

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Sesión de Comité N°35/2018: 25 de setiembre del 2018
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2018

Analista: Solanschel Garro P.
sgarro@class.pe

Protecta S.A. Compañía de Seguros ("Protecta") inició operaciones en el año 2007, especializándose en la provisión de seguros masivos y de seguros vinculados al Sistema Privado de Pensiones. Desde agosto del 2015, Inversiones Security Perú S.A.C., subsidiaria de Seguros Vida Security Previsión S.A. ("Security"), es el principal accionista de Protecta, con una participación de 61.00% en el capital social, mientras el 39% restante es propiedad del Grupo ACP. Security es una empresa perteneciente al holding chileno, Grupo Security, con operaciones en diversos sectores (banca, inversiones, seguros y servicios corporativos). Durante el primer semestre del 2018, Protecta participó con 2.05% de las primas de seguros netas en el mercado asegurador peruano, destacando su participación de 19.09% en seguros de rentas vitalicias del Sistema Privado de Pensiones (sin incluir seguros previsionales), ramo que constituye 61.46% del total de sus primas vendidas en el período bajo análisis.

<i>Clasificaciones Vigentes</i>	Anterior ^{1/}	Vigente
Información financiera al:	31.12.2017	30.06.2018
Fortaleza financiera	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 26.03.2018

FUNDAMENTACION

La clasificación de riesgo de fortaleza financiera asignada a Protecta S.A. Compañía de Seguros, toma en cuenta los siguientes factores:

- El respaldo del Grupo Security, su principal accionista, con trayectoria en el mercado asegurador chileno, proporcionando soporte técnico y estratégico, así como participación en las decisiones de inversiones.
- La adecuada gestión del portafolio de inversiones de Protecta, con adecuados índices de rentabilidad (8.77% de sus recursos financieros netos a junio del 2018), por encima de la rentabilidad promedio del sistema asegurador (6.11%).
- Su fortaleza patrimonial, reflejada en el ratio de cobertura de requerimiento patrimonial, confirmada por el indicador de endeudamiento normativo de 1.49 a junio del 2018, que refleja la periódica capitalización de los resultados de Protecta.
- La relativa diversificación alcanzada en la composición de sus primas, con el ingreso a nuevos productos de accidentes y de vida, compensando los efectos de la reducción en el tamaño del mercado en rentas vitalicias.
- La eficiencia de sus mecanismos de concertación de negocios, canalizando seguros masivos a través de acuerdos con *brokers* y de convenios con empresas.
- La ampliación de sus operaciones con ingreso hacia nuevos mercados, incluyendo la difusión de sus

productos en provincias, buscando atender a distintos sectores socioeconómicos.

La categoría de clasificación de riesgo asignada, también se ve afectada por factores adversos como:

- La situación de creciente e intensa competencia en el mercado peruano, teniendo en cuenta el nivel de penetración existente y las operaciones de 20 empresas en el sector seguros.

Resumen de los Estados Financieros

En miles de soles de junio del 2018

	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
Primas de Seguros Neto (PSN)	137,720	180,079	124,870
Marg. Contribución Técnico	(28,324)	(46,265)	(27,593)
Resultado de Operación	(57,238)	(79,806)	(43,544)
Resultado Neto de Inversiones	62,126	85,072	45,441
Resultado Neto	4,889	5,266	1,898
Total Activos	730,942	895,329	1,048,894
Inv. Fina. CP + LP e Inm.	708,023	861,242	1,005,362
Reservas Técnicas	627,409	778,974	864,460
Patrimonio	90,879	98,097	119,285
Inv. Y Act. Elegibles Aplicados*	688,765	840,659	973,065
Índice de Siniestralidad Directa	25.51%	41.75%	36.87%
Índice de Cesión	1.13%	0.89%	0.77%
Costo de Intermediación Neto	6.09%	7.89%	9.36%
Rentabilidad de las Inversiones	8.77%	9.88%	8.77%
Part. Primas Retenidas Netas	1.63%	2.06%	2.63%
Posición	11/21	10/21	8/20

(*) a valores corrientes

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- La posibilidad latente de efectos adversos por eventuales deterioros en la situación económica y financiera del país, con repercusión, tanto en la producción de primas, como en el rendimiento de la cartera de inversiones.
- La exposición de su principal negocio, rentas vitalicias, a mayores regulaciones por parte del Gobierno, como es el caso de la modificación en su legislación, que ha conllevado disminución en el tamaño de mercado, reorientando la adecuación de los objetivos de crecimiento de Protecta.

En el primer semestre 2018, Protecta continuó atravesando por una recomposición en su primaje, orientándose hacia la diversificación de su producción, en respuesta a los cambios regulatorios experimentados en el mercado asegurador peruano.

El soporte de su accionista controlador, el Grupo Security, con especialización en seguros de vida, está contribuyendo a la difusión de productos masivos de vida, así como de rentas particulares, concertando importantes alianzas estratégicas.

Con el cambio de Gerente General ocurrido en noviembre del 2017, Protecta inició una reestructuración organizacional que busca fortalecer su nueva estrategia de negocio.

En el primer semestre 2018, Protecta registró ingresos por primas de seguros netas ascendentes a S/ 124.87 millones (+73.55% en relación al mismo periodo del 2017), de las cuales 61.46% correspondieron a seguros del Sistema Privado de Pensiones. El incremento se explica por el primaje en rentas privadas y en seguros de invalidez y sobrevivencia.

Dicho incremento se dio en un contexto de disminución en el tamaño de mercado de: (i) rentas vitalicias, producto de la aprobación de la Ley N° 30425 en abril del 2016 que permite a los afiliados a las AFP disponer de hasta 95.50% de su fondo, que impacta en la generación de rentas de jubilación de Protecta (S/ 11.38 millones, S/ 12.78 millones y S/ 23.90 millones, en el primer semestre del 2018, 2017 y 2016, respectivamente); y (ii) la decisión estratégica de comercializar rentas privadas que busca captar fondos de pensiones y la reestructuración de SOAT, dejando de atender ramos de mayor siniestralidad.

A junio del 2018, Protecta presentó aumento de primas de seguros netos por S/ 233.00 millones, considerando el acumulado de los últimos doce meses (+70.48% en relación a junio 2017, considerando los últimos doce meses).

La diversificación que maneja Protecta se refleja en un índice de cesión total de 0.77% a junio del 2018 (1.10% a junio del 2017).

A junio del 2018, los costos de siniestros de primas netas fueron S/ 85.15 millones, +80.38% en relación a junio del 2017 (considerando cifras de los últimos doce meses, en ambos casos), debido a la alta siniestralidad de accidentes vinculadas al SOAT motos. Ello se tradujo en una siniestralidad directa de 36.87% a junio del 2018 (34.85% a junio del 2017).

Considerando cifras de los últimos doce meses, Protecta tuvo a junio del 2018, un resultado neto de inversiones por S/ 88.21 millones, +18.39% en relación a junio del 2017, respondiendo a su estrategia de crecimiento en administración de activos, de acuerdo a sus planes de mediano plazo.

A junio del 2018, Protecta registró cartera de inversiones elegibles de S/ 973.07 millones (+15.75% en relación al cierre del 2017, íntegramente aplicadas para la cobertura de sus obligaciones técnicas por S/ 943.52 millones.

Durante el primer semestre se realizaron aporte de capital por S/ 25 millones, para financiar parte de la compra de un edificio en donde está sus oficinas, lo cual se ha incluido en el portafolio de inversiones, otorgar holgura patrimonial y de respaldo de activos elegibles.

Con ello, el capital social a junio del 2018, fue S/ 114.63 millones, +32.76% en relación al registrado a diciembre del 2017. Ello determinó que el patrimonio efectivo de Protecta ascienda a S/ 116.56 millones a junio del 2018 (S/ 91.87 millones a diciembre del 2017), permitiendo cubrir el patrimonio de solvencia y el fondo de garantía.

A junio del 2018, Protecta registró un ratio de endeudamiento normativo de 1.49 veces.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo de Protecta son estables, considerando, el respaldo de su socio principal, Grupo Security, que brinda soporte patrimonial y tecnológico, incluyendo la incorporación de sus políticas de gobierno corporativo, la diversificación y la creación de nuevos productos buscando concertar alianzas comerciales, así como innovación tecnológica con el fin de incrementar sus primas, proporcionando además soporte para los procesos internos de la Compañía.

Se ha tomado en consideración la relativa baja penetración de seguros existente en comparación con otros países de la Región y los cambios regulatorios que han afectado las primas de jubilación.

1. Descripción de la Empresa

Protecta S.A. Compañía de Seguros ("Protecta") inició operaciones el 12 de diciembre del 2007, para otorgar seguros y reaseguros en los ramos de: vida, riesgos generales, accidentes y enfermedades.

Desde agosto del 2015, Protecta forma parte del Grupo Security, como empresa local subsidiaria de Inversiones Security Perú S.A.C. que, a su vez, es subsidiaria de Vida Security Previsión S.A. de Chile.

El Grupo Security es accionista mayoritario de Protecta, luego de la compra de un porcentaje importante de acciones del Grupo ACP, así como de la totalidad de la participación de Internacional Finance Corporation (IFC).

Grupo Security es un conglomerado financiero diversificado de origen chileno, que participa en: finanzas, inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios.

Protecta fomenta la inclusión en todos los sectores socioeconómicos en el mercado asegurador, con especial fomento al crecimiento en provincias.

En mayo del 2017, la compañía cambió de imagen y de marca, asumiendo el nombre de su accionista mayoritario, Grupo Security de Chile con 27 años de presencia en el mercado. Es así que adopta el nombre comercial de "Protecta Security Compañía Seguros".

a. Propiedad

Protecta es una empresa controlada por el holding chileno Grupo Security, a través de su subsidiaria, en el rubro de seguros, Vida Security Previsión S.A. (Chile).

El 13 de agosto del 2015, el accionista controlador original de Protecta, Grupo ACP Corp. S.A.A., e Internacional Finance Corporation transfirieron acciones de su propiedad por 44.5% y 16.5% del capital social, respectivamente, a Inversiones Security Perú S.A.C., subsidiaria de Vida Security en Perú.

Al 30 de junio del 2018, el capital social de Protecta se encuentra representado por 114'631'263 acciones de un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

Protecta tiene como política la capitalización del íntegro de las utilidades generadas en cada ejercicio.

En JGOA del 21 de Marzo del 2018, aprobaron capitalización de los resultados del ejercicio 2017, acordándose también un aporte de los accionistas por S/ 25 millones (proporcional a su participación), que se hizo efectiva el 26 de marzo.

Accionistas (a junio del 2018)	%
Inversiones Security Perú S.A.C.	61.00%
Grupo ACP Corp S.A.	39.00%
Total	100.00%

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446-00)

El principal accionista de Protecta es **Grupo Security**, holding chileno, fundado en el año 1991 en Santiago de Chile.

El holding se originó como resultado de la compra, por parte de los actuales accionistas del holding (20 personas jurídicas, cada una con participación inferior a 10%), de 60% del accionariado de Banco Security Pacific a Pacific Overseas Corporation (accionista controlador del Banco).

En ese momento, se cambió la denominación a Banco Security y se creó, en paralelo, Grupo Security, holding que agrupa a todas las empresas pertenecientes a los distintos sectores que empezaron a conformarse y a integrarse.

A la fecha, el holding cuenta con participación en 49 empresas en Chile, siendo controlador en 20 de éstas, en los rubros de: financiamiento, inversiones, seguros y otros servicios (viajes y proyectos inmobiliarios).

Al 30 de junio del 2018, el Grupo Security registró activos por US\$ 15,675 millones y pasivos por US\$ 14,558 millones, respaldados por un patrimonio de US\$ 1,117 millones.

En el ramo de seguros, Grupo Security opera a través de Vida Security, proporcionando seguros en tres ramos: (i) seguros individuales; (ii) seguros colectivos; y (iii) seguros previsionales.

Security Vida, con la razón social de Seguros Vida Security Previsión S.A., es la subsidiaria a partir de la cual se adquirió Protecta. Vida Security fue constituida en Santiago de Chile en octubre de 1928, formando parte del holding Grupo Security desde el año 1995.

Grupo Security participa en la industria de seguros a través de Seguros Vida Security Previsión S.A. y de Corredora de Seguros Security Limitada. Asimismo, el Grupo cuenta con una alianza con Europ Assistance Chile, la cual es la segunda compañía en asistencia en viajes, vehículos y hogar a nivel mundial.

A la fecha, las clasificaciones de deuda de largo plazo otorgadas a las empresas pertenecientes al Grupo Security, asignadas por las empresas de clasificación de riesgo locales (Chile) e internacionales, son las siguientes:

	Fitch (local)	ICR (local)	S&P (internac.)
Grupo Security	A+	AA-	-
Banco Security	AA-	AA	BBB-/A-2
Vida Security	AA-	AA	-
Factoring Security	A+	AA-	-
Inv. Seguros Security	A+	A+	-

El **Grupo ACP**, es una Asociación Civil sin Fines de Lucro, cuya misión busca proporcionar oportunidades de progreso a empresarios de la micro y de la pequeña empresa, así como

a segmentos sociales emergentes.

El Grupo ACP está conformado por empresas que se especializan en fomentar el acceso al mercado financiero a integrantes de los segmentos socio económicos C y D.

El Grupo ACP mantiene actualmente presencia en 9 países de la región a través de 4 perfiles de negocio: microfinanzas, seguros, formación y capacitación, y servicios corporativos.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

El Directorio actual de Protecta S.A. Compañía de Seguros está conformado por 9 miembros, de acuerdo a lo establecido en la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de marzo del 2018, para el período 2018 – 2019, incluyendo al Directorio elegido en el año 2017 y nombrando a dos nuevos miembros.

Directorio	
Presidente:	Alfredo Jochamowitz Stafford
Vice Presidente:	Francisco Silva Silva
Directores:	Miguel Pinasco Limas
	José Luis Pantoja Estremadoyro
	Alejandro Alzerreca Luna
	Renato Peñafiel Muñoz
Directores Indep:	Andrés Tagle Domínguez
	Francisco Urzúa Edwards
	Marino Costa Bauer

A partir del ingreso del nuevo gerente general en noviembre del 2017, se redefinió la estructura organizacional, creando nuevos cargos y nombrando funcionarios para reforzar algunas áreas, lo que incluyó cambios en Sub Gerencias y Jefaturas.

En Sesión de Directorio realizada en noviembre del 2017, se nombró al Sr. Mario Ventura Verme como Gerente General de la Compañía, cargo que venía siendo ocupado interinamente por el Presidente del Directorio, el Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford.

Administración	
Gte General:	Mario Ventura Verme
Gte. Comercial Masivos:	Giuliana Gerloni Parker
Gte. Rentas Vitalicias:	Alfredo Chan Way Díaz
Gte. Finanzas, Adm y Riesgos:	Guillermo Kocnim Chiock
Gte. Ope. y Tecnología:	Marioly Aguilera Rosado
Gte. Inversiones:	Juan Luis Valdiviezo Trelles
Gte. Técnico:	Carlos Manuel Azabache Tafur
Gte. Cultura Organizacional:	Mercedes Bernard Silva
Sub Gte. Riesgos:	Celia Calagua Castillo
Auditora Interna:	Catalina Nakayoshi S.

En el 2018 registraron los siguientes cambios: (i) en febrero, el Directorio acordó la creación de la Gerencia Técnica, nombrándose al Sr. Carlos Manuel Azabache Tafur como Gerente Técnico; (ii) en abril nombraron a la Sra. Marioly Aguilera como Gerente de Operaciones y Tecnología; (iii) en

junio nombraron a la Sra. Mercedes Bernard como Gerente de Cultura Organizacional; y (iv) en agosto del 2018, nombraron al Sr. Guillermo Kocnim como Gerente de Finanzas de Administración y Riesgos.

2. Negocios

Protecta inició operaciones en el año 2007 con la provisión de seguros de vida y de reaseguros contando, desde el año 2012, con la facultad de operar en el ramo de seguros generales.

Protecta se encuentra en un proceso de diversificación de sus productos, aumentando sus operaciones en seguros del Sistema Privado de Pensiones y, en paralelo, afianzando seguros masivos y obligatorios a través de convenios directos con empresas e instituciones financieras, así como con brokers.

La aprobación de la Ley N°30425 el 21 de abril del 2016, que permite a los afiliados a las AFP, a la edad de jubilación, disponer de hasta 95.5% del total de su fondo, determinó la disminución del mercado de seguros de rentas vitalicias. Por ello, durante el primer semestre del 2018, Protecta continua enfrentando disminución en primas de rentas de jubilación (-10.99%, en relación al primer semestre del 2017). Ello fue compensado con crecimiento en primas provenientes de pensiones de invalidez y de sobrevivencia (+83.41% en relación al primer semestre del 2017), determinando un crecimiento conjunto de 58.49% en primas del Sistema Privado de Pensiones. Con ello, las primas por seguros del Sistema Privado de Pensiones representaron 61.46% de las primas de seguros netas totales de la Compañía, en el primer semestre del 2018.

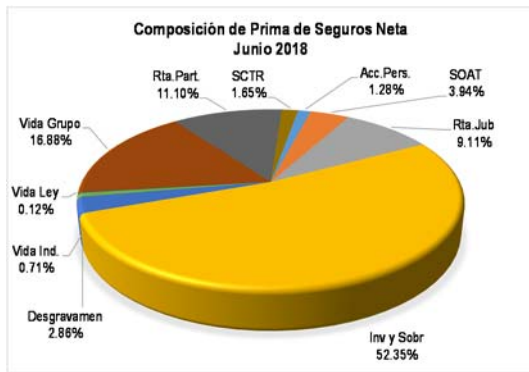
Protecta busca posicionar su oferta de rentas vitalicias en provincias, reforzando sus esquemas de ventas al interior del país.

Por el lado de seguros de vida, destaca el lanzamiento de rentas privadas (octubre 2017) como parte de su estrategia, orientada a captar los fondos liberados por la Ley N° 30425. En ese sentido, los seguros de vida se incrementaron a S/ 41.61 millones de primas de seguros netos en el primer semestre del 2018, +193.13% en relación al primer semestre del 2017.

Dentro de estas, destaca el crecimiento de la producción de rentas privadas (S/ 13.86 millones de producción en el primer semestre del 2018), que son comercializadas bajo la denominación de seguro de "Vida con Renta Temporal" y "Renta Total Protecta", otorgando al asegurado una mensualidad bajo una Renta.

A diferencia de las rentas vitalicias, las rentas privadas no cuentan con requerimientos normativos de calce de plazos. Sin embargo, Protecta gestiona dichos calces y monedas en

Rentas Privadas, alineado a un cierto apetito al riesgo y con perfil prudente y ordenado.



Protecta continúa diversificando su primaje de seguros de vida con el lanzamiento del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) en el año 2017.

Por su parte, los seguros de accidentes y enfermedades, sufrieron disminución a raíz del desistimiento de continuar comercializando SOAT para motos, debido a la alta siniestralidad que esto genera. A ello se agrega el incremento temporal de la siniestralidad por ajustes técnicos y comerciales, y por la aplicación de políticas más conservadoras de constitución de reservas técnicas al momento de reportar un siniestro.

En ese sentido registraron S/ 6.52 millones de primas netas durante el primer semestre del 2018 (-30.17% en relación al primer semestre del 2017).

Entre otros productos adicionales, Protecta brinda coberturas a través de seguros *afinity*, cuyo propósito es asegurar a los principales distribuidores de importantes compañías corporativas.

El respaldo del Grupo Security se centra en el apoyo a la promoción de productos de desgravamen, así como la de seguros de accidentes y enfermedades, a través de nuevos socios comerciales.

Protecta cuenta con acuerdos comerciales con un creciente número de socios estratégicos, como instituciones de desarrollo, instituciones educativas, universidades, empresas de retail y otras instituciones del sistema financiero.

La producción de las primas de rentas vitalicias es canalizada a través de su propia fuerza de ventas. Por su parte, la distribución de los productos de accidentes y de vida, se realiza a través de "Bancaseguros", utilizando la infraestructura de instituciones financieras o instituciones privadas o públicas de regular dimensión.

a. Planeamiento Estratégico

El Plan Estratégico de Protecta para el mediano plazo contempla la diversificación de su oferta de productos, a

partir de la promoción de rentas privadas y de seguros masivos.

Protecta ha enfocado su mercado objetivo en la provisión de seguros a clientes únicos con poco acceso a oferta por parte del mercado asegurador. Por ello, la Compañía está incrementando sus operaciones en provincias a partir de la apertura de nuevas agencias, fortaleciendo alianzas y fuerza de ventas en el interior del país.

Ello está siendo acompañado por estrategias específicas de fidelización con sus clientes actuales y la búsqueda de convenios para sus seguros masivos.

Desde octubre del año 2017, Protecta inició la colocación de rentas privadas, como una alternativa flexible en plazo y en condiciones, orientándose a captar los fondos de personas en etapa de jubilación buscando compensar la menor demanda de rentas vitalicias, y de excedentes de recursos privados que buscan rentabilidad y bajo de riesgo de largo plazo.

Por el lado de rentas vitalicias, Protecta busca consolidar su oferta e incrementar los mecanismos de información de los afiliados acerca del funcionamiento del Sistema Privado de Pensiones, con el propósito de canalizar pensiones de invalidez y de sobrevivencia.

Con respecto a seguros obligatorios, Vida Ley y SCTR, lanzados en el 2017, Protecta está trabajando en consolidar su participación, principalmente, en provincias.

Protecta continúa fomentando inversiones inmobiliarias, en línea con su creciente volumen de reservas a largo plazo, buscando mayor rentabilidad.

La empresa también se encuentra trabajando en mejorar su eficiencia operacional a partir de procesos que permitan la aplicación de un nuevo *Care* en el mediano plazo. En paralelo, se está trabajando en el desarrollo de productos digitales para canalizar, principalmente, seguros masivos. En el primer semestre del año 2018, se realizó el cambio de la imagen corporativa de Protecta, de modo que se evidencie la participación del Grupo Security como accionista controlador de la empresa.

b. Organización y Control Interno

La institución efectúa diversos Comités como: el Comité de Riesgos, el Comité de Auditoría, el Comité de Inversiones, Comité de Gestión de Activos y Pasivos, y el Comité de Remuneraciones.

Como áreas de apoyo al Directorio, se cuenta con la Unidad de Auditoría Interna, la Oficialía de Cumplimiento Normativo, el Oficial de Cumplimiento, y de la Sub Gerencia de Riesgos. La Unidad de Auditoría Interna (UAI) se encuentra a cargo de la Sra. Catalina Nakayoshi Shimabukuro, dependiendo orgánica y funcionalmente del Directorio.

El Comité de Auditoría, se reúne de forma trimestral, contando con la participación de: Presidente del Directorio y dos directores (uno independiente).

En Sesión de Directorio del 15 de diciembre del 2017, se aprobó el Plan de Trabajo de la UAI para el año 2018, con 29 actividades que comprenden, principalmente, la evaluación de la gestión de riesgos de inversión y de mercado.

Al primer cuatrimestre del 2018, se concluyeron 8 actividades programadas, quedando en proceso 1 actividad, la cual se reprogramó para el segundo cuatrimestre 2018. La UAI no considera una modificación significativa al Plan, debido a que no impactará en el cumplimiento oportuno del Plan Anual de Auditoría

La Unidad también monitorea aspectos relacionados a la gestión de inversiones, la determinación de tarifas, y la constitución de reservas.

Además de las actividades programadas, la UAI realiza permanente seguimiento de las observaciones de la SBS, y de Auditoría Externa. Asimismo, se encarga del asesoramiento a la Compañía en temas relacionados a control interno, y de la revisión y actualización de procesos por cambios internos o normativos.

Para fortalecer el control interno de la compañía, se ha nombrado al Jefe del Área Legal como Oficial de Prevención de Fraude, fortaleciendo sus funciones en línea con la legislación vigente y buenas prácticas internacionales.

d. Soporte Informático

En abril del 2018, se nombró a la Sra. Marioly Aguilera como Gerente de Operaciones y Tecnología.

El ámbito de alcance del área abarca: infraestructura, hardware, software base, aplicativos y comunicaciones. Desde el tercer trimestre del 2018, dicha gerencia cuenta con cuatro jefaturas: (i) Jefatura de Operaciones; (ii) Jefatura de Soluciones de Clientes; (iii) Jefatura de Infraestructura y Proyectos; y (iv) Jefatura de Aplicaciones.

La gestión tecnológica de Protecta está atravesando por un proceso de renovación de infraestructura y de arquitectura, buscando la renovación de su *Core* en el mediano plazo. Protecta dispone de un sistema de negocio, que permite el cálculo de reservas en forma automática, así como de una plataforma de rentas vitalicias, a través de la cual, los colaboradores pueden cubrir todo el proceso de venta de este tipo de póliza. Se proyecta ampliar el alcance de este mecanismo hacia otros productos.

Protecta está realizando el relevamiento inicial de procesos críticos, que serán incorporados junto con controles y planes de acción, a la herramienta de seguimiento corporativa "*Enterprise Risk Assessment*" - ERA.

El *hosting* de los equipos de Protecta se encuentra en el centro de cómputo de la empresa *CenturyLink*, en el distrito de Surco, y dispone de condiciones de seguridad requeridas. El centro de cómputo alterno se encuentra en el Data Center de *CenturyLink*, en el distrito de Lurín, disponiéndose de un enlace permanente, de amplia capacidad. El procedimiento de *back-up* se efectúa en forma diaria y mensual.

En el año 2017, también se implementaron proyectos de soporte tecnológico automatizado para la emisión y carga al 100% en productos como SCTR y Vida con Rentas.

Entre los recientes desarrollos realizados, Protecta viene realizando modificaciones en los procesos actuales, agregando opciones, con el propósito de otorgar mayor soporte ante el ingreso de nuevos productos.

Entre ellos, Protecta ha creado una plataforma digital, inicialmente para el producto SOAT, que comprende tres grandes módulos orientados a: (i) creación de canales de venta y control de especies valoradas; (ii) comercialización del producto tanto a usuario final como a través de canales de venta; y (iii) conciliación de las ventas. A la vez que se ha desarrollado internamente los módulos requeridos para gestionar el nuevo producto renta privada, la cual fue lanzada en febrero del 2018.

Protecta viene desarrollando proyectos de transformación digital y de robustecimiento de operaciones recurrentes con cambios automáticos, a partir de lo cual buscará la promoción de productos digitales. A ello se agrega campañas en redes sociales.

3. Sistema de Seguros Peruano

A junio del 2018, el sistema de empresas de seguros peruano contaba con 20 compañías: 8 dedicadas exclusivamente a brindar cobertura de seguros generales, 5 a brindar solo coberturas de riesgos de vida, y 7 con autorización para operar en ambos rubros.

Ello considera las recientes fusiones entre: (i) Pacífico Peruano Suiza y Pacífico Vida para operar como una sola compañía que brinda cobertura en ambos ramos (Pacífico Seguros); y, (ii) Interseguro y Sura, con lo que esta última se extinguió.

El mercado asegurador local es regulado por la SBS y supervisado por la SMV, de acuerdo a sus respectivas competencias.

Las coberturas de *seguros generales*, también conocidos como seguros patrimoniales, indemnizan al asegurado ante un daño sucedido respecto a la propiedad. Incluyen también la cobertura de seguros por accidentes y enfermedades que comprometen el bienestar del asegurado.

Las coberturas de *seguros de vida* cubren los riesgos condicionales al bienestar y a la existencia del asegurado.

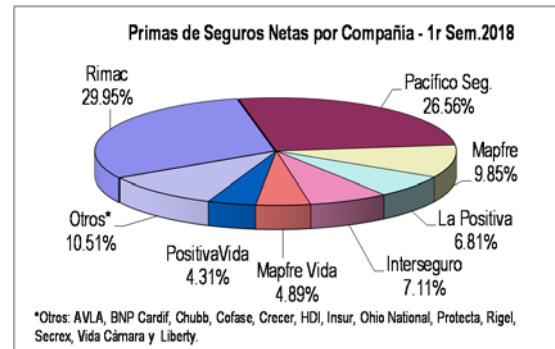
Incluyen los seguros que tengan como base planes de pensión de jubilación y aquellas obligaciones derivadas de los regímenes previsionales, así como de los de accidentes personales.

El mercado asegurador nacional tiene un amplio potencial de crecimiento, debido a la baja penetración existente en el sector de seguros (1.8% del PBI vs. alrededor de 4.0% en promedio en otros países de Latinoamérica), así como por las diferentes oportunidades que se presentan en diferentes nichos de mercado.

El ingreso de nuevos operadores en el sistema asegurador nacional ha estado influenciado por el potencial en la coberturas de ramos específicos, algunos relacionados a regulaciones específicas de cobertura (tales como la Póliza de Seguro Colectiva – SISCO, el SOAT, los seguros de trabajo, entre otros), y también, por la existencia de mercados con poca profundidad y con oportunidad en la especialización lo que permite el desarrollo de productos con nuevas y diversas coberturas.

Ello ha atraído la participación de importantes empresas aseguradoras internacionales, ya sea a través de la participación accionaria en empresas que ya operan en el mercado, o de nuevas operaciones.

a los afiliados al SPP retirar hasta 95.5% de su fondo de pensiones para libre disponibilidad al momento de su jubilación.



A ello se ha sumado el menor dinamismo reciente de la economía nacional y el bajo nivel de ejecución de los proyectos de infraestructura, que tienen un impacto directo en la demanda de seguros, tanto voluntarios, como obligatorios.

Durante el primer semestre del 2018, se ha observado cierta recuperación en las primas de seguros netos totales, las cuales ascendieron a S/ 6,088.8 millones, lo que significó un incremento de 9.54%. Considerando valores acumulados de los últimos 12 meses, las primas de seguros netos totales ascendieron a S/ 11,237.3 millones, con un crecimiento de 4.95% respecto a lo registrado en el ejercicio 2017.

Este desempeño se da en distintos ramos, tanto en ramos generales impulsado por productos con mejor gestión de riesgos y con nuevos canales de ventas (seguros digitales), como en los ramos de vida, destacando dentro de estos últimos el incremento en las rentas privadas particulares, que buscan captar parte de los fondos de pensiones retirados.

Del total de primas de seguros netos del primer semestre del 2018, 51.31% (S/ 3,124.2 millones) corresponde a ramos de riesgos generales y de accidentes y enfermedades, mientras que 48.69% corresponde a seguros de vida y SPP (equivalente a S/ 2,964.6 millones).

Esta participación se mantiene en niveles relativamente constantes, debido a los esfuerzos comerciales de todo el sistema para impulsar la penetración de seguros en todos los ramos.

En miles de Soles	Ramos Generales y de Vida	Ramos Generales	Ramos de Vida
Activos Totales	36,526,756	3,960,710	5,730,734
Patrimonio Total	4,876,678	1,012,947	916,723
Primas Seg. Netos	4,254,413	1,104,192	730,192
Resultado Neto	441,178	78,770	51,803
Compañías:	BNP Paribas Cardif Chubb Perú Crecer Interseguro Pacifico Seguros Protecta Rimac Internacional	AVLA Perú Coface HDI Seguros Insur La Positiva Liberty Mapfre Perú Secrex	La Positiva Vida Mapfre Perú Vida Ohio National Vida Rigel Vida Cámara

A pesar de las oportunidades de negocio que han determinado el ingreso de nuevas compañías aseguradoras, así como por la poca profundización del mercado, el sistema asegurador peruano presenta alta concentración, de modo que las dos principales empresas de seguros, Rimac y Pacifico, representaron 56.51% de la primas de seguros netos registradas en el primer semestre del 2018.

Alrededor de 90% de las primas de seguros netos son canalizadas por los cinco principales grupos de empresas de seguros: Rimac, Pacifico Seguros, el grupo Mapfre, el grupo La Positiva e Interseguro.

El sistema asegurador nacional presentó un crecimiento continuo y similar en todos los ramos de seguros hasta el año 2016, cuya producción de primas de seguros se vio afectada por la aprobación de la Ley N° 30425, que permitió

Primas de seguros (en millones de soles)	1Sem.2017		1Sem.2018		Δ % 1S18/1S17
	PSN	Part %	PSN	Part %	
Ramos Generales	2,096.2	37.7%	2,180.6	35.8%	4.03%
Incd., Terremoto	623.9	11.2%	644.2	10.6%	3.24%
Vehículos	686.3	12.3%	662.3	10.9%	-3.49%
Transporte	200.9	3.6%	196.2	3.2%	-2.32%
Técnicos	585.1	10.5%	677.9	11.1%	15.87%
Acc. y Enfermed.	833.8	15.0%	943.5	15.5%	13.16%
Vida	1,626.4	29.3%	2,025.3	33.3%	24.52%
SPP	1,002.4	18.0%	939.3	15.4%	-6.29%
Total	5,558.8	100.0%	6,088.8	100.0%	9.54%

1/ Expresado en valores constantes de junio del 2018.

El comportamiento del tipo de cambio en los últimos periodos ha tenido un impacto positivo en la producción de seguros de primas netos del sistema asegurador nacional, pues la depreciación del Sol influye en el registro contable de las primas, dado que alrededor de 38% de las primas en el primer semestre del 2018 están denominadas en moneda extranjera, y por tanto, las reservas técnicas y la cartera de inversiones que las respaldan tienen un alto componente en esta moneda.

Principales cifras del Sistema Asegurador Peruano

Millones S/.	2015	2016	2017 ^{2/}	1S2018
Primas Seguros Netas	12,091.6	11,371.7	11,511.0	6,088.8
Mg. Contribución Técnico	881.0	662.3	577.6	228.9
Resultado Operación	(867.6)	(1,091.5)	(1,343.2)	(613.0)
Utilidad Neta	1,064.1	1,035.2	852.9	571.8
Activos Totales	40,538.3	42,619.8	45,901.8	46,218.2
Inv. Financ. CP y LP	30,730.9	33,003.2	34,129.0	34,247.6
Reservas Técnicas	29,622.6	30,990.6	33,797.6	34,440.6
Patrimonio	6,111.6	7,204.5	7,199.2	6,806.3

1/ Expresado en valores constantes de junio del 2018

2/ Incluye valores agregados de Pacífico Peruano Suiza y Pacífico Vida antes de la fusión

La menor producción de seguros vinculados al SPP ha implicado un menor requerimiento de provisiones técnicas, aunque la aplicación de las nuevas normas contables ha revertido dicho efecto produciendo un aumento neto de provisiones. De este modo, considerando cifras acumuladas de los últimos 12 meses, las primas de competencia neta se mantienen en niveles similares a las de junio del 2017 (+0.81% a valores constantes).

Respecto a los costos por siniestros, luego del fuerte impacto del Fenómeno El Niño Costero en el 2017, los indicadores de siniestralidad se han estabilizado.

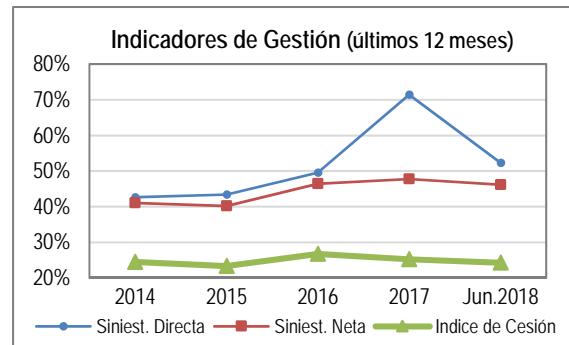
A junio del 2018, considerando resultados acumulados de los últimos 12 meses, el índice de siniestralidad directa se redujo a 52.26% frente a 71.43% que se registró en el ejercicio 2017.

Sin embargo, la siniestralidad directa es aún mayor que en periodos anteriores a la ocurrencia del FEN (49.51% en el ejercicio 2016 y 43.44% en el ejercicio 2015).

Esto se explica por la mayor ocurrencia de siniestros en ramos generales (en algunos casos, por pólizas de caución vinculadas a compañías del sector construcción), por el aumento progresivo de las pensiones de los asegurados del SPP, y por nuevas normas relacionadas con el registro de provisiones por siniestros en curso.

Parte importante de estos siniestros han sido cubiertos gracias a adecuados esquemas de reaseguro con que cuenta el sistema en su conjunto, lo que ha minimizado el impacto en el resultado técnico de las empresas locales,

permitiendo que la siniestralidad neta se mantenga en niveles estables.



Los gastos de comisiones y los costos de intermediación interna presentan tendencia creciente, tanto por el impulso comercial de las ventas en todos los ramos, como por los mayores gastos operacionales, y también por el cambio en los procedimientos contable respecto al registro de ingresos técnicos.

La importante participación de la producción de seguros de vida y de los ramos de pensiones de jubilación y previsionales, y vinculado a estos, las disposiciones normativas referentes a la constitución de provisiones por reservas técnicas, determinan que el resultado de operación sea negativo.

A junio del 2018, la pérdida operacional fue de S/ 1,230.68 millones (considerando los últimos 12 meses), aunque esta es menor que la obtenida en periodos anteriores por políticas de eficiencia operacional y por la gestión de economías de escala que se están dando en el sistema nacional en su conjunto.

A ello se agrega la tendencia de recuperación de los resultados técnicos, con control de políticas de suscripción y profundización de las ventas en nichos de mercado específicos, con énfasis en rentabilidad, antes que en reducción de precios.

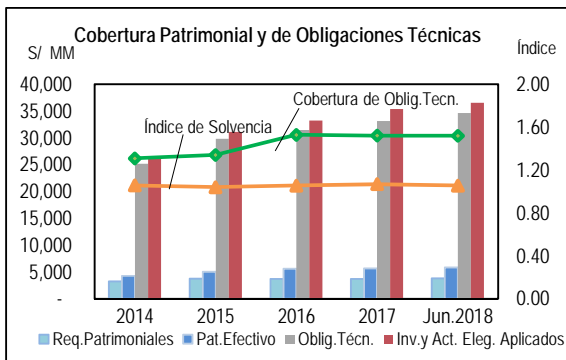
Las obligaciones patrimoniales y técnicas del sistema asegurador nacional están adecuadamente cubiertas por la cartera de inversiones financieras e inmobiliarias, lo que permite que la gestión financiera genere rendimientos positivos, los cuales cubren las pérdidas operativas y técnicas. Esto se da principalmente en las compañías especializadas en ramos de vida y del SPP, que cuentan con portafolios de inversión que se adecuan a sus necesidades en términos de rentabilidad, plazo de vencimiento y estructura de liquidez.

A junio del 2018, la cartera total de inversiones de corto y largo plazo (incluyendo inversiones inmobiliarias) ascendió a S/ 34,247.64 millones, lo que representó 74.10% de los activos totales.

La cartera de inversiones y activos elegibles aplicados para cobertura de obligaciones técnicas de junio del 2018 ascendió a S/ 36,575.85 millones, la cual cubre 1.06 veces las obligaciones técnicas del sistema asegurador en su conjunto (con un superávit de 5.58%).

La cartera de inversiones es administrada bajo esquemas conservadores de gestión de riesgo y son supervisadas por la SBS, estando conformadas principalmente por instrumentos de renta fija o por inversiones inmobiliarias (alrededor de 84% de las inversiones y activos elegibles aplicados para calces).

Ello está expuesto a riesgo sistémico por su composición, ya sea por involucrar plazos largos, como por su exposición a la volatilidad de los precios de mercado, lo cual cobra mayor relevancia en el caso de compañías con baja capitalización y reducido tamaño de operación.



El resultado de la cartera de inversiones cubre adecuadamente los requerimientos técnicos y los gastos de gestión operativa, presentando estabilidad en su rendimiento respecto a periodos anteriores, con una rentabilidad total sobre las inversiones totales de 6.11% en promedio.

Con el resultado de la gestión financiera se cubre la pérdida operacional, obteniéndose en conjunto una utilidad neta total de S/ 571.75 millones en el primer semestre del 2018.

Considerando cifras acumuladas de los últimos 12 meses, se registró una utilidad neta de S/ 801.99 millones, que se refleja en una rentabilidad promedio antes de impuestos sobre el patrimonio de 12.66%.

El sistema de seguros peruano es sólido en términos patrimoniales gracias al respaldo de los accionistas de las diferentes compañías que operan en el mercado, y por el cumplimiento de las regulaciones establecidas por la SBS en cuanto a requerimientos patrimoniales, en línea con la adecuación a estándares de Solvencia II, en proceso de implementación.

Las perspectivas del sistema asegurador nacional son estables, esperándose un incremento en la producción de primas en razón de las expectativas de recuperación de la economía y a la reactivación en proceso de importantes

proyectos de infraestructura. Ello tendrá impacto directo en la demanda de seguros generales, y, al mejorar la capacidad económica de las personas, se genera mayor requerimiento de coberturas de riesgos personales.

Todo ello está respaldado por la reducida penetración de seguros en el mercado peruano en relación con otras economías de la región, lo que permite profundizar el mercado ya sea en nichos específicos, a través de la ampliación de la oferta actual de productos, y la penetración en mercados desatendidos (provincias y estratos socioeconómicos más bajos), sobre todo en ciertos ramos de cobertura.

Se observa diversos esfuerzos hacia la digitalización de los servicios en la mayoría de ramos de seguros, que abarca tanto la venta, como la gestión de siniestros, así como la competencia comercial por incorporar nuevas alternativas de cobertura de seguros (como es el caso de rentas privadas y multiseguros).

La gestión de reaseguros y las medidas aplicadas para mejorar los estándares de eficiencia han tenido efecto positivo en los resultados financieros de las compañías de seguros, a lo que se agrega la estabilidad relativa de los mercados de valores, tanto nacional, como internacional, lo que reduce la volatilidad del resultado de las inversiones. Se debe considerar los efectos de variabilidad en el riesgo cambiario, el cual se ha reducido en el último ejercicio, debido a la aún elevada participación de pólizas de seguros denominadas en moneda extranjera, mitigado por el escenario actual de manejo del tipo de cambio por parte del BCR.

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de junio del 2018:

Periodo	Dic.2015	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
IPM	220.1306	224.3467	223.0259	226.6465
Factor Anualizador	1.0296	1.0103	1.0162	1.0000

a. Rentabilidad y Gestión

Los resultados de Protecta reflejan el resultado de su estrategia comercial basada en la modificación de distribución de primas (de acuerdo a lo que exige la regulación), la difusión de nuevos productos y profundización en productos existentes con mayor potencial de crecimiento.

En ese sentido, las primas de seguros netas de Protecta ascendieron a S/ 124.87 millones durante el primer semestre del 2018, 73.55% superior a las registradas en el mismo periodo del 2017 (S/ 71.95 millones), debido al importante incremento en renta particular y en seguros de pensión de invalidez y sobrevivencia.

Las primas de seguros netas del ramo de seguros de vida pasaron de S/ 14.20 millones en el primer semestre del 2017 a S/ 41.61 millones en el primer semestre del 2018, como resultado del ingreso de las primas de una importante póliza grupal y por el lanzamiento del producto de rentas privadas (octubre 2017), orientado a captar los recursos provenientes del mercado de rentas vitalicias. Todo ello compensó el menor dinamismo de los seguros de desgravamen por la desvinculación de la canalización a través de MiBanco. Las primas de seguros netas de seguros del Sistema Privado de Pensiones pasaron de S/ 48.42 millones en el primer semestre del 2017 a S/ 76.74 millones en el primer semestre del 2018, como resultado del crecimiento en seguros de invalidez y sobrevivencia (+83.41%), lo que compensó el menor dinamismo de las rentas vitalicias (-10.99%).

Protecta está trabajando en la especialización de la oferta de rentas vitalicias en provincias, buscando atender sectores socioeconómicos medios y bajos.

Respecto a las primas de seguros netas en el ramo de accidentes y enfermedades, estas sufrieron contracción de 30.17% (S/ 6.52 millones en el primer semestre del 2018 vs S/ 9.33 millones en el primer semestre del 2017), debido principalmente a la decisión comercial de desincentivar la venta de SOAT para motos debido a la alta siniestralidad que genera, y que no es compensada con los ingresos por venta de este producto.

Por otro lado, Protecta viene impulsando la comercialización de SOAT para autos, y desde agosto del 2018, ya cuenta con una plataforma digital para su venta.

Miles de Soles	Jun.2016	Jun.2017	Jun.2018	Δ %
Acc. y Enfermedades	2,566	9,332	6,517	-30.17%
Acc. Personales	1,901	1,353	1,593	17.80%
SOAT	665	7,980	4,924	-38.30%
Seguros del SPP	56,574	48,421	76,741	58.49%
Rentas de Jubilación	23,902	12,784	11,378	-10.99%
Pens. Inv. Y Sobr.	32,672	35,637	65,363	83.41%
Seguros de Vida	13,860	14,196	41,612	193.13%
Desgravamen	12,976	4,212	3,568	-15.29%
Vida Individual	871	610	893	46.25%
Vida Ley	-	31	151	-
Vida Grupo	-	9,335	21,080	125.82%
Vida Particular	-	-	13,859	-
SCTR	-	5	2,060	-
Sepelio	13	3	1	-54.13%
TOTAL	72,999	71,949	124,870	73.55%

* Expresado en nuevos soles de junio del 2018.

Al considerar cifras de los últimos doce meses, Protecta también refleja incrementó en las primas de seguros netos, siendo el total de S/ 233.00 millones a junio del 2018 vs S/ 136.67 millones a junio del 2017.

Protecta registró índice de cesión total de 0.77% a junio del 2018 (1.10% a junio del 2017). Ello responde a que la mayoría de productos ofrecidos por Protecta cubren siniestros de alta frecuencia y son de bajo monto de cobertura por lo que tienen un alto nivel de retención. Considerando cifras de los últimos doce meses, a junio del 2018, Protecta aceptó reaseguros por un monto de S/ 569 mil, y cedió primas netas por S/ 1.80 millones.

Protecta mantiene contratos de reaseguro con diferentes compañías aseguradoras internacionales, entre ellas:

	Hannover Re	Swiss Re
S&P	AA – (agosto 2018)	AA – (noviembre 2017)
Moody's	-	Aa3 (diciembre 2017)
A.M. Best	A+ (febrero 2018)	A+ (diciembre 2017)

El volumen de primas del segmento de rentas vitalicias y de rentas de vida en el primer semestre del 2018, determinó gastos por constitución de provisiones técnicas de S/ 96.28 millones, representando 77.55% de las primas retenidas

Indicadores de Rentabilidad y Gestión

	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
Rentabilidad Patrimonial	5.38%	5.37%	-1.84%	15.89%	12.93%	12.66%
Rentabilidad Técnica	-20.75%	-25.81%	-24.05%	7.90%	5.52%	5.18%
Rentabilidad de Recursos Financieros Netos	8.77%	9.88%	8.77%	6.78%	6.55%	6.11%
Índice de Siniestralidad Neta	25.32%	41.57%	36.74%	46.38%	47.79%	46.09%
Índice de Siniestralidad Directa	25.51%	41.75%	36.87%	49.51%	71.43%	52.26%
Índice de Cesión de Riesgos	1.13%	0.89%	0.77%	26.73%	25.23%	24.25%
Costo de Intermediación Neto	6.09%	7.89%	9.36%	12.80%	17.03%	20.35%

(*) Considerando cifras anualizadas de los últimos doce meses.

netas. Al considerar, las cifras de los últimos doce meses a junio del 2018, dicha cifra es S/ 175.08 millones, representando 75.54% de las primas retenidas.

Las primas de competencia netas de Protecta ascendieron a S/ 56.69 millones a junio del 2018, 179.90% superior que lo registrado a junio del 2017 (considerando cifras de los últimos doce meses).

A junio del 2018, los costos de siniestros de primas netas ascendieron a S/ 85.90 millones, superior a lo registrado a junio del 2017 de S/ 47.63 millones (considerando cifras de los últimos doce meses, en ambos casos), que se traduce en una siniestralidad directa de 36.87% a junio del 2018 (34.85% a junio del 2017).

Esto se explica por el mayor de costo de siniestros alineado con el aumento de la producción, principalmente en ramos de seguros masivos y rentas particulares, así como por la mayor siniestralidad vinculada al SOAT, principalmente de motos.

A junio del 2018, los costos de intermediación asociados a las comisiones pagadas a intermediarios comerciales, fueron de S/ 27.26 millones, +177.14% en relación al mismo periodo del 2017 (considerando cifras de los últimos doce meses), por mayores montos en las comisiones de seguros pagadas a intermediarios de seguros, como resultado del incremento en la venta de primas de seguros.

Considerando cifras de los últimos doce meses, el margen de contribución técnico fue S/ -55.73 millones a junio del 2018, 51.47% inferior a lo registrado a junio del 2017, explicado principalmente por la mayor constitución de reservas técnicas alineadas al crecimiento en rentas vitalicias, así como el aumento observado en la siniestralidad y los siniestros vinculados al pago de pensiones de este ramo sobre una mayor base de asegurados, lo cual es propio de una compañía de vida especializada en rentas vitalicias.

Al incluir los gastos administrativos de S/ 34.69 millones al margen de contribución, Protecta obtiene resultado operacional de S/ -90.42 millones (S/ -65.95 millones junio del 2017, considerando los últimos doce meses).

Considerando cifras de los últimos doce meses, el resultado neto de inversiones a junio del 2018 fue S/ 88.21 millones, +18.39% en relación a junio del 2017, debido a la mayor cartera de inversiones, alineada al crecimiento de sus primas.

En el primer semestre del 2018, Protecta registró S/ 1.90 millones de utilidad neta. Sin embargo este resultado es menor que lo registrado en el primer semestre del 2017 (S/ 5.27 millones).

b. Calidad de Activos

La estructura de activos de Protecta se encuentra

concentrada en el largo plazo, y está conformada principalmente por inversiones financieras no corrientes e inmuebles, manteniendo un calce adecuado respecto a sus obligaciones técnicas. Éstas se generan, en mayor medida, debido al producto rentas vitalicias.

Al 30 de junio del 2018, los activos totales de Protecta ascendieron a S/ 1,048.89 millones, 17.15% superiores a los registrados a diciembre del 2017 (S/ 895.33 millones), de los cuales 95.49% fueron inversiones financieras de largo plazo (incluyendo inversiones en inmuebles), que ascendieron a S/ 1,001.60 millones.

La importancia de las inversiones de largo plazo en el portafolio de Protecta responde a la estrategia de calce con sus pasivos que corresponden, en su mayoría, a reservas técnicas de largo plazo vinculadas a seguros del Sistema Privado de Pensiones y de vida.

Al 30 de junio del 2018, Protecta mostró un portafolio de inversiones diversificado, con mayor participación en inversiones inmobiliarias y en instrumentos representativos de deuda.

Las inversiones de largo plazo de Protecta están diversificadas en: (i) inversiones disponibles para la venta (S/ 24.62 millones), correspondientes a su participación en dos fondos de inversión inmobiliarios, bonos del sistema financiero, bonos soberanos y bonos corporativos; (ii) inversiones mantenidas a vencimiento (S/ 657.85 millones), destinadas a cuotas de participación en fondos de inversión públicos del mercado inmobiliario y a bonos soberanos, financieros y corporativos; y (iii) inversiones en inmuebles (S/ 319.64 millones), entre terrenos, edificios y locales comerciales. También se considera un gasto por fluctuación de valores por S/ 500 mil.

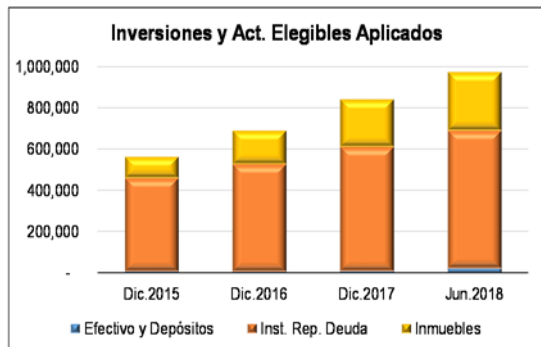


Protecta continúa incrementando su participación en inversiones inmobiliarias, a partir de la adquisición de propiedades de inversión y de mejoras en ciertas edificaciones existentes, que comprenden, principalmente, locales comerciales medianos con reducida vacancia. Además, mantiene contratos de arrendamiento de inmuebles con entidades vinculadas y con terceros, los cuales vienen

Indicadores de Calidad de Activos

	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
Inv. Y Act. Exigibles Aplicados (M de S)*	688,765	840,659	973,065	33,250,528	35,409,585	36,575,847
Superávit (déficit) de inversión	3.21%	1.09%	3.13%	5.57%	6.84%	5.58%

generando importantes rendimientos para la institución. Protecta destina la mayor parte de sus inversiones a valores de renta fija, emitidos localmente, y en el exterior, tomando en consideración como principal criterio la solvencia económica de las empresas o instituciones emisoras. Las inversiones de corto plazo disminuyeron drásticamente en 91.36% (de S/ 43.54 millones a diciembre del 2017 a S/ 3.76 millones a junio del 2018), al haber sido destinadas a largo plazo. La cartera de inversiones a corto plazo también sigue diferentes criterios de diversificación, contando con activos líquidos, de fácil negociación y que corresponden a emisores de adecuada solvencia económica. Con la aprobación del Directorio, Protecta mantiene una proporción de sus inversiones disponibles para la venta, para negociación con riesgos acotados.



A junio del 2018, Protecta presentó una cartera de inversiones elegibles de S/ 973.07 millones, 15.75% superior a la registrada al cierre del 2017 (S/ 840.66 millones, a valores corrientes), íntegramente aplicadas para la cobertura de sus obligaciones técnicas por S/ 943.52 millones. Dichas obligaciones técnicas incluyen: (i) reservas técnicas por siniestros pendientes, matemáticas de vida, sistema privado de pensiones, y riesgo en curso; (ii) patrimonio de solvencia; (iii) y fondo de garantía; registrando un superávit de inversión de 3.13% a junio del 2018 (1.09% a diciembre del 2017).

Composición de las Inversiones Elegibles Aplicadas				
En miles de soles corrientes				
	Dic.2015	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
Efectivo y Depósitos	5,704	5,192	6,968	20,464
Inst. Rep. Deuda	452,491	521,036	602,988	668,550
Inmuebles	104,277	162,538	230,704	284,051
Total	562,472	688,765	840,659	973,065

Las inversiones en el mercado local deben tratarse de

instrumentos financieros con una clasificación de riesgo local de AAA y AA, mientras que las inversiones en el exterior deberán ser grado de inversión ("*investment grade*"), esto es, categoría de riesgo internacional igual o superior a BBB-. Los bonos corporativos denominados en moneda extranjera presentan vencimientos entre los años 2018 y 2097, mientras que los bonos corporativos denominados en moneda nacional tienen vencimientos entre los años 2020 y 2040, presentando clasificaciones de riesgo en el rango de A- a BBB- y de A+ a AAA, respectivamente.

A junio del 2018, la rentabilidad neta promedio de la cartera de inversión de la Compañía fue 8.77%, inferior a la rentabilidad que registró a diciembre del 2017 (9.88%), explicado por la composición de su cartera de inversiones y el comportamiento coyuntural de las tasas de interés. Las inversiones se alinean con la política de la empresa de buscar maximizar la rentabilidad del portafolio de inversiones, dentro de un adecuado nivel de riesgo. A su vez, se busca el mejor calce entre las inversiones con las obligaciones de la Compañía, tanto en términos de plazo, como de moneda.

Protecta cuenta con un Comité de Inversiones, que se reúne mensualmente en sesiones ordinarias y extraordinarias, operando como responsable de evaluar las decisiones de inversión, de acuerdo a la Política de Inversiones aprobada por el Directorio. El Comité de Inversiones se encuentra conformado por el Presidente del Directorio, un Director, el Gerente General, el Gerente de Inversiones y cuatro consultores externos especializados en temas de inversiones.

c. Liquidez

Debido a que las principales obligaciones de Protecta son de largo plazo, sus activos están concentrados en inversiones de largo plazo y en inversiones inmobiliarias (S/ 1,001.60 millones a junio del 2018 vs S/ 817.70 millones a diciembre del 2017).

Los activos de corto plazo corresponden principalmente a inversiones corrientes (S/ 3.76 millones a junio del 2018 vs S/ 43.54 millones a diciembre del 2017), que comprenden valores negociables con vencimiento a corto plazo, inversiones en fondo de inversión locales y del exterior con clasificaciones de bajo riesgo crediticio; y bonos soberanos y financieros mantenidos en cartera para negociación de corto plazo.

Indicadores de Solvencia y Liquidez

	Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2016	Dic.2017	Jun.2018
Endeudamiento Patrimonial	7.04	8.13	7.79	4.92	5.38	5.79
Endeudamiento Normativo	1.75	1.38	1.49	1.53	1.52	1.52
Liquidez Corriente	2.08	1.26	0.35	1.21	1.27	1.24

Protecta también contó con fondos en caja por S/ 17.63 millones a junio del 2018, mantenidos en cuentas corrientes y en depósitos a plazo.

En ese sentido, Protecta registró ratio de liquidez corriente de 0.35 veces a junio del 2018 (1.26 veces a diciembre del 2017), debido al registro temporal en el corto plazo del financiamiento de largo plazo (10 años, prepagable a tasa fija), obtenido para la compra de un inmueble (Edificio Domingo Orue), que deberá ser regularizado contablemente próximamente.

Protecta cuenta con líneas de crédito pre aprobadas con instituciones financieras locales, como parte de su Plan de Contingencia de liquidez.

d. Solvencia

Las políticas de fortalecimiento patrimonial de Protecta se han consolidado con el ingreso del Grupo Security, como accionista mayoritario de la Compañía desde agosto del 2015.

Las Juntas Generales de Accionistas de Protecta vienen confirmando la capitalización de las utilidades que se vienen generando, impactando en mejoras en el nivel de adecuación de la Compañía.

En Junta General de Accionistas del 21 de Marzo del 2018, acordaron: (i) realizar aporte en efectivo al capital social por los dos accionistas en partes proporcionales por el importe de S/ 25.00 millones, para financiar la compra de parte de un edificio en donde estas sus oficinas, que es incluido en la administración de inversiones, y para ampliar holguras regulatorias de capital y activos elegibles para financiar el crecimiento de la empresa; y (ii) capitalizar las utilidades acumuladas por S/ 5.18 millones, luego de constituir la reserva legal.

Con ello, el capital social a junio del 2018, ascendió a S/ 114.63 millones, +32.76% en relación al registrado a diciembre del 2017 (S/ 86.35 millones, a valores constantes).

Ello determinó que el patrimonio efectivo de Protecta ascienda a S/ 116.56 millones a junio del 2018 (S/ 91.87 millones a diciembre del 2017), lo que permitió cubrir el patrimonio de solvencia (S/ 57.92 millones) y el fondo de garantía (S/ 20.27 millones).

A junio del 2018, Protecta registró un ratio de endeudamiento normativo de 1.49 veces.

Los pasivos de Protecta se encuentran concentrados en el largo plazo, en línea con el nivel de reservas técnicas

presentado, asociado a provisiones técnicas por primas de largo plazo por concepto de rentas vitalicias.

A junio del 2018, los pasivos totales de Protecta ascendieron a S/ 929.61 millones, de los cuales 92.99% fueron reservas técnicas (S/ 864.46 millones), constituidas con base en estimaciones de los siniestros reportados a cargo de Protecta. Ello considera la provisión de siniestros ocurridos y no reportados.

Entre las principales reservas técnicas, se registraron: (i) provisiones técnicas para primas de largo plazo por S/ 830.56 millones (89.34% de los pasivos totales) correspondientes, principalmente, a reservas por rentas vitalicias; y (ii) provisiones técnicas para siniestralidad de corto plazo por S/ 33.90 millones (3.65% de los pasivos totales), principalmente, por seguros de desgravamen y por SOAT.

5. Administración de Riesgos

La Compañía cuenta con la Gerencia de Administración, Finanzas y Riesgos, que tiene como parte de sus funciones la administración de riesgos de Protecta, que se encuentra liderada por el Sr. Guillermo Kocnim desde agosto del 2018, quien supervisa los temas de Riesgo de Inversiones (incluye Riesgo de Crédito), Riesgos Técnicos, y Riesgo de Mercado. A su vez, Protecta cuenta con la Subgerencia de Riesgos, a cargo de la Srta. Celia Calagua Castillo, encargada de la administración de Riesgos Operacionales y de Riesgos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. La Subgerencia de Riesgos depende orgánicamente del Directorio y cuenta con un Comité de Riesgos, que se reúne mensualmente, conformado por tres Directores (uno independiente), el Gerente General, el Gerente de Finanzas, Administración y Riesgos, y la Subgerente de Riesgos. El proceso de Gestión Integral de Riesgos involucra la minimización del impacto de potenciales efectos adversos en el desempeño de la Compañía, buscando contar con la participación de todos los niveles de la organización.

a. Riesgo Crediticio

Protecta afronta un riesgo crediticio mínimo vinculado al pago de primas de ciertas pólizas de seguros masivos, con plazos de vencimiento de alrededor de 30 días.

La cartera de clientes a los que Protecta vende seguros de vida individual y de renta vitalicias, es una cartera atomizada.

En el caso de los seguros de vida grupal y de los seguros de desgravamen, éstos son colocados a través de diversos canales, los cuales son responsables del cobro de la prima directamente a través de la cuenta del cliente. Los pagos de primas son al contado, o mediante cargos en cuenta en bancos, mayormente, en el caso de las pólizas a través del canal de Bancaseguros.

Protecta enfrenta el riesgo de contraparte, asociado a la incertidumbre respecto al pago del monto de siniestros que debe asumir en su totalidad. El riesgo de contraparte por la venta de primas es controlado a través de cláusulas de resolución automática por incumplimiento de pago.

El riesgo de crédito de la cartera de inversiones es supervisado a través de diversas políticas de control del riesgo de crédito, con niveles mínimos de clasificación de riesgo al invertir en valores emitidos por gobiernos, compañías privadas y bancos (todos con Grado de Inversión).

A ello se agregan la aplicación de políticas de concentración; diversificación por emisor; vinculación por Grupo económico; y riesgo de contraparte, consideradas para definir los porcentajes de participación del portafolio y de exposición patrimonial.

Entre los criterios de evaluación de las inversiones, se han incorporado consideraciones relacionadas al entorno económico, a la situación financiera, al sector económico de las contrapartes, a la rentabilidad y a la liquidez del activo.

El riesgo crediticio de la cartera de clientes de los seguros de rentas vitalicias es bajo, al estar la transferencia del fondo de pensiones del asegurado regulado por la SBS.

b. Riesgo Técnico

Los riesgos técnicos están referidos a la incertidumbre respecto al monto a asumir frente a la ocurrencia de siniestros.

La incertidumbre se origina por la aleatoriedad de los siniestros, pudiendo generar pérdidas debido a diferencias respecto a los supuestos técnicos utilizados para el cálculo de primas y de las reservas técnicas de los seguros, por: (i) insuficiencia de la cobertura de reaseguros; (ii) incremento en los gastos operativos; y/o (iii) mayor ocurrencia de siniestros en el tiempo.

Protecta enfrenta el riesgo de que la magnitud del monto de reclamos y/o pagos de beneficios cubiertos por las pólizas, puedan exceder el valor en libros de pasivos de la Compañía.

En el caso de pensiones de jubilación, la Compañía asume la incertidumbre respecto a la expectativa de vida de la población asegurada. Para ello, monitorean el comportamiento de los reclamos, las tablas de mortalidad y los cambios en las tasas de mercado de las inversiones.

La Gestión Técnica comprende la utilización de la metodología para calcular la Reserva de Siniestros Ocurridos y No Reportados (IBNR).

Protecta realiza verificaciones de la cuantificación del pasivo de primas y de siniestros, del flujo de pensiones de la línea de rentas vitalicias, de los modelos de *Backtesting* y de la metodología de *Appraisal Value*, encontrándose con estimaciones razonables.

Protecta cuenta con coberturas de reaseguros automáticos, que permiten asumir adecuadamente los riesgos aceptados, sin afectar negativamente el patrimonio de la Compañía, ante la ocurrencia de eventos catastróficos. Ello está alineado con el objetivo de diversificación de riesgos de la Compañía.

c. Gestión del Riesgo Operacional (Resolución SBS N° 2116-2009)

La gestión de riesgo operacional de Protecta considera, como aspectos principales: (i) una base actualizada de eventos de pérdida; (ii) la evaluación de riesgo de nuevos productos y servicios; (iii) una estrategia de continuidad de negocios; y (iv) la capacitación al personal en gestión del riesgo operacional, gestión de seguridad de la información y gestión de continuidad de negocios.

Protecta emite anualmente un Informe de Riesgo Operacional que, para el año 2017 consideró: la identificación de riesgos operacionales, la evaluación de los productos vigentes, las capacitaciones realizadas, las pruebas de continuidad de negocios, entre otros aspectos. Respecto a riesgos tecnológicos, tanto la Sub-Gerencia de Tecnología de Información, como la Subgerencia de Riesgos, trabajan en conjunto para el establecimiento de políticas que aseguren la continuidad de las actividades de las políticas de seguridad física y de la información.

d. Riesgo de Mercado

La gestión de riesgo de mercado es responsabilidad de la Gerencia de Administración, Finanzas y Riesgos, y cuenta con documentos normativos relacionados que han sido actualizados a inicios del año 2018, en línea con los cambios requeridos en la normativa por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

En estos documentos se definen las responsabilidades de las áreas involucradas, la estructura funcional del Comité de Riesgos y los objetivos de las políticas de inversión. Evalúan el riesgo de liquidez, buscando que Protecta mantenga parte de su portafolio total invertido en instrumentos líquidos, de fácil negociación.

La Compañía mantiene inversiones en caja y de vencimiento menores a un año, en un rango no menor al 5% del total de inversiones y activos elegibles.

Se utiliza una metodología para la medición del riesgo cambiario, que incluye la estimación diaria de activos y pasivos en moneda extranjera, en aplicación de la Res. SBS N° 2507-2010 sobre la materia.

Protecta tiene como política cubrir sus pasivos en moneda extranjera con activos en similar moneda a fin de reducir el riesgo por variación en el tipo de cambio.

e. Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo
(Res SBS No. 4705-2017)

Actualmente las funciones de Oficial de Cumplimiento del Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (SPLAFT) son desempeñadas por un ejecutivo de rango gerencial y sin exclusividad. Debido a la dimensión del negocio y a la reducida exposición de la Compañía a estas operaciones ilícitas, no se ha nombrado a una persona a dedicación exclusiva para el sistema de prevención de lavado de activos. El Oficial de Cumplimiento cuenta con un asistente para apoyar las labores propias de la Oficialía de Cumplimiento.

El Oficial de Cumplimiento cuenta con un Plan Anual de Trabajo relacionado a la gestión del SPLAFT que, para el año 2018, involucra la generación de reportes a la SBS sobre el registro de operaciones únicas y múltiples, así como el reporte de operaciones sospechosas.

f. Servicio de Atención a los Usuarios

La persona responsable de la Jefatura de Servicio al Cliente es la Sra. Neyda Escobar, quien labora desde el 17 de febrero del 2017.

El Sistema de Atención al Usuario de Protecta comprende la actualización del Manual de Sistema de Atención al Usuario, a disposición de todo el personal de la institución, así como del Código de Buenas Prácticas de Atención al Usuario.

La implementación de productos y servicios es verificada por el Oficial de Atención al Usuario, para determinar el cumplimiento de la normativa vigente.

Sobre la base de las normas de servicio de atención al usuario emitidas por la SBS, y de acuerdo a los objetivos de estándares de calidad de la Compañía, han diseñado los procedimientos y los manuales que ayudan a definir la forma, los responsables y los mecanismos de control para la atención de los requerimientos, las consultas y los reclamos de los clientes de Protecta.

Durante el primer semestre del 2018, se efectuaron más de 110,966 operaciones, a partir de las cuales se presentaron 88 reclamos, de los cuales 47 de ellos se resolvieron a favor de Protecta y los restantes (41) se resolvieron a favor del usuario. Los principales reclamos estuvieron relacionados al producto SOAT, debido a que algunos usuarios no se encuentran conformes con el monto de la indemnización, con la valoración del daño, la reparación o los accesorios colocados.

Fortalezas y Riesgos

Fortalezas

- Respaldo de su accionista controlador, Grupo Security y del Grupo ACP, como socio local.
- Activa participación del Directorio en el cumplimiento de objetivos.
- Elaboración e implementación de nuevos productos.
- Eficiente gestión de portafolio de inversiones con adecuada rentabilidad.
- Esquema estratégico de trabajo con asociaciones y/o alianzas comerciales.
- Progresiva diversificación de producción de primas por ramos.
- Perspectivas de desarrollo del mercado de micro-seguros.
- Adecuados ratios de solvencia.

Riesgos

- Situación de agresiva competencia en el mercado.
- Concentración existente.
- Alta siniestralidad, principalmente en el producto SOAT (motos).
- Reducida participación de mercado en algunos ramos que atiende.
- Posibilidad permanente de ocurrencia de ciclos económicos negativos en la economía peruana, a consecuencia de situaciones de crisis internacional, con efectos en el mercado de seguros.

SIMBOLOGIA

Fortaleza Financiera

A: Corresponde a instituciones con una sólida fortaleza financiera. Esta categoría agrupa a las principales instituciones del sistema financiero y del sistema de seguros, que cuentan con un sólido reconocimiento en el mercado, solidez en sus principales indicadores financieros y un entorno muy estable para el desarrollo de su negocio.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Protecta S.A. Compañía de Seguros
- Grupo Security
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

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 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.