

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

Informe con EEFF¹ de 30 de junio de 2019	Fecha de comité: 24 de septiembre del 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Ramos Generales, Perú

Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19
Fecha de comité	20/03/2015	16/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	24/09/2019
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Equipo de Análisis		
Gian Karlo Yauri Fernández gyauri@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208-2530

Significado de la calificación

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

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

“La 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 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 el incremento que viene presentando en los niveles de siniestralidad.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y participación de mercado.** En los últimos años, por el ingreso al mercado de nuevos competidores Secrex fue perdiendo su liderazgo y participación en los ramos en los que opera, principalmente en créditos de exportación y cauciones. Sin embargo, se dio una recuperación en el nivel consolidado de sus primas (+42.8%), de esta manera ocupó el segundo lugar entre sus competidores directos en el *ranking* de primas consolidadas a jun-19.
- **Mejora significativa en el resultado técnico:** El resultado técnico neto se amplió en 50.4%, dada la mayor producción de primas, pese al incremento de las comisiones netas en 30.5%. De esta manera, se dio un impacto positivo en el ROE (38.1%) y ROA (15.8%), los que registraron los niveles más altos del periodo de estudio 2014-2S2019.
- **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 de la aseguradora se dirigen a instrumentos con alta calidad crediticia², compuesto principalmente por bonos (29.2%), fondos mutuos (28.3%), depósitos (25.2%) y otros³ (17.3%), manteniendo una posición conservadora con instrumentos de buena calidad crediticia y dentro de los límites de su política de inversiones.
- **Respaldo del Grupo Económico CESCE.** Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. Cía de Seguros y Reaseguros (CESCE) a través del Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), quien es el accionista mayoritario de la empresa, con el 97.12% de participación. CESCE (A-) cuenta con más de 40 años de experiencia y se encuentra presente en once países entre Europa y Latinoamérica. El vínculo a un Consorcio con gran respaldo patrimonial le ha brindado una mayor flexibilidad financiera y tecnológica, derivada de las sinergias desarrolladas por la vinculación con su grupo económico.

¹ EEFF no auditados.

² 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+)

³ Caja y Cuentas por cobrar

- **Concentración en el rubro de cauciones.** SECUREX ocupa la tercera posición en el rubro de cauciones, contando así con un *market share* de 20.6%, 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 41.4% respecto a junio 2018.
- **Sensibilidad al comportamiento del sector construcción y coyuntura política:** Dado el *core* de negocio en el cual se dirige principalmente la aseguradora es en el mercado de cauciones (93.4% del portafolio), por lo que se presenta sensibilidad al comportamiento 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 junio 2019 los siniestros se expandieron en 69.9% en términos interanuales, debido tanto a un incremento en la frecuencia, como en la severidad. Los principales siniestros, estuvieron relacionados a eventos de empresas del sector construcción. Al respecto se realizará el seguimiento correspondiente a la evolución de dicha variable.

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 para los periodos 2014-2018 y no auditado para junio 2018 y junio 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 y Manual de Gestión Para la continuidad del Negocio.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales:** La Aseguradora es sensible a la coyuntura política desfavorable del país y los cambios periódicos de gobierno, dado su enfoque al ramo de sus operaciones principalmente en el ramo de cauciones.

Hechos de Importancia

- 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 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.
- El 31 de enero de 2019, se acordó la convocatoria a Junta de Accionistas.
- El 25 de setiembre de 2018, se nombró al Sr. Amadeo García Aste como Oficial de Cumplimiento Normativo y a la Sra. Marianne Parra Casas como Oficial de Cumplimiento del Sistema de Prevención de LA/FT.
- El 28 de mayo de 2018, se nombró al Sr. Amadeo García Aste como Oficial de Cumplimiento y a la Sra. Marianne Parra Casas como Oficial de Cumplimiento Normativo.
- El 26 de abril de 2018, se nombró al Sr. Pedro Luis Regata Cuesta como Vicepresidente del directorio. Asimismo, se nombró como directores a los Sres. Cristóbal Iribas Revilla y María Dolores García Grande.
- El 20 de abril de 2018, se informó sobre la renuncia del Sr. Luis Antonio Ibáñez Guzmán y la Sra. Rosa María Lis de Miguel a los cargos de Vicepresidente del directorio y Directora, respectivamente.
- El 15 de febrero de 2018, en Junta General de Accionistas (JGA) se aprobó: i) la política de dividendos que establece, entre otros acuerdos, la distribución cuando menos del 20% de las utilidades anuales pudiendo inclusive llegar a 100%. Sin embargo, el Directorio podrá recomendar distribuir un porcentaje menor en caso se presenten requerimientos legales, normativos o para cubrir el crecimiento comercial y prudencial de la compañía. ii) la designación del Sr. Pedro Luis Regata Cuesta como miembro del Directorio. iii) distribuir S/ 5.43MM de dividendos correspondientes al 90% de utilidades del ejercicio 2017, el dividendo por acción será de S/0.3851171.

Entorno Local

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 BCRP⁴ 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. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	1.7%	3.4%	4.0%
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	6.0%	4.9%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-20.5%	-28.1%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.8%	5.0%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.2%	2.3%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.30	3.34	3.36

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

**BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

Análisis Sectorial

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, la 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.

Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al primer semestre del 2019 fue de S/4,001 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.

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%).

Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 165.1 MM, registrando una caída de 27.8% respecto a jun-18, producto de un incremento en las primas y una mayor siniestralidad registrada. Las comisiones pagadas a corredores de seguros se incrementaron 34.1%, hecho que se presentó al primer semestre del 2019, impactando negativamente tanto al índice de agenciamiento⁵ como al índice combinado⁶. Los gastos administrativos se mantuvieron en S/ 808.2 MM al cierre de junio 2019, reduciéndose en 4.0% respecto al mismo mes del año anterior, por lo que el índice de manejo administrativo alcanzó un nivel similar al de diciembre 2018 (jun-19: 19.84% vs dic-18: 21.07%).

Debido al incremento de los siniestros antes detallados, el margen técnico del sistema cayó de 4.9% a 4.0% en junio 2019. En el primer semestre del año, el incremento del rendimiento de las inversiones pudo amortiguar la caída del margen técnico. Asimismo, el ROE registró un incremento en 3.4 puntos porcentuales respecto a dic-18, ubicándose en 18.4%, mientras que el ROA cerró el primer semestre con un ligero incremento, ganando 0.5 puntos porcentuales, ubicándose en 2.7%.

⁴ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de junio 2019.

⁵ Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

⁶ Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

Aspectos Fundamentales

Reseña

La Compañía fue constituida en 1980 con el objeto de realizar operaciones de comercio exterior bajo la denominación de Compañía Peruana de Seguros de Crédito a la Exportación. Posteriormente, en Junta General de Accionistas celebrada en 1994, se acordó modificar su razón social por Compañía de Seguros de Créditos 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.

Desde sus inicios la Compañía tuvo como misión principal brindar protección al comercio exterior y otorgar las coberturas necesarias tanto a los exportadores como a las instituciones financieras. 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.

Sostenibilidad Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Secrex tiene un nivel de desempeño aceptable⁷, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Así mismo, presenta un nivel de desempeño óptimo⁸, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2018, elaborado con fecha 28.03.2019.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Secrex es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Al 30 de junio del 2019, el Capital Social suscrito y pagado asciende a S/ 14'093,417, contando con un patrimonio total de S/ 38'305,059, el cual incluye: el Capital Social, las Reservas Legales y los Resultados Acumulados. A la fecha de evaluación, Secrex tiene 3 accionistas, detallados a continuación.

ACCIONARIADO (JUNIO 2019)

Accionistas	País	Participación (%)
Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC)	España	97.125%
La Positiva Compañía de Seguros y Reaseguros	Perú	2.206%
La Positiva Vida Cía. De Seguros	Perú	0.669%
Total		100.00%

Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

En noviembre de 2013 CIAC consolida su participación accionaria desde su ingreso en el año 2000, al poseer el 97.037% de las acciones, ampliándola a 97.125% en el 2015. Tras el cambio de accionistas, Secrex ha reforzado su posición ganada en el mercado peruano, dada su pertenencia a un Consorcio con gran respaldo patrimonial (Grupo CESCE). A su vez, esto le ha brindado una mayor flexibilidad financiera y tecnológica, derivada de las sinergias desarrolladas por la vinculación con su grupo económico.

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

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 (JUNIO 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	Amadeo García Aste	Gerente Técnico
Jaime Pérez Rodríguez	Director	Rosa Costa Campos	Sub Gerente de Contabilidad
Juan Antonio Giannoni Murga	Director	Raúl Del Solar Velando	Sub Gerente Comercial
Cristóbal Iribas Revilla	Director	Glenda Valverde Montalva	Gerente de Asesoría Jurídica
		Renzo Ramos García ⁹	Auditor Interno
		Oswaldo Cohaila Bravo	Gerente de Riesgos

Fuente: SMV Elaboración: PCR

⁷ Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁸ Categoría GC2 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

⁹ El Sr. Renzo Ramos García renunció el 26 de junio del 2019.

Grupo Económico

Secrex forma parte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. Cía de Seguros y Reaseguros (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:

Accionistas	Part. (%)
CESCE	63.12%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	10.92%
Banco Santander Central Hispano	10.92%
Münchener Rück	15.04%
Total	100.00%

Fuente: SBS, SECREX / Elaboración: PCR

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

Actualmente CESCE se encuentra presente en once países entre Europa y Latinoamérica; en este último posee operaciones en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. CESCE es una empresa de capital mixto con participación mayoritaria del Estado (50.25%), además de la participación de bancos (45.85%), y compañías privadas de seguros españolas (3.9%) y en marzo 2018 su calificación de largo plazo otorgada por una calificadora internacional de riesgo tuvo un *upgrade* al pasar de BBB+ a A- con perspectiva estable, dado el *upgrade* realizado a la calificación internacional de España.

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, SECREX 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 tiene 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 continuo.

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 35.3% de las primas netas a jun-19, 11.3% más que en jun-18. Secrex ocupó la posición 8 del *ranking* de un total de 14 aseguradoras¹⁰, manteniendo su posición con respecto a diciembre 2018 y presentando un incremento interanual de 11.3% en sus primas de seguros 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 posiciona en el segundo lugar del *ranking*, manteniendo su posición y cerrando con una participación del 19.2% sobre el total.

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

Seguros de Caucción y Cartas Fianza: al corte de evaluación en el ramo de cauciones presentó un crecimiento significativo al avanzar en 45.8% en términos interanuales, representando el 6.6% de las primas netas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (jun-18: 5.0%). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras dado el incremento de la competencia¹¹. En este ramo Secrex ocupó la 3ra posición de ocho aseguradoras, con el 20.6% de participación, manteniendo su posición respecto a dic-18.

Seguros de Crédito Interno: el mercado de pólizas de crédito interno muestra un crecimiento importante en el último año, expandiéndose en 11.1% en términos interanuales, representando el 0.8% del total de primas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (jun-18: 0.8%). En este ramo Secrex ha aumentado su participación al pasar de 3.7% en jun-18 a 9.1% a jun-19, debido al incremento de su primaje en 42.8%, siendo el segundo ramo con mayor participación (jun-19: 5.0%).

Seguros de Crédito a la Exportación: finalmente, los créditos de exportación retrocedieron en 16.7% en los últimos 12 meses, representando el 0.1% de las pólizas del sector al periodo de corte de evaluación (jun-18: 0.1%). En este ramo Secrex sigue disminuyendo su participación dada la alta competencia, pasando de 15.6% en jun-18 a 13.8%, siendo la tercera del *ranking* de 5 participantes, con un retroceso de sus primas de 26.2%.

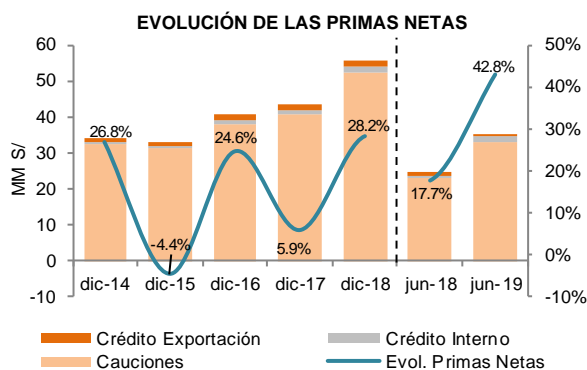
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

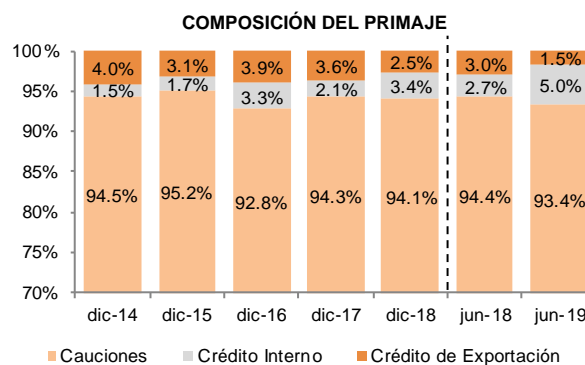
El desempeño de las primas netas de Secrex en el último año ha sido positivo de manera consolidada, pese al contexto de mayor competencia y complejo panorama político local, creciendo en 42.8% interanualmente, cerrando en S/ 35.07MM. Este avance estuvo explicado principalmente por el ramo de cauciones, que se incrementó en 41.4% y siendo el más representativo de la cartera con el 93.4% del total, compensando el retroceso del ramo de créditos de exportación por -26.2%, pasando a ser el tercer ramo en importancia (1.5%); finalmente, el ramo de créditos internos se amplió en 170.2%, y participó del 5.0% del portafolio.

En la misma línea, la Aseguradora registró un mayor nivel de primas retenidas (+47.8%), las que totalizaron S/ 19.26MM a jun-19, mientras que las primas cedidas se ampliaron en 37.1%, cerrando en S/ 15.81MM. En detalle se tiene que el índice de retención se incrementó en dos de los tres ramos en los que opera Secrex: en cauciones, pasó de 53.7% a 55.5% a jun-19; asimismo el ramo de créditos de exportación aumentó en 5.1 p.p. y en el ramo de créditos internos disminuyó en 0.9 p.p., ubicándose en 42.0% y 48.6%, respectivamente.

Cabe señalar, que los niveles de retención exhibidos por la empresa se encuentran basados en las políticas internas y en las negociaciones pactadas con sus reaseguradores.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁰ Rímac, Pacífico, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb, Cardif, Insur, Avla Perú, Secrex, Interseguro, Qualitas, Coface, Liberty y Crecer.

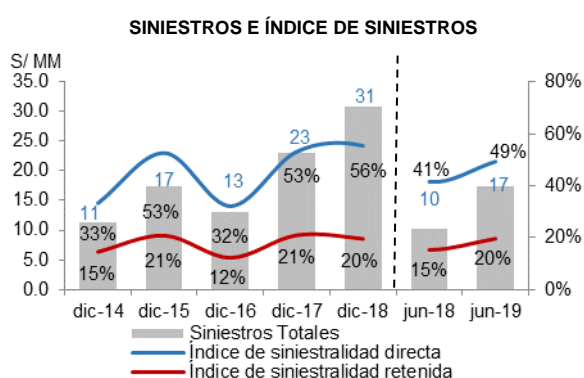
¹¹ Los actores en dicho ramo de seguros han pasado de 4 a 8 en los últimos 8 años.

Asimismo, el crecimiento de la producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas de S/ +3.32MM (+33.7%) en términos interanuales, acumulando S/ 13.17MM al corte de evaluación, y representando el 12.6% del activo. Este tipo de reserva está comprendida por una parte de las primas retenidas con el objetivo de cubrir las obligaciones que provienen de las primas por el periodo de vigencia de la póliza. En la misma línea, las cuentas por cobrar por operaciones de seguros mostraron un aumento de 12.3%, ubicándose en S/ 9.74MM (9.3% del activo) a jun-19.

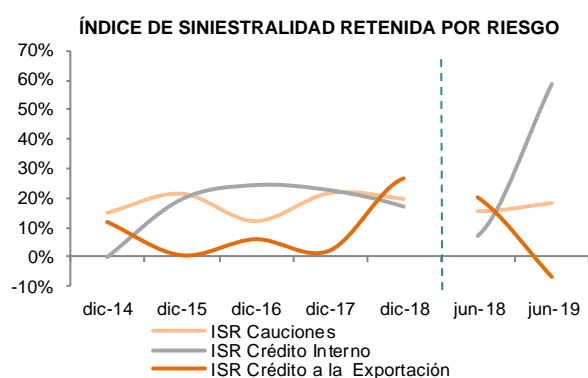
Siniestralidad

La siniestralidad total de la Aseguradora a jun-19 mostró un aumento de 69.9% en términos interanuales, ubicándose en S/ 17.31MM (jun-18: S/ 10.18MM). Este aumento se debió tanto a una mayor frecuencia como a una mayor severidad, de los cuales resaltan clientes que pertenecen al sector construcción. Así, en el ramo de cauciones, la siniestralidad total se incrementó en 51.7%, explicando así el aumento de dicho indicador en Secrex. Asimismo, los ramos de crédito interno y de exportación, contribuyeron con el 14.6% y 0.4% de la siniestralidad total de la empresa a jun-19 (jun-18: 1.1% y 2.7%, respectivamente).

El índice de cesión de riesgos (ICR) de la Compañía a jun-19 fue de 43.2% retrocediendo en 4.7 p.p. respecto a lo registrado un año atrás (jun-18: 47.9%). Asimismo, la siniestralidad retenida fue mucho menos significativa a la total, ubicándose en S/ 3.78MM, 89.6% más que en jun-18 (+S/ 1,8MM). Cabe señalar, que dicho indicador estuvo dentro del promedio de sus principales comparables¹².



Fuente: SBS, SECRESX / Elaboración: PCR



Fuente: SBS, SECRESX / Elaboración: PCR

Reaseguros

SECRESX trabaja con 13 compañías de reaseguro, cuya calificación mínima a jun-19 es de A-, cumpliendo el requerimiento del regulador de no tener reaseguradores con calificaciones por debajo del grado de inversión. En detalle se tiene que los contratos son de modalidad cuota parte, facultativos y además cuentan con un contrato de exceso de pérdida que limitan los siniestros a un monto fijo. Los principales son:

REASEGURADORES (JUNIO 2019)

Reaseguradores	País	Clasificación
CESCE	España	A-
SWISS RE	Suiza	AA-
MUNCHENER RUCK	Alemania	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: SECRESX / Elaboración: PCR

Las cuentas por cobrar a reaseguradoras fueron de S/ 9.8MM (jun-18: S/ 11.1MM) al corte de evaluación, disminuyendo en 11.4% (-S/ 1.3MM) en términos interanuales, estando estas cuentas asociadas a siniestros por cobrar bajo contratos de reaseguro automático, exceso de pérdida y/o cuota parte. 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 totalizaron en S/ 18.53MM y estuvieron compuestas por cuentas por pagar de reaseguro automático, primas por pagar de reaseguro facultativo y recupero de siniestros. Las cuentas por pagar provenientes de reaseguro automático incluyen principalmente las primas de los contratos de exceso de pérdida y/o cuota parte y el ajuste de primas de reinstalación de los contratos vigentes. Las primas por pagar de reaseguro facultativo incluyen los contratos facultativos proporcionales por contratos de seguros cedidos donde Secrex transfirió al reasegurador un porcentaje o importe de riesgo individual, sobre la base de la prima emitida y la cobertura es por el periodo del contrato de seguro emitido.

¹² Promedio de todas las cuatro empresas que participan de los mismos ramos.

Resultado Técnico

La mayor producción de primas netas (+42.8%), se debió a que la compañía se basó en orientar el servicio al cliente y en redes de corredores de seguros, logrando incorporar clientes globales, además del fortalecimiento de las oficinas ubicadas en provincia y por la suscripción de convenios con corredores líderes con presencia en varios departamentos del país, asimismo el mayor nivel de siniestros totales (+69.9%) que se registró al cierre de junio 2019, no fue impedimento para que el margen técnico bruto se incrementará de manera significativa, avanzando en 44.8% respecto al mismo periodo del año anterior. En detalle se tiene que las primas ganadas netas crecieron en 51.4%, alcanzando los S/ 18.65MM, representando el 53.2% de las primas netas, mientras que los siniestros incurridos netos aumentaron en 89.3%, consumiendo el 10.0% de las primas netas (jun-18: 7.5%).

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 énfasis 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%
Acciones y Fondos Mutuos accionarios	Hasta 20%	Hasta 12%	Hasta 5%	Hasta 2%	No mayor al 14%
Inmobiliario	Hasta 20%	Hasta 12%	--	--	No mayor al 12%
Total	100%	No menor al 60%	100%	No mayor al 40%	100%

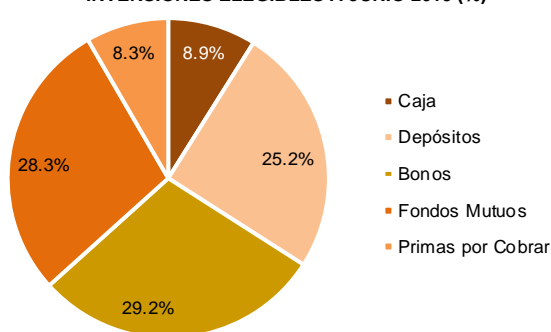
Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

Gestión y Portafolio

Al corte de evaluación la Compañía presentó un portafolio de inversiones elegibles aplicadas de S/ 23.98MM, siendo mayor al de jun-18 en 48.7% (+S/ 7.86MM). El portafolio de inversiones estuvo compuesto por bonos (29.2%), fondos mutuos (28.3%), depósitos (25.2%), caja (8.9%) y primas por cobrar (8.3%) del total de las inversiones elegibles. Asimismo, el 90.0% de las inversiones se realizaron en el mercado local y se observa que se mantiene una posición conservadora con instrumentos de buena calidad crediticia y dentro de los límites de su política de inversiones.

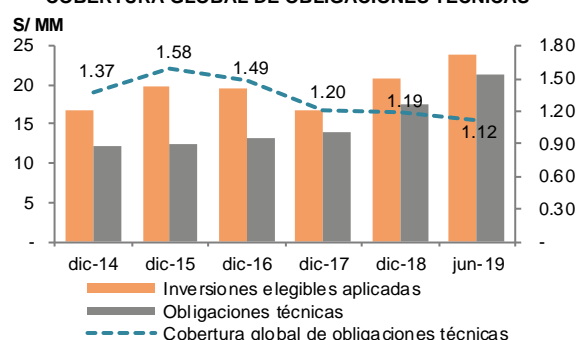
Asimismo, en cuanto a la rentabilidad de las inversiones, los indicadores anualizados de resultados de inversiones respecto a inversiones promedio y a las primas retenidas, aumentaron en 4.2 p.p. y 0.7 p.p., ubicándose en 27.3% y 29.4%, respectivamente, empero manteniéndose por encima del promedio de las comparables de 25.4% y 26.1%, respectivamente. En la misma línea, los resultados de inversiones se incrementaron en 47.7% (+S/ 2.05MM) respecto a jun-18, cerrando al corte de evaluación en S/ 6.35MM.

INVERSIONES ELEGIBLES A JUNIO 2019 (%)



Fuente: SECRESX / Elaboración: PCR

COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: SECRESX / 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 elegibles¹³-, se incrementó levemente al pasar de 1.02 veces en jun-18 a 1.12 veces al corte de evaluación, asimismo se incrementaron las obligaciones técnicas en 34.8% (+S/ 5.52MM), siendo el componente que más creció las reservas técnicas de siniestros pendientes (+S/ 1.39MM), riesgo en curso (+S/ 1.15MM) y el Patrimonio en solvencia por mayor base de primas (+S/ 2.24MM); y dado el crecimiento del nivel de inversiones elegibles aplicadas en 48.7%, se registró un *superávit* de inversión de S/ 2.63MM (jun-18: S/ 0.29MM).

¹³ Netas de obligaciones financieras de corto y largo plazo

Liquidez

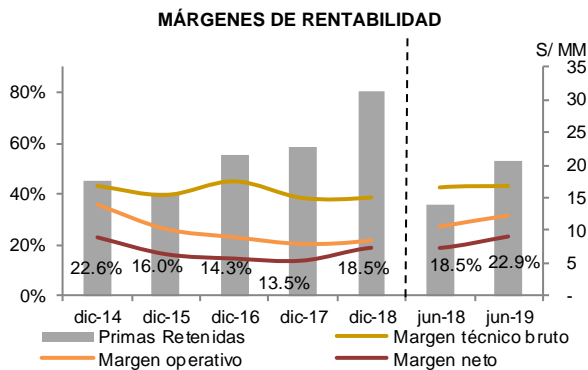
A junio 2019, los indicadores de liquidez de Secrex se mantuvieron en niveles adecuados y respecto al año anterior, no registraron variaciones significativas. Así, la liquidez corriente cerró en 1.55 veces, mientras que la efectiva se ubicó en 0.47 veces (jun-18: 1.75 y 0.37 veces, cada una). Cabe señalar que dichos indicadores se encuentran por debajo del promedio de las empresas directamente comparables, con indicadores de 2.0 y 0.5 veces.

Rentabilidad

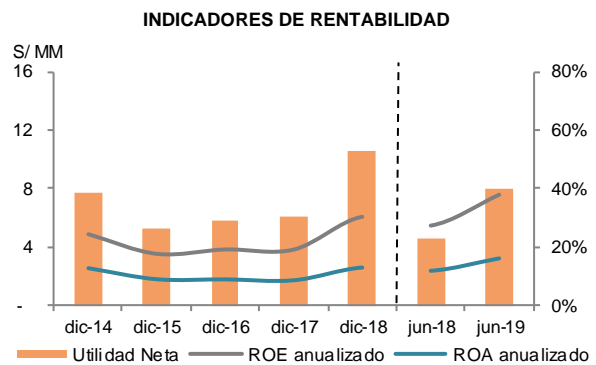
El resultado de operación exhibió un incremento significativo de 65.3% (+S/ 4.40MM), pasando de representar el 27.4% en jun-2018 a 31.7% de las primas netas al periodo de evaluación, el cual fue apoyado principalmente por un mayor nivel del resultado de inversiones en 47.7% (+S/ 2.05MM), el que pasó de representar el 17.5% de las primas netas en jun-18 a 18.1% al corte de evaluación.

En la misma línea, el resultado antes de impuesto a la renta en jun-19 se ubicó en S/ 11.13MM, debido al mayor resultado técnico neto (+50.4%) y pese al avance en 30.7% de los gastos de administración, relacionados principalmente a contratación de personal en el área comercial. Así, el resultado de operaciones representó el 31.7% de las primas netas (jun-18: 27.4%). En consecuencia, el resultado neto cerró en S/ 8.04MM derivando en un mejor performance de los indicadores de ROE y ROA anualizados los que se incrementaron en 10.8 p.p. y 4.2 p.p. cada uno, cerrando en 38.1% y 15.8%, respectivamente.

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión, estos presentaron una mejora, pese al mayor nivel de gastos administrativos, de esta manera, el Índice de manejo administrativo se ubicó en 38.7%, mientras que el ratio combinado cerró en 72.2% (jun-18: 51.3% y 82.9%, respectivamente), ambos por debajo del promedio de las comparables, que se situaron en 100.7% y 148.0%, cada uno.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

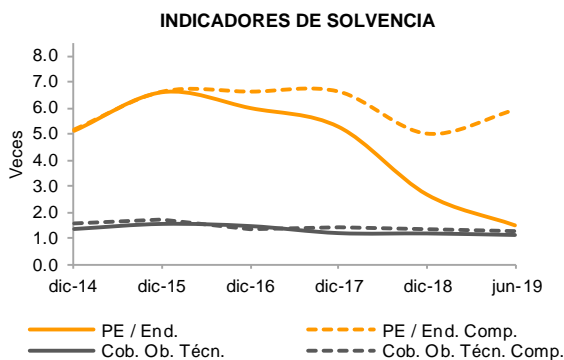


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

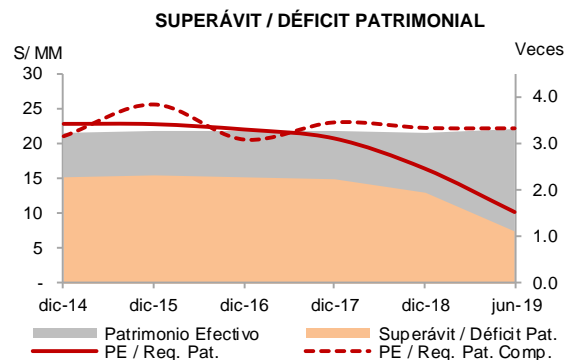
Solvencia y Capitalización

A jun-19 el patrimonio de Secrex se incrementó en S/ 4.77MM respecto a jun-18 (+14.2%), debido principalmente al resultado del ejercicio. Consecuentemente, el patrimonio efectivo mostró un crecimiento por 0.9%; sin embargo, los requerimientos patrimoniales se incrementaron en mayor medida al avanzar en 40.5%, impulsados principalmente por el avance de las operaciones de la Compañía. De esta manera, los indicadores de Patrimonio Efectivo a Requerimiento Patrimonial y Endeudamiento mostraron un retroceso, al pasar de 2.92x y 4.91x en jun-18 a 2.10x y 1.50x al corte de evaluación, ubicándose por debajo del promedio de las empresas directamente comparables, que cerraron en 3.75x y 7.41x. 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 1.83x y 1.31x, manteniéndose en niveles adecuados.

Finalmente, la cobertura de obligaciones técnicas se ajustó ubicándose en 1.12x, mientras que los indicadores de apalancamiento crecieron por el mayor nivel de operaciones, cerrando jun-19 en 1.56x para el ratio de Reservas técnicas a Patrimonio Efectivo y 1.73x en el caso de Pasivo a Patrimonio (jun-18: 1.14x y 1.41x, respectivamente).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

En febrero de 2018 la Junta General de Accionistas aprobó la Política de Dividendos para los periodos 2018 y 2019, la cual consiste en los siguientes términos:

- Se deberán distribuir al menos el 20% de las utilidades anuales, pudiendo inclusive llegar hasta el 100% de las mismas.
- Las utilidades se distribuirán dentro de los primeros 60 días del ejercicio siguiente y una vez obtenidos los resultados financieros de la compañía.
- No se distribuirán dividendos a cuenta.
- El Directorio podrá recomendar a la Junta de Accionistas distribuir un porcentaje menor al 20%, de presentarse requerimientos legales, normativos o para cubrir el crecimiento comercial y prudencial de la compañía.
- La política será revisada con una periodicidad de cada 2 años. En caso no se presenten cambios a las mismas se mantendrán vigentes de manera automática por sendos periodos bianuales consecutivos.

Anexo

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
ACTIVO CORRIENTE	47,117	47,086	52,549	66,247	74,457	65,111	81,935
Caja y Bancos	12,059	11,068	15,816	13,952	14,353	13,746	24,606
Valores Negociables	16,177	14,014	14,810	22,311	17,681	15,190	14,541
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	5,847	5,533	7,492	7,797	7,720	8,677	9,741
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	2,069	5,344	1,667	8,358	15,296	11,100	9,836
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	7,799	8,590	9,291	9,398	10,834	11,513	16,274
ACTIVO NO CORRIENTE	13,026	14,806	13,647	11,834	17,849	15,804	22,710
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	3,207	3,411	3,820	4,164	5,662	4,978	7,141
Inversiones en Valores (neto)	8,416	9,014	8,165	6,176	10,212	9,355	13,991
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	731	932	908	857	741	807	-
TOTAL ACTIVO	60,143	61,893	66,196	78,081	92,306	80,915	104,644
PASIVO CORRIENTE	20,403	23,392	24,446	35,162	41,511	37,227	52,901
Tributos, Participaciones y Cts. por Pagar Diversas	2,309	2,720	2,645	3,795	8,205	2,544	11,177
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	1,859	394	873	-	-	1,281	2,137
Cuentas por Pagar a Asegurados	813	4,962	1,193	-	-	30	35
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	4,862	3,503	7,651	19,156	19,268	18,497	18,526
Reservas Técnicas por Siniestros	10,560	11,281	12,084	12,210	14,038	14,876	21,026
PASIVO NO CORRIENTE	6,493	6,945	7,688	8,406	11,285	10,154	13,439
Reservas Técnicas por Primas	6,374	6,785	7,607	8,302	11,094	9,848	13,165
TOTAL PASIVO	26,896	30,337	32,134	43,568	52,795	47,381	66,339
PATRIMONIO	33,247	31,555	34,062	34,512	39,510	33,534	38,305
Capital Social	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093	14,093
ESTADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
PRIMAS GANADAS NETAS	17,289	16,287	20,523	21,869	28,574	12,319	18,654
Total Primas Netas del Ejercicio	33,997	33,351	39,909	43,630	54,650	23,048	32,967
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-16,708	-17,064	-19,386	-21,761	-26,076	-10,729	-14,312
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-2,426	-3,277	-2,095	-4,751	-6,381	-1,845	-3,493
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-11,353	-17,298	-13,050	-23,620	-31,449	-10,183	-17,305
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	14,863	13,011	18,428	17,118	22,193	10,474	15,162
Comisiones Netas	-2,563	-398	-3,014	-3,220	-4,057	-1,889	-2,464
RESULTADO TÉCNICO	14,126	13,158	12,704	9,925	16,966	8,107	12,191
Resultado de Inversiones	7,130	6,193	7,411	9,162	8,979	4,296	6,347
Gastos de Administración	-8,908	-10,656	-10,586	-9,878	-13,265	-5,668	-7,407
RESULTADO DE OPERACIÓN	12,348	8,695	9,529	9,208	12,680	6,735	11,131
Impuesto a la Renta	-4,590	-3,434	-3,678	-3,910	-3,912	-2,199	-3,092
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	7,758	5,260	5,850	6,031	10,628	4,536	8,038
INDICADORES FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Solvencia (veces)							
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	3.43	3.42	3.31	3.11	2.46	2.92	2.10
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.13	6.61	6.00	5.28	2.69	4.91	1.50
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.37	1.58	1.49	1.20	1.19	1.02	1.12
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.3	0.31	0.35	0.38	1.16	1.14	1.56
Pasivo/ Patrimonio	0.85	0.96	0.94	1.26	1.33	1.41	1.73
Gestión (%)							
Índice de retención de riesgos	50.9%	48.8%	51.4%	51.0%	56.4%	52.1%	56.8%
Índice Combinado (%)	87.3%	97.5%	85.8%	88.2%	75.8%	82.9%	72.2%
Índice de Manejo Administrativo (%)	58.0%	74.2%	59.2%	52.6%	43.3%	51.3%	38.7%
Índice de Agenciamiento (%)	7.5%	1.2%	7.4%	7.4%	7.3%	7.4%	7.0%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	81	80	62	67	54	63	50
Siniestralidad (%)							
Siniestralidad total (12M)	33.1%	52.7%	31.9%	53.2%	55.5%	45.6%	57.5%
Siniestralidad cedida (12M)	52.2%	83.1%	52.7%	86.6%	101.9%	76.4%	105.3%
Siniestralidad retenida (12M)	14.6%	20.9%	12.3%	21.0%	19.6%	18.4%	21.1%
Rentabilidad (%)							
Resultado Técnico/Primas Retenidas (12M)	80.9%	82.1%	60.5%	48.3%	60.2%	61.0%	61.1%
Resultado de Inversiones / Inversiones Prom. (12M)	21.2%	21.4%	20.6%	25.7%	23.1%	22.8%	27.3%
Resultado de Inversiones / Primas Reten. (12M)	40.8%	38.6%	35.3%	41.5%	28.7%	37.0%	29.4%
ROE anualizado	24.3%	17.4%	19.0%	18.9%	30.4%	27.3%	38.1%
ROA anualizado	12.5%	8.7%	8.7%	8.3%	12.7%	11.6%	15.8%
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	2.18	2.01	2.15	1.88	1.72	1.75	1.55
Liquidez efectiva	0.56	0.47	0.65	0.35	0.43	0.37	0.47

Fuente: SBS / Elaboración: PCR