrega de servicio y fortalecer sus competencias técnicas. Finalmente, la aseguradora reconoce la importancia de generar valor a través de productos innovadores y diferenciados con el fin de atender las necesidades de las empresas, que tienen la importante tarea de gestionar el crédito comercial a través de la optimización de ventas, gestión de créditos para eliminar la morosidad y mejorar su liquidez y solvencia.

### **Posición Competitiva**

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 36.8% de las primas netas a diciembre 2019, ligeramente menor a diciembre 2018 (37.0%). Secrex ocupó la posición 7 del *ranking* de un total de 14 aseguradoras<sup>10</sup>, avanzando una posición en términos interanuales con un incremento 29.2% de sus primas netas. En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca (cauciones, seguros de crédito interno y de exportación de manera agregada), la Compañía se posicionó en el segundo lugar del *ranking*<sup>11</sup> de las empresas directamente comparables, con una participación de 30.0%.

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

Seguros de Caución y Cartas Fianza: al corte de evaluación en el ramo de cauciones presentó un crecimiento significativo al avanzar en +30.1% (+S/ 76.3MM) en términos interanuales, representando el 6.3% de las primas netas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (dic-18: 5.3%). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras. En este ramo Secrex ocupó la 3ra posición de ocho aseguradoras, con el 20.3% de participación, manteniendo su posición respecto a dic-18.

Seguros de Crédito Interno: el mercado de pólizas de crédito interno mostró un crecimiento en el último año, de 8.6% (+S/ 3.2 MM) en términos interanuales, representando el 0.8% del total de primas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (dic-18: 0.8%). En este ramo Secrex ha aumentado su participación al pasar de 5.0% en dic-18 a 8.6% dic-19, debido a la renovación y contratación de nuevas pólizas, ocupando la 4ta posición de seis aseguradora que brindan este producto.

Seguros de Crédito a la Exportación: finalmente, los créditos de exportación mostraron un menor desempeño en el mercado al presentar una disminución en 15.3% (-S/ 1.6MM) respecto al registrado en dic-18. A pesar de ello, Secrex ha incrementado su participación en el mercado de 13.5% en dic-18 a 14.6% en dic-19, manteniendo su posición 3 en el ranking de compañías de seguros que brindan este producto.

### **Desempeño Técnico**

#### **Evolución del Primaje**

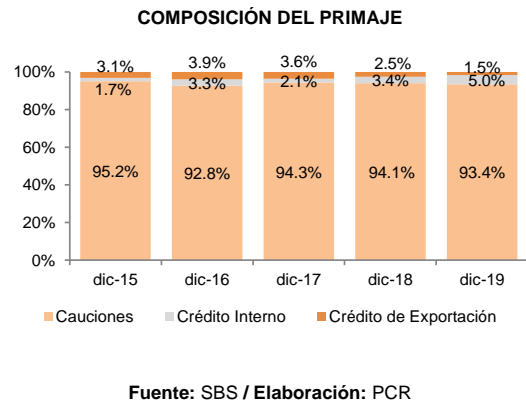
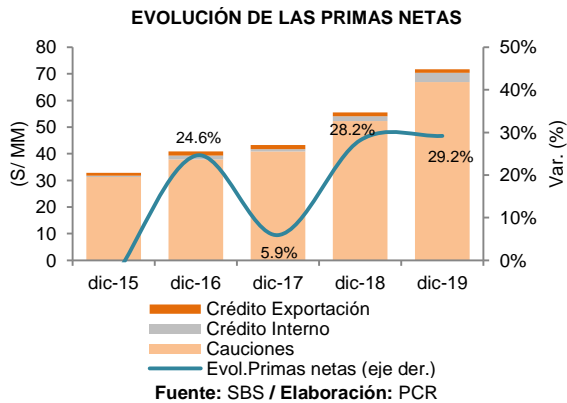
Pese al contexto de mayor competencia y complejo panorama político local, las primas netas de Secrex en el último año mostraron un crecimiento interanual de 29.2% (+S/ 16.2 MM), cerrando en S/ 71.7MM (dic-18: S/ 55.5MM). Este avance estuvo explicado principalmente por el ramo de cauciones, que se incrementó en 28.1% (+S/ 14.7MM) principalmente en el rubro de obras, siendo el ramo más representativo de la cartera con el 93.4% del total. Asimismo, el ramo de créditos internos se amplió en 86.7% (+S/ 1.6MM) debido a la renovación y contratación de nuevas pólizas, participando de esta manera con el 4.8% del portafolio, mientras que se presentó un retroceso del ramo de créditos de exportación por 8.1% (-S/ 0.1 MM), pasando a ser el tercer ramo en importancia (1.8%).

En línea con lo mencionado, la Aseguradora registró un mayor nivel de primas retenidas en +24.4% (+S/ 7.6MM) las que totalizaron S/ 38.9MM (dic-18: S/ 31.3MM), mientras que las primas cedidas se ampliaron en 35.4% (+S/ 8.6MM), cerrando en S/ 32.8MM (dic-18: S/ 24.2MM). El mayor crecimiento de primas netas (+29.2%) a las primas retenidas (24.4%) permitió que el índice de retención de riesgos de la Compañía se situara en 54.3% (dic-18: 56.4%) ratificando de esta manera la capacidad de la Compañía para asumir riesgos por cuenta propia.

<sup>10</sup> Rímac, Pacífico, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb, Cardif, Insur, Avla Perú, Secrex, Interseguro, HDI Seguros, Liberty y Crecer.

<sup>11</sup> Empresas del mercado de cauciones, crédito interno y externo: Insur, Mapfre Perú, Secrex, Avla y Seguros.

Por ramos el índice de retención de riesgos presentó una disminución en cauciones al pasar de 57.1% a 54.9% en los últimos doce meses y en el ramo crédito interno, de 51.1% a 47.0%; mientras que el ramo crédito a la exportación presentó un ligero crecimiento al pasar de 37.1% a 40.3%.



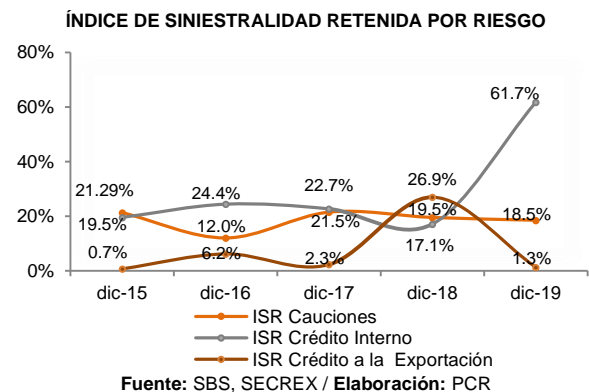
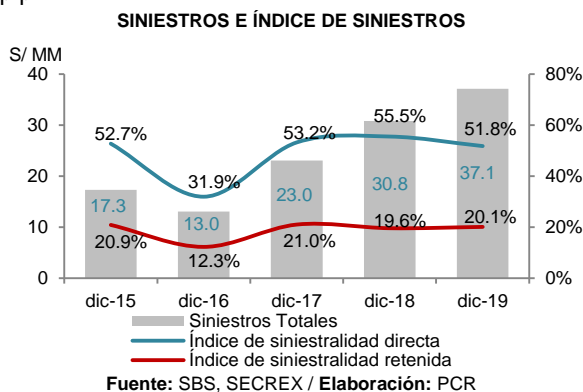
Asimismo, el crecimiento de la producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas de S/ +2.3MM, acumulando al corte de información S/ 13.4MM (dic-18: S/ 11.1MM), y representando el 12.0% del activo. Por otro lado, las reservas técnicas por siniestros totalizaron S/ 25.2 MM presentando un crecimiento de 79.4% (+S/ 11.1MM) y comprendió las reservas técnicas por siniestros directos y de siniestros ocurridos y no reportados (SONR).

Las cuentas por cobrar por operaciones de seguros, presentaron un crecimiento interanual de 30.0% (+S/ 2.3MM), ubicándose en S/ 10.0MM (9.0% del activo) a diciembre 2019, en línea con el crecimiento del primaaje.

**Siniestralidad**

La siniestralidad total de la Aseguradora a dic-19 mostró un aumento de 20.5% (+S/ 6.3MM) en términos interanuales, ubicándose en S/ 37.1MM (dic-18: S/ 30.8MM). Este aumento se debió al incremento de siniestralidad de clientes del sector construcción que conllevó al incremento de siniestralidad total en el ramo de cauciones 9.4% (+S/ 2.7MM), y en crédito interno (+S/4.2MM). Respecto a los principales siniestros que se presentaron para el año 2019, la Compañía manifiesta que viene fortaleciendo los recuperos, y que en el caso de dos de aquellas empresas que mayor siniestralidad le generaron son empresas muy solventes y ya se firmaron acuerdos de recuperos de hasta el 100%. Sin embargo, debido a que el crecimiento de los siniestros fue menor al crecimiento de las primas netas, el indicador de siniestralidad directa anualizada disminuyó -3.7 p.p. pasando de 55.5% en dic-18 a 51.8% en dic-19.

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/ 7.8MM (dic-18: S/ 6.1MM), debido al mayor nivel de siniestros retenidos el ramo de cauciones (+S/ 1.0 MM) y crédito interno (+S/ 0.8MM); en consecuencia, el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa (ISR 12M)<sup>12</sup> se ubicó en 20.1% (dic-18: 19.6%). En detalle el índice de siniestralidad retenida por riesgo de cauciones se situó en 18.5% (dic-18:19.5%), 61.7% en crédito interno (dic-18: 17.1%) mientras que en crédito a la exportación se situó en 1.3% (dic-18: 26.9%). De esta manera el índice de cesión de riesgos (ICR) de la Compañía a dic-19 fue de 45.7% (dic-18: 43.6%) incrementándose en 2.1 p.p.



**Reaseguros**

SECUREX trabaja con 13 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:

<sup>12</sup> Índice de siniestralidad retenida anualizada.

**REASEGURADORES (DICIEMBRE 2019)**

| Reaseguradores     | País     | Clasificación |
|--------------------|----------|---------------|
| CESCE              | España   | A-            |
| MUNCHENER RUCK     | Alemania | AA-           |
| SWISS RE           | Suiza    | AA-           |
| HANNOVER RE        | Alemania | AA-           |
| SCOR SE            | Francia  | AA-           |
| AXIS RE            | Suiza    | A+            |
| MAPFRE RE          | España   | A             |
| ARCH RE EUROPE     | Irlanda  | A+            |
| R+V VERSICHERUNG A | Alemania | AA-           |
| OTROS              |          |               |

Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

A mayor detalle respecto a los reaseguros, al corte de evaluación la aseguradora presenta las cuentas por cobrar a reaseguradores por S/ 13.6MM (dic-18: S/ 15.3MM), 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 se situaron en S/ 17.6MM (dic-18: S/ 19.3MM), que correspondían a cuentas por pagar de reaseguro automático (S/ 14.4MM), y primas por pagar de reaseguro facultativo (S/ 3.2MM). En detalle las cuentas por pagar de reaseguro automático corresponden al saldo pendiente de reembolso de siniestros liquidados en forma definitiva o parcial, cuyos saldos se encuentran en negociación con los reaseguradores y dentro del plazo de cobro vigente; mientras que las primas por pagar de reaseguro facultativo comprenden los contratos facultativos proporcionales por contratos de seguros cedidos, mediante los cuales la Compañía transfiere al reasegurador un porcentaje o importe de un riesgo individual, sobre la base de la prima emitida y la cobertura es por el periodo del contrato de seguro emitido por la Compañía.

**Resultado Técnico**

La mayor producción de primas netas (+29.2%), estuvo asociada principalmente al crecimiento de primas de caución del rubro de obras, producto de la captación de negocios con la incorporación de clientes globales y la explotación de la red de corredores, así como del fortalecimiento de las oficinas ubicadas en provincia y por la suscripción de convenios con corredores líderes con presencia en varios departamentos del país. Mientras que las primas de seguro de crédito buscarán fortalecerse con la implementación de programas de fidelización a corredores y clientes, así como la firma de acuerdos con entidades o asociaciones que fomentan el comercio exterior.

El mayor nivel de siniestros totales (+20.5%) que se registró al cierre del año, no fue impedimento para que el margen técnico bruto se incrementará de manera significativa, avanzando en 28.1% (+S/ 6.8MM) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando al cierre del año S/ 30.8MM. En detalle se tiene que las primas ganadas crecieron en 27.0% (+S/ 8.1MM), alcanzando los S/ 38.1MM (dic-18: S/ 30.0MM), representando el 53.2% de las primas netas, mientras que los siniestros incurridos netos aumentaron en 22.8% (+S/ 1.4MM), consumiendo el 10.2% de las primas netas (dic-18: 10.8%).

Por otro lado dado el mayor nivel de primas de seguros netas, las comisiones netas<sup>13</sup> presentaron un crecimiento de 26.0% (+S/ 1.0MM). Por su parte la cuenta de Ingresos (egresos) diversos, consideró un mayor nivel de gastos técnicos (+S/ 2.4MM) correspondiente principalmente a la provisión para incobrabilidad de primas.

En consecuencia de lo anterior, la Compañía exhibió un resultado técnico de S/ 22.4MM, mayor en S/ 3.5MM al obtenido al cierre de 2018.

**Desempeño Financiero**

**Gestión de Inversiones**

*Política de Inversiones*

La política general de inversiones de la empresa se enmarca en las políticas de gestión de activos adecuados a los requerimientos y exigencias de los entes reguladores y de su casa matriz. Por otra parte, la empresa se rige en base a principios de inversión como calce, estabilidad, seguridad, rentabilidad, diversificación y liquidez.

Actualmente, Secrex orienta sus inversiones en instrumentos de renta fija (depósitos a plazo, papeles comerciales, certificados de depósitos negociables, bonos y fondos mutuos con subyacente en renta fija), con una mayor ponderación en el mercado nacional. En ese sentido, las proporciones aplicables a las inversiones elegibles son:

**POLÍTICA DE INVERSIONES ELEGIBLES**

| Instrumentos                              | Parámetros      |                 |                   |                |                 |
|---|-----------------|-----------------|-------------------|----------------|-----------------|
|   | % Mdo. Nacional | % del Total     | % Mdo. Extranjero | % del Total    | Total           |
| Renta Fija y Fondos Mutuos no accionarios | No menor al 60% | No menor al 36% | Entre 95 y 100%   | Entre 38 y 40% | No menor al 74% |

<sup>13</sup> Consideró los ingresos y gastos relacionados a los contratos de seguro y cartas fianzas.



|  |                        |                        |                |                        |                                    |
|--|------------------------|------------------------|----------------|------------------------|------------------------------------|
| Acciones y Fondos Mutuos accionarios<br>Inmobiliario | Hasta 20%<br>Hasta 20% | Hasta 12%<br>Hasta 12% | Hasta 5%<br>-- | Hasta 2%<br>--         | No mayor al 14%<br>No mayor al 12% |
| <b>Total</b>   | <b>100%</b>            | <b>No menor al 60%</b> | <b>100%</b>    | <b>No mayor al 40%</b> | <b>100%</b>                        |

Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

### Gestión y Portafolio

#### Portafolio

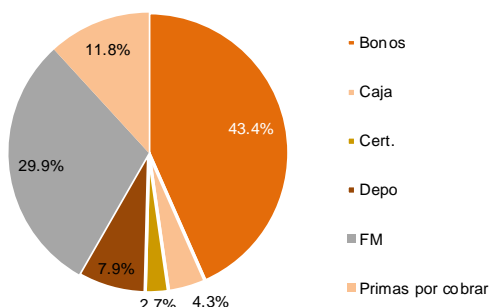
A diciembre de 2019 el total del portafolio de inversiones elegibles totalizó S/ 43.2MM correspondiente a activos e instrumentos que respaldarán las obligaciones técnicas. El portafolio se encuentran compuestos por caja y depósitos (17.9%), instrumentos representativos de deuda (75.2%)<sup>14</sup> y primas por cobrar (7.0%). Del total de las inversiones elegibles, el 56.9% (S/ 24.6MM), representan inversiones elegibles aplicadas, las cuales se encontraban diversificadas en Fondos mutuos (29.9%), bonos (43.4%), depósitos (7.9%), caja (4.3%), primas por cobrar (11.8%) y certificados de depósito negociables (2.7%).

En detalle, el 100% de las inversiones elegibles se realizaron en instrumentos pertenecientes a emisores del mercado local; en el caso de depósitos e imposiciones constituidos en instituciones financieras presentan calificación crediticia A+, los bonos pertenecientes a la cartera presentan calificación con grado de inversión, mientras que los fondos mutuos están diversificados entre fondos con calificación crediticia entre A y AA+.

En cuando a la distribución del portafolio por sector económico, la Aseguradora presentó una distribución del portafolio total orientada principalmente a fondos mutuos e instrumentos del sistema financiero<sup>15</sup> con el 42.1% y 33.1%, respectivamente, y posiciones menores en telecomunicaciones (3.5%), energía (3.8%), alimentos y bebidas (3.4%), minería (2.3%), instrumentos del gobierno (1.1%), y otros por el 9.4%<sup>16</sup>.

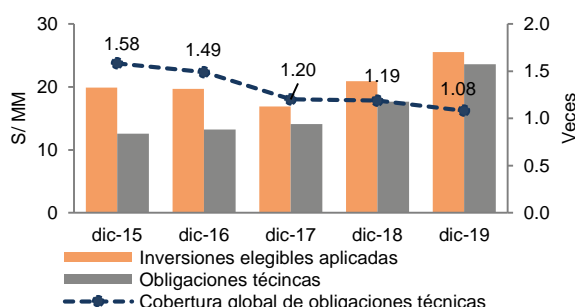
Cabe mencionar también que la compañía realiza el seguimiento permanente de la situación crediticia de las contrapartes revisando la clasificación de riesgo de crédito, límites internos y alerta de concentración de inversiones tanto a nivel de emisores, grupos y sectores económicos. El mayor nivel de intereses por depósitos, intereses de bonos y valorización de fondos mutuos permitió que las inversiones administradas por la compañía presentaran un mayor resultado de inversiones anualizados respecto a inversiones promedio y a las primas retenidas anualizadas ubicándose en 30.2% y 34.7% respectivamente, en comparación con dic-18 (23.1% y 28.7%); rentabilidades ligeramente superiores al promedio de las empresas comparables del sector (30.1% y 30.0%, respectivamente). En la misma línea, el resultado de las inversiones presentó un incremento de +50.5% (+S/ 4.5MM)), totalizando al corte de evaluación S/ 13.5MM.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%)



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: SECREX / Elaboración: PCR

En relación al ratio de cobertura global de obligaciones técnicas, el cual permite evaluar la manera en la que la Compañía hace frente a sus obligaciones con asegurados más los compromisos técnicos usando sus inversiones elegibles<sup>17</sup>, se redujo levemente al pasar de 1.19x en dic-18 a 1.08x al corte de evaluación, cerrando con el menor indicador del periodo de evaluación 2015 - 2019, debido al mayor incremento de obligaciones técnicas (+S/ 6.0 MM), producto un mayor nivel de reservas técnicas por siniestros pendientes (+S/ 3.2MM), y por mayor nivel de Patrimonio en solvencia por mayor base de primas (+S/ 1.9MM). Dado el mayor nivel de inversiones aplicables S/25.5MM (dic-18: S/ 20.9MM) respecto a las obligaciones técnicas S/ 23.6MM (dic-18: S/ 17.6MM), la compañía registró un *superávit* de inversión de S/1.9MM (dic-18: S/ 3.30MM)

### Gestión de activos y pasivos y Liquidez

A diciembre 2019, los activos de la Compañía totalizaron S/M 109.3MM monto superior en +18.7% (+S/ 17.2 MM) al registrado en el año previo. De ello el 80.2% corresponde a activos corrientes (S/ 87.6MM) cuyo monto registrado fue superior en S/ 16.7MM respecto a dic-18 debido al mayor nivel de inversiones financieras a valor razonable (+S/4.7MM), mayor nivel de activos por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradoras (+S/ 8.7MM) y cuentas por cobrar diversas (+S/ 2.0MM).

En detalle, el mayor nivel de inversiones financieras a valor razonable con cambios en resultados responde a mayor participación en fondos mutuos constituidos en el mercado local (dic-19: S/ 18.4MM vs dic-18: S/ 13.5MM). Los activos

<sup>14</sup> Bonos (31.0%), Fondos mutuos (42.6%) y certificados de depósitos (1.6%).

<sup>15</sup> Depósitos en entidades financieras + Bonos de instituciones financieras.

<sup>16</sup> Construcción, entretenimiento, forestal representan el 2.6% del total del portafolio y el 6.9% restante corresponde a cuentas por cobrar.

<sup>17</sup> Netas de obligaciones financieras de corto y largo plazo

por reservas técnica a cargo de reaseguradoras, que reflejan los siniestros cedidos por cobrar, incrementaron su nivel debido principalmente a mayores siniestros por cobrar del producto cauciones (dic-19: S/ 18.3MM vs dic-18: S/ 9.9MM). Mientras las cuentas por cobrar diversas consideran principalmente los pagos a cuenta de impuestos, intereses por renta e inversiones y la provisión para cuentas de cobranza dudosa.

El total de pasivos registrado al corte de evaluación totalizó S/ 64.8MM (+S/ 12.3MM), del cual el pasivo corriente representó el 79.0% (S/ 51.2MM), monto superior en S/10.0MM al registrado en dic-18. Esta variación en la cuenta de pasivos corriente responde principalmente al mayor nivel de reservas técnicas por siniestros (+S/ 11.1MM) que cubren no solo los siniestros directos, sino también la reserva de siniestros ocurridos y no reportados (SONR) que fueron determinados de acuerdo a la normativa del regulador. Por otro lado el crecimiento en la producción de primas demandó también se presente mayor nivel de reservas técnicas por primas directas, representando al corte de información S/ 13.3MM respecto al año previo (dic-18: S/ 7.1MM), influyendo de esta manera en el crecimiento del 20.1% (+S/ 2.3MM) de la cuenta de pasivos no corrientes, que totalizó al corte de información S/ S/ 13.6MM (dic-18: S/ 11.3MM).

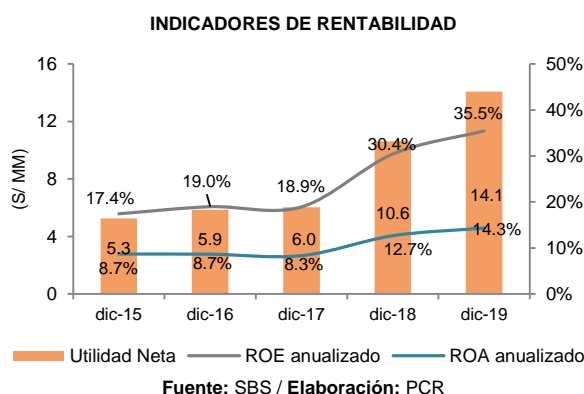
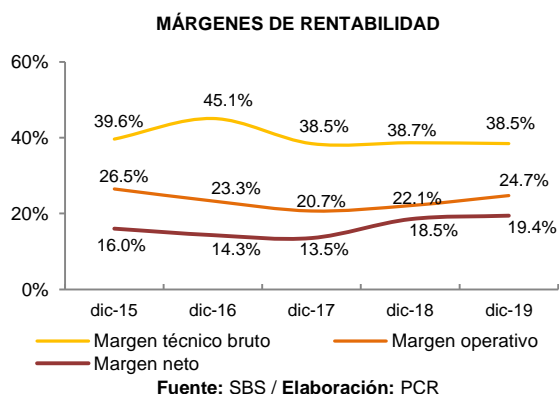
En línea con el crecimiento de los activos corrientes (+S/ 16.7MM), y los pasivos corrientes (+S/ 10.0MM), los indicadores de liquidez no registraron variaciones significativas. Así, la liquidez corriente cerró en 1.71x, mientras que la efectiva se ubicó en 0.36x (dic-18: 1.72x y 0.43x, cada una). Cabe señalar que dichos indicadores se encuentran por debajo del promedio de las empresas directamente comparables, que registraron un ratio de liquidez corriente y efectiva de 2.0x y 0.4x, respectivamente al corte de evaluación. Asociados también por el pago de dividendos, sin embargo se puede mencionar que la empresa todos los años capitaliza un porcentaje de sus resultados (dic-19: 10%, que corresponde a la capitalización de resultados acumulados por S/ 8.3MM y de la reserva especial a S/ 2.8), buscando de esta manera mejorar sus indicadores.

### Rentabilidad

El resultado de operación se amplió de manera significativa en +43.6% (+S/ 6.3MM), ubicándose al corte de evaluación en S/ 20.9MM apoyado por el mayor nivel de ingresos de inversiones y Financieros que incluyó mayores niveles de intereses por depósitos a plazos e intereses por bonos. Asimismo, el resultado de la compañía antes de impuesto a la renta se ubicó en S/ 20.9MM (dic-18: S/ 14.5MM) lo cual significó en incremento del +43.6% (+S/ 6.3MM) en términos interanuales.

Entonces, el mayor resultado técnico (+ S/3.5MM), mayores niveles de ingresos por inversiones y financieros (+S/ 4.6MM), así como por el mayor nivel de otros ingresos y gastos netos (+S/ 1.1MM), permitió que el resultado neto de la compañía a dic-19 totalizara S/ 14.1MM (dic-18: S/ 10.6MM). Y dado los mejores resultados netos obtenidos al cierre del año, los indicadores de rentabilidad del patrimonio contable (ROE) y del activo total (ROA) anualizados fueron 35.5% y 14.3%, respectivamente (dic-18: 30.4% y 12.7%). Indicadores superiores al promedio registrado por los comparables, que se situaron en 30.7% y 11.6 %, respectivamente.

Importante mencionar también que la Compañía, ha ido mejorando su índice de manejo administrativo durante los últimos cinco años (2015-2019), ubicándose a diciembre de 2019 en 39.9% (dic-18: 43.3%), demostrando una adecuada gestión de la Compañía en cubrir los gastos de gestión interna. Asimismo, el índice combinado también presentó una mejora, reduciéndose 3.7 p.p respecto al año anterior y situándose en 72.1%. Cabe resaltar que los indicadores mencionados se ubican muy por debajo de los indicadores registrados al cierre del año por las empresas directamente comparables, resaltando de esta manera los menores gastos de administración, siniestros retenidos y el crecimiento de las primas retenidas que le permitieron mejorar su posición competitiva.



### Solvencia y Capitalización

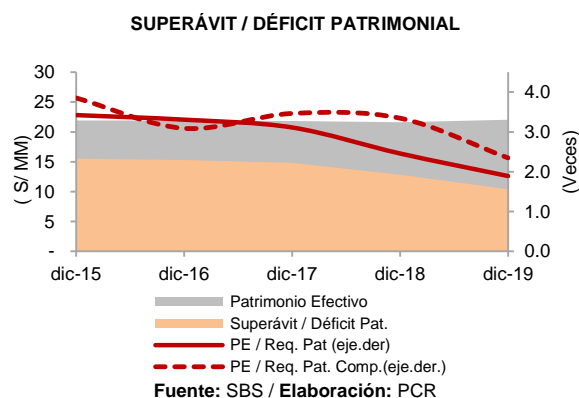
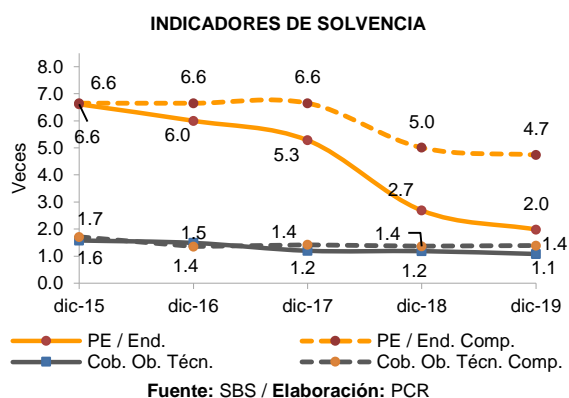
Al corte de evaluación, el patrimonio de la compañía totalizó S/ 44.4MM, presentando un incremento interanual de 12.5% (+S/ 4.9MM), debido principalmente al mayor nivel de resultados del ejercicio (+S/ 3.4MM) y al mayor nivel de resultados acumulados (+S/ 1.1MM).

Consecuentemente, el patrimonio efectivo al corte de evaluación mostró un crecimiento de 1.9% totalizando S/ 22.0MM (dic-18: S/ 21.6MM), de manera similar el total de requerimiento patrimonial mostró un crecimiento de S/ 2.8MM adicional

al requerido el año anterior totalizando S/ 11.6MM (dic-18: S/ 8.8MM), esto impulsado principalmente por el avance de las operaciones de la compañía. El mayor nivel de patrimonio efectivo sobre el requerimiento patrimonial permitió se origine un *superávit* patrimonial de S/ 10.4MM que cubre en 1.9x (dic-18: 2.5x) los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. El indicador de endeudamiento mostró un retroceso respecto al año previo, ubicándose en 2x (dic-18: 2.7x), ambos indicadores ubicándose por debajo del promedio de las empresas directamente comparables, que cerraron en 2.7x y 4.2x respectivamente.

Asimismo, dado que se mantienen reservas facultativas dentro del patrimonio efectivo, por el 12.7% del mismo, se realizó un ajuste a ambos indicadores, los que pasaron a 1.6x y 1.7x, manteniéndose en niveles adecuados.

Finalmente, la cobertura de obligaciones técnicas se ajustó al ubicarse en 1.1x, mientras que los indicadores de apalancamiento crecieron por el mayor nivel de operaciones, cerrando dic-19 en 1.7x para el ratio de Reservas técnicas a Patrimonio Efectivo y 1.5x en el caso de Pasivo a Patrimonio (dic-18: 1.2x y 1.3x, respectivamente). Cabe resaltar también que la política de dividendos, contempla el reparto de utilidades y la capitalización de utilidades. A dic-19, se realizó el reparto de utilidades por el 90% (equivalente a S/ 12.7MM del total de la utilidad neta del ejercicio 2019), mientras que el 10% restante fue capitalizado (S/ 8.3MM de resultados acumulados y S/ 2.8MM de reserva especial),<sup>18</sup> mostrando de esta manera compromiso por mejorar los indicadores de solvencia.



## Política de Dividendos

En febrero de 2019 la Junta General de Accionistas aprobó la Política de dividendos para los siguientes ejercicios 2020 y 2021 la cual 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.

<sup>18</sup> En la última Junta se determinó que la cuenta reserva especial debía capitalizarse, debido a que esta correspondía a una cobertura que hacían para el producto Garantía de Instituciones Financieras (GIF), que actualmente ya no realizan.

## SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA                         | dic-15        | dic-16        | dic-17        | dic-18        | dic-19         |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                | <b>47,086</b> | <b>52,549</b> | <b>66,247</b> | <b>74,457</b> | <b>89,000</b>  |
| Caja y Bancos  | 11,068        | 15,816        | 13,952        | 14,353        | 7,655          |
| Valores Negociables                                    | 14,014        | 14,810        | 22,311        | 17,681        | 20,466         |
| Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)   | 5,533         | 7,492         | 7,797         | 7,720         | 10,037         |
| Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores   | 5,344         | 1,667         | 8,358         | 15,296        | 13,559         |
| Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores | 8,590         | 9,291         | 9,398         | 10,834        | 19,544         |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                             | <b>14,806</b> | <b>13,647</b> | <b>11,834</b> | <b>17,849</b> | <b>22,311</b>  |
| Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores | 3,411         | 3,820         | 4,164         | 5,662         | 7,160          |
| Inversiones en Valores (neto)                          | 9,014         | 8,165         | 6,176         | 10,212        | 12,571         |
| Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)                    | 932           | 908           | 857           | 741           | 885            |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                    | <b>61,893</b> | <b>66,196</b> | <b>78,081</b> | <b>92,306</b> | <b>111,311</b> |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                                | <b>23,392</b> | <b>24,446</b> | <b>35,162</b> | <b>41,511</b> | <b>53,315</b>  |
| Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas    | 2,720         | 2,645         | 3,795         | 8,205         | 10,514         |
| Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares        | 394           | 873           | -             | -             | -              |
| Cuentas por Pagar a Asegurados                         | 4,962         | 1,193         | -             | -             | -              |
| Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores    | 3,503         | 7,651         | 19,156        | 19,268        | 17,611         |
| Reservas Técnicas por Siniestros                       | 11,281        | 12,084        | 12,210        | 14,038        | 25,190         |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                             | <b>6,945</b>  | <b>7,688</b>  | <b>8,406</b>  | <b>11,285</b> | <b>13,560</b>  |
| Reservas Técnicas por Primas                           | 6,785         | 7,607         | 8,302         | 11,094        | 13,356         |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                    | <b>30,337</b> | <b>32,134</b> | <b>43,568</b> | <b>52,795</b> | <b>66,875</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                                      | <b>31,555</b> | <b>34,062</b> | <b>34,512</b> | <b>39,510</b> | <b>44,436</b>  |
| Capital Social   | 14,093        | 14,093        | 14,093        | 14,093        | 14,093         |
| Reservas legales                                       | 4,933         | 4,933         | 4,933         | 4,933         | 4,933          |
| Reservas Facultativas                                  | 2,889         | 2,842         | 2,745         | 2,857         | 2,807          |
| Resultados acumulados                                  | 10,176        | 12,156        | 12,687        | 17,887        | 22,398         |
| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                            |               |               |               |               |                |
| <b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>                            | <b>16,287</b> | <b>20,523</b> | <b>21,869</b> | <b>28,574</b> | <b>35,942</b>  |
| Total Primas Netas del Ejercicio                       | 33,351        | 39,909        | 43,630        | 54,650        | 70,110         |
| Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio               | -17,064       | -19,386       | -21,761       | -26,076       | -34,167        |
| <b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>                     | <b>-3,277</b> | <b>-2,095</b> | <b>-4,751</b> | <b>-6,381</b> | <b>-8,105</b>  |
| Siniestros de Primas de Seguros Netos                  | -17,298       | -13,050       | -23,620       | -31,449       | -38,560        |
| <b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>                         | <b>13,011</b> | <b>18,428</b> | <b>17,118</b> | <b>22,193</b> | <b>27,837</b>  |
| Comisiones Netas                                       | -398          | -3,014        | -3,220        | -4,057        | -5,114         |
| <b>RESULTADO TÉCNICO</b>                               | <b>13,158</b> | <b>12,704</b> | <b>9,925</b>  | <b>16,966</b> | <b>19,387</b>  |
| Resultado de Inversiones                               | 6,193         | 7,411         | 9,162         | 8,979         | 13,518         |
| Gastos de Administración                               | -10,656       | -10,586       | -9,878        | -13,265       | -14,993        |
| <b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>                          | <b>8,695</b>  | <b>9,529</b>  | <b>9,208</b>  | <b>12,680</b> | <b>17,912</b>  |
| Impuesto a la Renta                                    | -3,434        | -3,678        | -3,910        | -3,912        | -6,809         |
| <b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>           | <b>5,260</b>  | <b>5,850</b>  | <b>6,031</b>  | <b>10,628</b> | <b>14,076</b>  |
| <b>Indicadores Financieros</b>                         | <b>dic-15</b> | <b>dic-16</b> | <b>dic-17</b> | <b>dic-18</b> | <b>dic-19</b>  |
| <b>Solvencia (veces)</b>                               |               |               |               |               |                |
| Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales               | 3.4           | 3.3           | 3.1           | 2.5           | 1.9            |
| Patrimonio Efectivo / Endeudamiento                    | 6.6           | 6.0           | 5.3           | 2.7           | 2.0            |
| Cobertura Global de Obligaciones Técnicas              | 1.6           | 1.5           | 1.2           | 1.2           | 1.1            |
| Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo                | 0.3           | 0.3           | 0.4           | 1.2           | 1.7            |
| Pasivo/ Patrimonio                                     | 1.0           | 0.9           | 1.3           | 1.3           | 1.5            |
| <b>Gestión (%)</b>                                     |               |               |               |               |                |
| Índice de retención de riesgos                         | 48.8%         | 51.4%         | 51.0%         | 56.4%         | 54.3%          |
| Índice Combinado (%)                                   | 97.5%         | 85.8%         | 88.2%         | 75.8%         | 72.1%          |
| Índice de Manejo Administrativo (%)                    | 74.2%         | 59.2%         | 52.6%         | 43.3%         | 38.9%          |
| Índice de Agenciamiento (%)                            | 1.2%          | 7.4%          | 7.4%          | 7.3%          | 7.1%           |
| Periodo promedio de cobro de primas (días)             | 80            | 62            | 67            | 54            | 51             |
| <b>Siniestralidad (%)</b>                              |               |               |               |               |                |
| Siniestralidad total (12M)                             | 52.7%         | 31.9%         | 53.2%         | 55.5%         | 51.8%          |
| Siniestralidad cedida (12M)                            | 83.1%         | 52.7%         | 86.6%         | 101.9%        | 89.3%          |
| Siniestralidad retenida (12M)                          | 20.9%         | 12.3%         | 21.0%         | 19.6%         | 20.1%          |
| <b>Rentabilidad (%)</b>                                |               |               |               |               |                |
| Resultado Técnico/Primas Retenidas (12M)               | 82.1%         | 60.5%         | 48.3%         | 60.2%         | 57.5%          |
| Resultado de Inversiones / Inversiones Prom. (12M)     | 21.4%         | 20.6%         | 25.7%         | 23.1%         | 30.2%          |
| Resultado de Inversiones / Primas Reten. (12M)         | 38.6%         | 35.3%         | 41.5%         | 28.7%         | 34.7%          |
| ROE anualizado   | 17.4%         | 19.0%         | 18.9%         | 30.4%         | 35.5%          |
| ROA anualizado   | 8.7%          | 8.7%          | 8.3%          | 12.7%         | 14.3%          |
| <b>Liquidez (veces)</b>                                |               |               |               |               |                |
| Liquidez corriente                                     | 2.0           | 2.1           | 1.9           | 1.7           | 1.7            |
| Liquidez efectiva                                      | 0.5           | 0.6           | 0.3           | 0.4           | 0.4            |

Fuente: SMV-SBS / Elaboración: PCR