

## PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

<b>Informe con EEFF<sup>1</sup> de 31 de diciembre 2017</b>	<b>Fecha de comité: 27 de marzo de 2018</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros / Perú

<b>Equipo de análisis</b>		
Jorge Sanchez <a href="mailto:jsanchez@ratingspcr.com">jsanchez@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17
Fecha de comité	27/03/2015	24/09/2015	23/03/2016	26/09/2016	29/03/2017	28/09/2017	27/03/2018
Fortaleza Financiera	PEA						
Perspectiva	Estable						

### Significado de la clasificación

**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/informes-peruacute.html>), 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 fortaleza financiera en PEA de Protecta S.A. Compañía de Seguros. La decisión se sustenta en el respaldo del Grupo Security, importante holding chileno con más de 20 años de experiencia, el fortalecimiento patrimonial gracias a la capitalización de resultados acumulados, recuperación de la producción de primas de seguros netas, política de inversiones conservadora con resultados favorables y adecuados niveles de solvencia. La clasificación se encuentra limitada por los mayores índices de siniestralidad, pero por debajo del promedio de sus *Benchmarks*, el cual impactó en el resultado técnico de la compañía.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Respaldo del grupo económico.** El principal accionista de la empresa es Inversiones Security Perú, el cual forma parte del Grupo Security (BBB<sup>2</sup>). Este es un importante holding chileno con más de 26 años de experiencia y participación en los sectores de banca, factoring, seguros de vida, corretaje de seguros, administración de activos, inversiones inmobiliarias y servicios de viaje. La participación de Vida Security resulta positiva para Protecta sustentado en el crecimiento potencial del negocio, en especial en los productos de rentas vitalicias, en donde Vida Security se especializa, así como en el respaldo patrimonial que brinda.
- **Recuperación de la producción de primas.** Las primas de seguros netas se incrementaron en 30.0%, por las mayores colocaciones en el ramo de Vida Grupo Particular, SOAT (+250.6%), Pensiones de Supervivencia (+62.7%) y al desarrollo de nuevas líneas de negocio, como SCTR<sup>3</sup>. La empresa mantiene una adecuada participación dentro del sector en los ramos de renta invalidez (13%), renta de supervivencia (13%) y renta jubilación (12%) a nivel sector asegurador.
- **Política conservadora de Inversiones con resultados favorables.** La Compañía mantiene inversiones a mediano y largo plazo con un adecuado calce de plazos, principalmente en bonos soberanos (34%), inmuebles (27%) y bonos empresariales (21%). Asimismo, mantiene posiciones importantes en instrumentos con las más altas clasificaciones de riesgo<sup>4</sup> y se encuentra diversificado a nivel emisor (51 empresas & 117 inmuebles) y sector económico (16 sectores,

<sup>1</sup> EEFF no auditados

<sup>2</sup> Calificación crediticia en moneda local y en moneda extranjera LT de Banco Security, otorgado por S&P Global Ratings el 29 de agosto de 2017.

<sup>3</sup> Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo

<sup>4</sup> Bonos Corporativos y Financieros (Intencional: BBB hasta A-, Local: A+ a AAA). Bonos Soberanos (MN: A- y ME: BBB+) y Depósitos (A+, CP1/CP1+).

principalmente Gobierno:34% Bienes raíces:28%, Financiero:12%, Energía:6% y Servicios:5%). El resultado de inversiones a diciembre 2017 se incrementó en 36.1%, permitiendo que el resultado operativo crezca en 7.1%.

- **Adecuados niveles de solvencia.** Protecta mantiene una política de capitalización de utilidades del 100%, con lo cual pudo incrementar el patrimonio en S/ 6.57 MM (+7.3%). Los requerimientos patrimoniales se mantienen en niveles estables (1.38x vs. sector:1.54x), mientras que las inversiones elegibles cubren sus requerimientos patrimoniales (1.01x vs. sector:1.07x). No obstante, el ratio de apalancamiento presentó un incremento, situándose en 8.1x (sector:5.38x), sustentado por mayores reservas técnicas por primas, producto de las mayores colocaciones presentadas en el periodo.
- **Menor resultado técnico por incremento en los niveles de siniestralidad.** Los índices de siniestralidad directa y siniestralidad retenida, continúan incrementándose periodo a periodo. Es así, que a 2017, se situaron en 41.7% y 41.6%, respectivamente; sin embargo, el ISR se encuentra por debajo del *benchmark*<sup>5</sup> (47.1%) de empresas aseguradoras. Acorde al *core* del negocio, este mantiene una elevada concentración de los resultados técnicos en los ramos de renta vitalicia, en las cual mantiene un nivel negativo (debido a la naturaleza del negocio). No obstante, esto fue contrarrestado gracias a los mayores ingresos de inversiones, que permitieron obtener resultados netos positivos y mayores a los alcanzados a diciembre 2016 (+7.1%).

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida (Perú)” vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados de los periodos 2013 - 2017.
- **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, Plan Anual de Inversiones.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio Efectivo.
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros.
- **Riesgo Operativo:** Informe del Sistema de Administración del riesgo operacional.

### Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones.
- **Limitaciones potenciales:** Mayor debilitamiento de los resultados por efecto de rentas vitalicias

### Hechos de importancia

- El 21 de marzo de 2018 se informó que la Compañía para el ejercicio 2018 no repartirá dividendos, y que la totalidad de sus beneficios de libre disposición serán aplicados para cubrir las pérdidas acumuladas del ejercicio, constituir las reservas legales correspondientes y capitalizar los resultados acumulados restantes.
- En 21 de marzo del 2018, En JGOA se aprobó la capitalización de los resultados del ejercicio 2017, acordándose también un aporte de los accionistas por S/ 25 millones. De esta forma el capital social asciende a S/ 114.26 MM, mediante emisión de 25,000,000 acciones comunes de valor nominal de S/1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas.
- El 21 de marzo de 2018, se informó de la Compra del 50% de Acciones y Derechos del Edificio ubicado en la Av. Paseo de la República esquina con Av. Domingo Orué N° 195 – Surquillo. Operación que le permite consolidar la propiedad del 100% de dicho edificio, el mismo que se constituye en Sede Institucional de la Compañía.
- El 28 de febrero de 2018, mediante sesión de directorio, se aprobó la creación de la Gerencia Técnica; y se nombró al Sr. Carlos Manuel Azabache Tafur, como Gerente Técnico de la Compañía.
- El 20 de octubre de 2017, el directorio aprobó el nombramiento del Sr. Miguel Pinasco Limas como miembro del Comité de Auditoría de la Compañía. De igual modo se acordó su nombramiento como miembro del Comité de Riesgos de Protecta. Asimismo, se acordó el cambio del Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford por el Sr. Mario Ventura Verme como Gerente General de la Compañía.
- EL 16 de octubre de 2017, se nombró al Sr, Miguel Pinasco Limas como miembro del directorio de la compañía.
- El 02 de octubre de 2017, se aceptó la renuncia presentada por el Sr. Alfredo Dancourt al cargo de Director de Protecta.
- El 23 de agosto de 2017, mediante sesión de directorio, se aprobó el cambio en la denominación de la Sub Gerencia de Operaciones y Procesos a Sub Gerencia de Operaciones, Procesos y Tecnología; y se nombró al señor Manuel Fernández Mendoza como Sub Gerente de Operaciones, Procesos y Tecnología. Asimismo, se nombró a la Señora Guillian Gerloni Parker como Gerente Comercial, y se aceptó la renuncia presentada por la Sra. Olga Marín Soriano al cargo de Sub Gerente de Sistemas.
- El 03 de mayo de 2017 se informó que Protecta S.A. Compañía de Seguros y Sanitas Perú EPS han acordado una alianza estratégica para la comercialización conjunta del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR).

<sup>5</sup> Se tomó en cuenta a Interseguro, La Positiva Vida, Pacífico Seguros, Rímac y BNP Paribas Cardif.

- El 20 de marzo de 2017 se informó que la Compañía para el ejercicio 2017 no repartirá dividendos, y que la totalidad de sus beneficios de libre disposición serán aplicados para cubrir las pérdidas acumuladas del ejercicio, constituir las reservas legales correspondientes y capitalizar los resultados acumulados restantes.
- El 20 de marzo de 2017 se acordó por unanimidad nombrar al Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford como Presidente del Directorio, y al Sr. Francisco Silva Silva como Vicepresidente del Directorio.
- El 20 de marzo de 2017 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual de Accionistas, se acordó por unanimidad capitalizar la suma de S/4.27 MM proveniente de los resultados acumulados, de esta forma el capital social asciende a S/ 84.97 MM, mediante emisión de 4,274,100 acciones comunes de valor nominal de S/1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas. Asimismo, se acordó ratificar a los miembros del Directorio del periodo 2016.

## Contexto Económico

Al cierre de 2017 la actividad económica registró un crecimiento de 2.5%, siendo este un nivel de expansión por debajo del esperado a inicios de año (3.9%). Para el 2018 se estima un mayor dinamismo de la economía, de la mano de un escenario externo favorable (incremento del precio de los metales) y la ausencia de factores climáticos adversos. De acuerdo con el último Reporte de Inflación del Banco Central, la economía crecería 4.2%; de otro lado, las economías avanzadas alcanzarían un crecimiento de 2.2% en 2017 y 2.0% en 2018.

Durante el segundo semestre 2017, el PBI de Perú creció 2.5% registrando una tasa inferior al 3.9% obtenido en similar periodo de 2016. Pese a ello, se resalta el favorable desempeño de la inversión, tanto privada (+4.8%), como pública (+6.6%), abandonando de esta manera el terreno negativo que afectó a la economía en la primera mitad del año, cuando factores como los efectos del Niño Costero y el ruido político ocasionaron un deterioro en las expectativas empresariales, las cuales cayeron casi medio punto del PBI<sup>6</sup>. De otro lado, también se observaron crecimientos en el consumo privado, y el sector externo (importaciones y exportaciones). La tasa de inflación cerró en 1.4%, la menor de los últimos ocho años.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL**	
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.2%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	3.0%	4.0%
PBI Pesca (var.% real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	22.5%	4.1%
PBI Construcción (var.% real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.2%	8.9%	9.5%
PBI Financiero y Seguros	9.1%	12.6%	9.7%	5.5%	1.2%	-,-	-,-
Inflación (var.% IPC)	2.90%	3.20%	4.40%	3.20%	1.36%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.28

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

\* INEI, Reporte de Actividad Económica de Febrero 2017/ \*\*BCRP, Reporte de Inflación de Diciembre

## Análisis Cualitativo del Sector

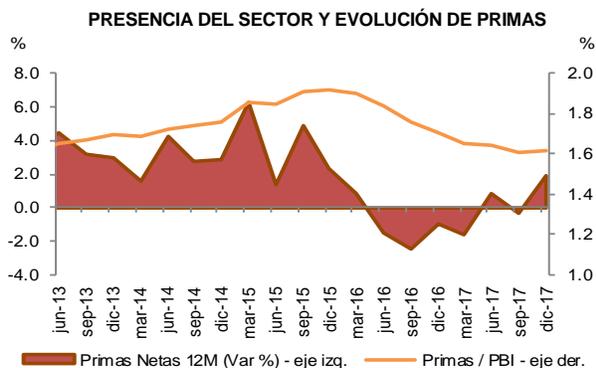
### Composición

El sector asegurador en el Perú se compone de 21 empresas que poseen activos por S/ 45,169 MM y un patrimonio por S/ 7,084 MM. Ocho compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, 7 pertenecen específicamente a los ramos de vida, y 6 a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida).

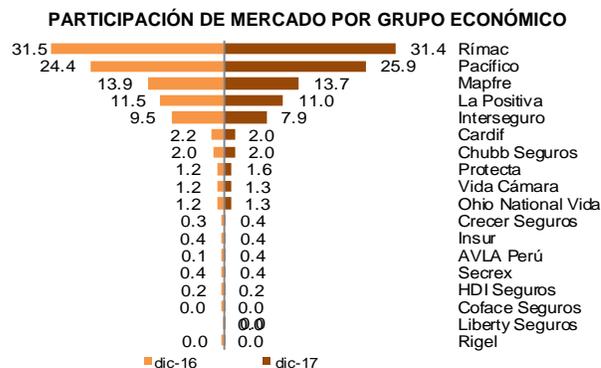
En abril de 2017 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), aprobó la incorporación al sistema de seguros de la empresa Liberty Seguros la que ingresó a competir en el ramo generales. En julio de 2017, la SBS autorizó la fusión por absorción de El Pacífico Vida con El Pacífico Peruano Suiza, pasándose a denominar Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros. La fusión busca aprovechar las sinergias operativas, que permitirán reducir los costos de la operación, sobre todo el pago de servicios de terceros, marketing y servicios TI. En marzo de 2018, La Positiva Seguros y Reaseguros anunció la firma de un acuerdo con la empresa portuguesa Fidelidade-Companhia de Seguros S.A. (Fidelidade), para la venta de 51% de sus acciones a través de una Oferta Pública de Acciones (OPA). La operación está a la espera de autorización por parte de la SBS.

El sistema asegurador peruano ha sufrido en los últimos 5 años un incremento en el número de participantes, en línea con el crecimiento potencial del sector; cabe recordar que las primas anualizadas representan sólo 1.7% del PBI, inferior al 2.9% observado para Latinoamérica.

<sup>6</sup> De acuerdo con la Encuesta de Expectativas del BCRP, las proyecciones del PBI 2017 para las instituciones no financieras cayeron de 4.2% en enero 2017 a 3.7% en junio 2017.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

## Análisis Cuantitativo del Sector

### Primas

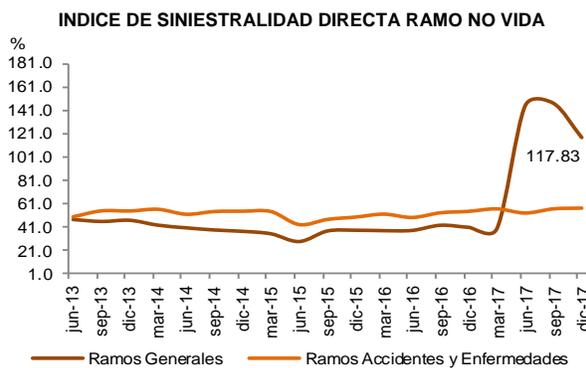
Las primas de seguros netas del sistema asegurador han crecido de manera sostenida en los últimos 5 años, a una tasa compuesta de 9.4%. Sin embargo, el 2017 fue un año difícil para la industria, debido a un crecimiento de la economía por debajo de las expectativas iniciales, por factores tales como el Fenómeno El Niño Costero y el ruido político, lo cual terminó impactando negativamente a la economía, y por ende al mercado de seguros, el cual registró una tasa de crecimiento anual de 0.6%. Otro factor a considerar es el impacto de la Ley N° 30425, que desde finales de mayo 2016 permite a los pensionistas hacer uso libre de hasta 95.5% del fondo de jubilación en las AFP, afectando al mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

Al cierre de 2017, el ramo general se contrajo en -5.2%, principalmente por una menor producción en los riesgos de vehículos, incendio, todo riesgo para contratistas, responsabilidad civil y aviación. En tanto que el ramo vida registró una expansión de 4.7%, sustentado por los seguros de renta particular (+S/460.8 MM), desgravamen (+S/ 127.7 MM), y vida individual de corto plazo (+S/ 93.4 MM), aminorando la contracción de las primas en el ramo de seguros del SPP (-S/ 387.4 MM). Las primas cedidas se redujeron en todos los ramos, contrayéndose 5.6% respecto 2016, básicamente por el menor dinamismo de la producción de primas, aunque se rescatan las mayores cesiones por seguros contra incendios (+S/32.6 MM), y seguros contra todo riesgo de equipo para contratistas (+S/13.1 MM).

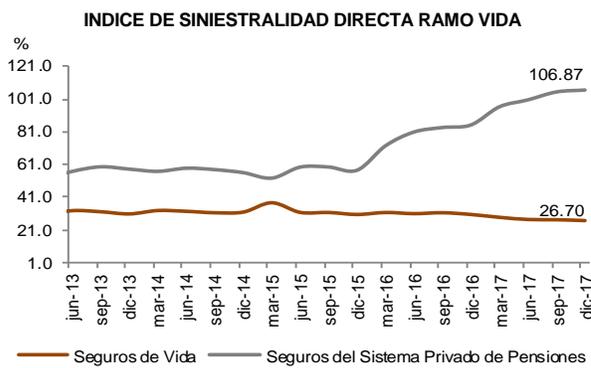
### Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentaron una tendencia creciente en los últimos cinco años, a una tasa compuesta anual de 18.1%. En el ramo no vida, el primer semestre de 2017 registró importantes eventos extraordinarios que elevaron significativamente la siniestralidad, relacionados a los efectos del Niño Costero, el incendio de un centro comercial en Lima, y a la ejecución de una carta de garantía, en favor del estado peruano, por cerca de S/ 484 MM relacionado al proyecto del Gaseoducto Sur Peruano. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales se eleve hasta 147.1% en junio, y para el segundo semestre estos efectos se fueron diluyendo paulatinamente, para cerrar el año en un nivel de 95.8%, aún muy superior al del cierre de 2016 (40.1%).

Por su parte el ramo vida mostró un ligero incremento en su ISD, ubicándose en 55.9%. Ello fue producto del resultado neto de un incremento del ISD de los seguros del SPP (+25.3%), en contraste con la contracción registrada en los seguros de vida (-11.9%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

## Aspectos Fundamentales

### Reseña

Protecta es una compañía de seguros de vida y reaseguros, que forma parte de dos grandes grupos económicos con presencia en Latinoamérica: Grupo Security y Grupo ACP.

La compañía nace como una iniciativa del Grupo ACP Corp. S.A. (antes Acción Comunitaria del Perú), asociación civil sin fines de lucro con más de 45 años operando en el sector de la pequeña y micro empresa, con presencia en 8 países de América Latina. Dada su naturaleza, esta asociación reinvierte el 100% de sus utilidades en generar inclusión social, creando acceso a diversos productos y servicios para mejorar la calidad de vida de las personas de menores recursos. Las empresas que conforman el Grupo ACP tienen como objetivo una triple rentabilidad: social, ambiental y financiera.

Protecta S.A. Compañía de Seguros fue autorizada para funcionar como compañía de seguros en el ramo de vida el 12 de diciembre de 2007, bajo Resolución SBS N° 1842-2007. Asimismo, en virtud de la aprobación de la inscripción de las acciones de Protecta en la BVL, otorgada el 25 de enero de 2008, la Compañía realizó durante febrero de ese año las primeras ventas de rentas vitalicias y las primeras colocaciones de seguros de desgravamen y desgravamen cónyuge, de acuerdo al contrato de Locación de Servicios de Comercialización de Productos de Seguros suscrito entre Protecta, Mibanco y Secura<sup>7</sup>. Protecta cuenta además con la licencia para el ramo de seguros generales, autorizado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) para operar en este último desde el año 2012; sin embargo, en la actualidad ha enfocado su oferta de productos en el rubro Vida, alineada con el enfoque de sus accionistas.

En el 2015, el Grupo ACP e Internacional Finance Corporation (IFC) transfirieron el 44.5% y el 16.5% de las acciones comunes de la compañía a Inversiones Security Perú S.A.C (Subsidiaria de Seguros Vida Security S.A., quien a su vez es parte del Grupo Security). Así, Inversiones Security Perú se convirtió en el accionista mayoritario de Protecta, con el 61% de acciones de la sociedad, mientras que Grupo ACP Corp. cuenta con el 39% restante.

### Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Protecta tiene un nivel de desempeño aceptable (categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa no ha identificado a sus grupos de interés, como también, no realiza algunas acciones puntuales mediante las cuales promueve la eficiencia energética, sin embargo, si realiza campañas para promover el reciclaje y el uso racional del agua. Asimismo, la empresa no realiza evaluaciones ambientales de sus proveedores.

Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con acciones puntuales para promover la igualdad de oportunidades y/o erradicación de la discriminación entre sus trabajadores; empero, no cuenta con programas en cuanto a la erradicación del trabajo infantil y forzoso. Por otro lado, la empresa cumple totalmente con la legislación vigente respecto a los beneficios sociales otorgados a sus trabajadores, e incluso otorga beneficios adicionales. Asimismo, la empresa no cuenta con programas para promover su participación en la comunidad. Finalmente, Protecta cuenta con un código de ética formalmente aprobado, actualizado el 30 de mayo 2014.

### Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Protecta tiene un nivel de desempeño bueno (categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Protecta es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo a la Ley General de Sociedades. El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de S/ 84,967,763.00 (Ochenta y Cuatro Millones Novecientos Sesenta y Siete Mil Setecientos Sesenta y Tres y 00/100 Soles) representado por 84,967,763 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. No existen acciones sin derecho a voto. A diciembre de 2017, Protecta tiene 2 accionistas, siendo ambas personas jurídicas.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIA

ACCIONISTA	NACIONALIDAD	NÚM. DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Inversiones Security Perú S.A.C.	Perú	51,830,336	61.00%
Grupo ACP Corp. S.A.	Perú	33,137,427	39.00%
<b>TOTAL</b>		<b>84,967,763</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Según el Estatuto Social de Protecta, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en los Art. 18° y 19° del Estatuto Social. Asimismo, la administración de la sociedad está a cargo del Directorio y del Gerente General; las facultades del Directorio están estipuladas en el Art. 67° del Estatuto Social, y las del Gerente General en el Art. 71° del mismo. El Directorio está conformado por siete (7) miembros, con diferentes especialidades; está presidido por el Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford, quien es Ingeniero Industrial por la Pontificia Universidad Católica del Perú, y egresado del Programa

<sup>7</sup> Empresa de corretaje de seguros del Grupo ACP.

de Alta Dirección de la Universidad de Piura y de Management Course de Oxford University. Asimismo, se cuenta con tres comités de apoyo: el Comité de Auditoría, el Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones.

La empresa permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas, y a su vez pueden delegar su voto a terceros en las Juntas, para lo cual existe un procedimiento formal detallado en el Estatuto Social de la empresa. La empresa mantiene un seguimiento y control de potenciales conflictos de interés, sin embargo, no cuenta con un reglamento de la JGA. Protecta elabora sus EEFF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB, siendo éstos auditados por una empresa de reconocido prestigio, la cual emitió una opinión favorable, sin salvedades. Adicionalmente, la empresa cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una Política de Gestión Integral de Riesgo aprobada formalmente por el Directorio en sesión del 28 de junio del 2013, y con una Política de Información, la cual no está aprobada formalmente. Finalmente, Protecta elabora y difunde un informe de Gobierno Corporativo a todos los grupos de interés mediante la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores.

DIRECTORIO		
NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN
Alfredo Jochamowitz Stafford	Presidente	Ingeniero Industrial
Francisco Silva Silva	Vicepresidente	Ingeniero Civil
Marino Costa Bauer	Director	Abogado
Miguel Pinasco Limas	Director	Ingeniero Mecánico
Renato Peñafiel Muñoz	Director	Ingeniero Comercial
Carlos Tagle Domínguez	Director	Ingeniero Comercial
Alejandro Alzérreca Luna	Director	Economista

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO
Mario Ventura Verme	Gerente General
Julio Neglia Ramos	Gerente de Administración y Finanzas
Juan Luis Valdiviezo Trelles	Gerente de Inversiones
Alfredo Chan Way Díaz	Gerente de Rentas Vitalicias
Giuliana Gerloni Parker	Gerente Comercial
Celia Calagua Castillo	Sub Gerente de Riesgos
Carlos Azabache Tafur	Gerente Técnico
Rocío Merino Loredo	Sub Gerente de Marketing
Manuel Fernández Mendoza	Sub Gerente de Operaciones, Procesos y Tecnología
Gustavo Soriano Herrera	Sub Gerente de Analítica y Gestión Actuarial
Catalina Nakayoshi Shimabukuro	Auditora Interna

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

## Estrategia y Operaciones

### Operaciones

La actividad económica de la compañía comprende la contratación y administración de toda clase de seguros de vida, así como la realización de actividades conexas, dentro de los alcances de la Ley N° 26702. Mediante Resolución SBS N° 3915-2012, la superintendencia autorizó a Protecta a operar en ramos de Vida y Generales, así como realizar operaciones de Reaseguro.

Así, la empresa participa en el ramo de accidentes y enfermedades y en el ramo de vida del sistema asegurador peruano. En cuanto al primero, representa el 10.9% del total de primas netas de la compañía; mientras que su ramo principal es el ramo de vida, que representa el 89.1% de su total de primaje. Asimismo, dentro del ramo de vida, sus operaciones están concentradas en los seguros del sistema privado de pensiones (66.4% del total de primas netas).

Cabe mencionar que la empresa cuenta con 16 agencias en el país y su plana laboral está compuesta de 220 trabajadores (marzo 2018).

### Productos

Actualmente la Compañía tiene como mercado objetivo, para el rubro de Vida Masivos, los NSE B y C. En tanto, en el rubro de Rentas Vitalicias atiende todos los tipos de prestaciones. En general, los productos que ofrece Protecta y características de los mismos son los siguientes:

- Accidentes:** Seguro que proporciona una amplia cobertura de muerte accidental. La prima es igual sin considerar la edad y sexo del cliente.
- SOAT 911:** Protecta ofrece esta alternativa, que además de proteger al asegurado contra accidentes de tránsito, también brinda asistencias y servicios que podrá pedirlos desde su aplicación móvil. Este producto ha tenido buena aceptación en el nicho de mercado de provincia.
- Desgravamen:** A través de este seguro, Protecta se hace cargo de pagar el saldo pendiente del crédito (capital de trabajo, hipotecario, consumo o tarjeta de crédito) que haya contraído el titular en caso de fallecer. El desgravamen comercializado por la Compañía es a saldo insoluto o a monto inicial del crédito.
- Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo:** Protecta se compromete a otorgar cobertura a los Trabajadores de una empresa contratante, en caso de un siniestro derivado de accidentes de trabajo y/o enfermedades profesionales no

cubierto por el régimen de pensiones a cargo de la ONP y/o AFP, por las prestaciones de: Pensión o indemnización de invalidez total o parcial y temporal o permanente, pensión de sobrevivencia y reembolso de gastos de sepelio.

- e) **Renta Vitalicia:** Dirigida a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) que cumplen los requisitos mínimos para tramitar su Jubilación Legal, así como Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia.
- f) **Renta Particular:** Producto lanzado en octubre 2017, dirigido al NSE A y B de personas con excedentes que buscan alternativas de inversión de mediano y largo plazo, con la cobertura de un seguro de vida (puede tratarse de personas que vienen evaluando su jubilación, como para clientes en general que buscan generar una renta de largo plazo por un periodo definido).

### **Estrategia corporativa**

Para el 2018, Protecta espera consolidarse y aumentar su participación de mercado con una estrategia de diferenciación basada en una asesoría especializada, lanzamiento de nuevos productos de ahorro privado, enfoque en diferentes mercados y un excelente servicio a sus clientes.

### **Posición Competitiva**

A diciembre 2017, Protecta estuvo posicionada en el puesto onceavo en términos del total de primas de seguros netas del sistema asegurador peruano, con el 1.6% de participación. Por ramos de seguros, ocupó la posición 12 en ramos generales y accidentes y enfermedades, con una participación de 0.4%; mientras que en el ramo de vida, donde se concentran sus operaciones, ocupó el puesto 7, con un market share de 2.9%; ascendiendo dos posiciones respecto al cierre de 2016. Este tipo de ramo está concentrado, ya que las dos empresas líderes (El Pacífico Vida y Rimac) tienen un market share de 53.0% en conjunto.

Por tipo de riesgo, tanto en renta de jubilación como en renta de sobrevivencia ocupa el quinto lugar en el ranking, con participaciones de 11.6% y 12.8%, respectivamente; mientras que en renta de invalidez tiene un market share de 12.8%, ocupando la posición número cuatro.

### **Desempeño Técnico**

#### **Evolución del Primaje**

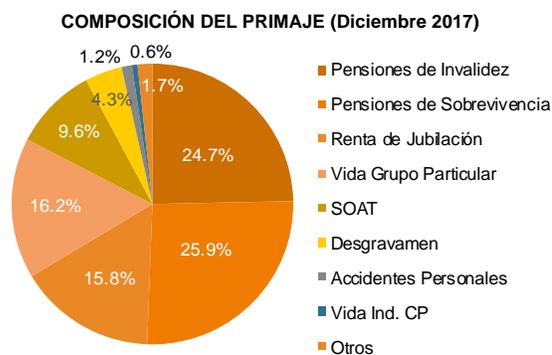
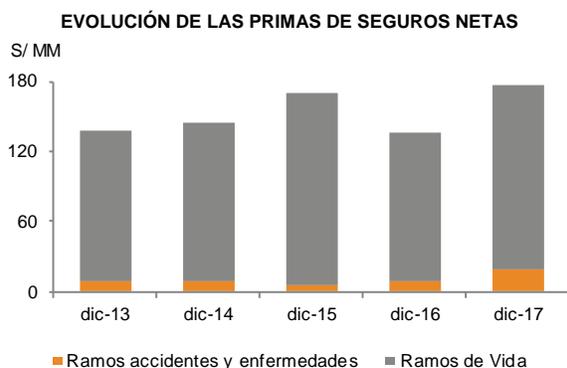
Al cierre de diciembre de 2017, las primas ganadas netas totalizaron en S/ 44.28 MM representando un incremento de 198.5% respecto a lo obtenido en el diciembre 2016; ello estuvo explicado principalmente por el aumento del total de primas netas (+30.0%), pese al menor incremento de las primas cedidas netas (+2.3%).

Respecto a la producción de primas de seguros netas, ésta registró un incremento de 30%, pasando de S/ 136.32 MM en diciembre 2016 a S/ 177.20 MM en diciembre 2017, sustentado en el ingreso de nuevos clientes corporativos, al desarrollo de nuevas líneas de negocio, como SOAT y SCTR; reflejando un mayor primaje del ramo de accidentes y enfermedades (+ S/ 11.05 MM) y ramo de vida (+ S/ 29.83 MM). Como consecuencia de un mayor nivel de primas, se generaron mayores provisiones contables por su naturaleza normativa en el ajuste de reservas técnicas (+9.8%)

En línea con lo anterior, el primaje del ramo de vida y ramo de accidentes - enfermedades, representan el 89.1% y 10.9% del total de primas de seguros netas de Protecta. Asimismo, las primas del ramo de accidentes y enfermedades se incrementaron considerablemente (+134.8%) explicado por el fuerte incremento de las primas del producto SOAT, el cual pasó de S/ 4.85 MM (Dic. 2016) a S/ 17.00 MM (Dic. 2017). El mismo comportamiento presentó el ramo de vida, que registró un incremento de 23.3% en comparación a diciembre 2016, sustentado en el (i) Seguros de vida, lo que se incrementaron en 95.2%, gracias al inicio de operaciones del producto vida grupo particular, que contrarrestó la continua reducción en los productos de desgravamen (- 60.3% vs. Dic. 16) y (ii) Seguros del Sistema privado de pensiones (+9.5% vs. Dic. 16), el cual a su vez es explicado por mayores pensiones vitalicias de sobrevivencia (+62.7% vs. Dic. 16) y pensiones vitalicias de invalidez (+6.7% vs. Dic. 16).

En cuanto a las primas retenidas, ascendieron a S/ 176.41 MM a diciembre 2017, originando un índice de retención de riesgos<sup>8</sup> de 99.6% (Dic. 2016: 99.1%). Cabe mencionar que el nivel de retención de riesgos que presenta Protecta está ligado a los tipos de contratos que mantiene con sus reaseguradores, los cuales involucran bajos niveles de cesión de primas, dada naturaleza y volúmenes de los seguros masivos.

<sup>8</sup> Primas Retenidas/Primas Netas



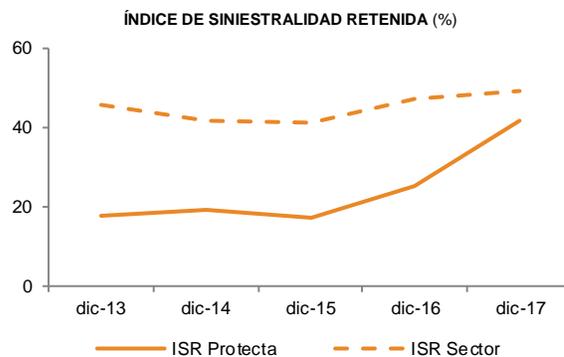
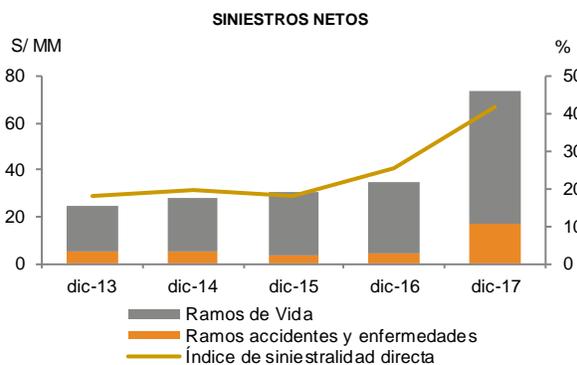
Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

### Siniestralidad

Para el cierre de diciembre 2017, los siniestros incurridos netos registrados por la Compañía alcanzaron la suma de S/ 73.34 MM, representando un aumento de 114.4%, debido al monto de siniestros por primas de seguros netos, que ascendió a S/ 73.97 MM (+112.7% vs. Dic. 2016), debido al mayor nivel de primas, lo cual conllevó mayor monto de siniestros atendidos.

En términos de siniestralidad por ramo, los siniestros asociados al ramo vida ascendieron a S/ 57.08 MM al cierre del 2017, mostrando un incremento de 87.0% respecto a diciembre 2016, explicado por mayores siniestros tanto en seguros de vida (+271.4%) como en seguros del sistema privado de pensiones (+ 31.9%). En el primer caso, se debe a los siniestros de vida grupo particular; mientras que en los seguros del SPP, se incrementó la siniestralidad de todos los riesgos; así, los siniestros de pensiones de sobrevivencia se incrementaron en 48.4%, los de pensiones de invalidez en 37.8% y los de rentas de jubilados en 27.3%; éstos últimos obedecen al contexto nacional del cambio de ley del SPP relacionado al retiro de hasta el 95.5% de los fondos de pensiones.

Respecto al ramo de accidentes y enfermedades, la siniestralidad registró un incremento de 296.6%, pasando de S/ 4.26 MM (Dic. 2016) a S/ 16.89 MM (Dic. 2017), derivado del aumento en la siniestralidad del producto SOAT, por mayores accidentes en el segmento de motos.



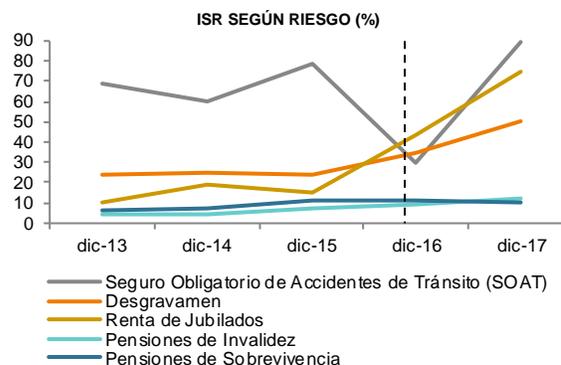
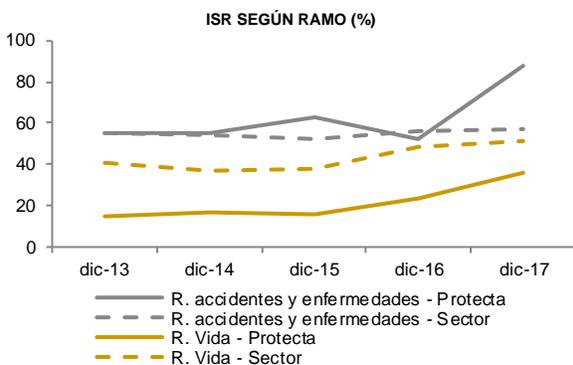
Fuente: SBS / Elaboración: PCR.

De acuerdo con lo anterior, el índice de siniestralidad directa total (ISD)<sup>9</sup> de Protecta a diciembre 2017 se incrementó pasando de 25.5% (4T2016) a 41.7% (4T2017), en línea con el aumento de los siniestros frente a la ligera caída de las primas de seguro netas. Asimismo, el índice de siniestralidad retenida (ISR)<sup>10</sup>; medida más ácida dado que mide la relación entre las primas y siniestros efectivamente asumidos por la Compañía, aumentó situándose en de 25.3% a 41.6%. Sin embargo, tanto el ISD como el ISR se ubicaron por debajo del promedio del sector; que obtuvo un ISD de 71.8% y un ISR de 49.4%.

El incremento en el índice de siniestralidad de Protecta se debe al ramo de Vida, cuyo ISD se ubicó en 36.1% al Dic. 2017 (Dic. 2016: 23.8%) y su ISR en 35.9% (Dic. 2016: 23.6%). Ambos índices se encuentran muy por debajo del promedio del sector, que alcanzó un ISD de 55.9% y un ISR de 51.8% para el ramo de vida. Por tipo de riesgo destacan los índices de siniestralidad de desgravamen (ISD: 54.7% - ISR: 50.5%), Vida Grupo Particular (ISD: 75.1% - ISR: 75.1%) y renta jubilados (ISD: 74.9% - ISR: 74.9%). Asimismo, el índice de siniestralidad del ramo accidentes y enfermedades se incrementó, logrando un ISD de 87.7% (Dic. 2016: 51.9%) y un ISR de 88.0% (Dic. 2016: 52.4%), alcanzando niveles por encima del promedio del sector.

<sup>9</sup> Siniestros netos / Primas netas

<sup>10</sup> Siniestros retenidos / Primas retenidas



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

## Reaseguros

La Compañía realiza sus procesos de contratación de reaseguros cumpliendo los requerimientos de clasificación de riesgo de los reaseguradores con quienes celebra los contratos. De acuerdo a la norma estipulada por la SBS, estos contratos pueden ser celebrados de forma directa con reaseguradores nacionales o extranjeros habilitados en el registro de la SBS o reaseguradoras no domiciliadas que cuenten con clasificación de riesgo internacional vigente dentro del grado de inversión otorgada por calificadoras internacionales<sup>11</sup>. Actualmente Protecta mantiene respaldo de las reaseguradoras extranjeras Hannover Re (Alemania) y Swiss Reinsurance (Suiza). Es así, que las pólizas que la Compañía reasegura corresponden a los productos de desgravamen, accidentes personales, vida individual y vida grupo.

REASEGURADORES 2017 (Diciembre 2017)

Reaseguradores	Participación (% primas cedidas)	País	Clasificación	Tipo de contrato <sup>12</sup>
Hannover Re	1.14%	Alemania	A+	PCP
Hannover Re	1.01%	Alemania	A+	PCP
Hannover Re	50.35%	Alemania	A+	PCP
Hannover Re	4.12%	Alemania	A+	PF
Hannover Re	0.08%	Alemania	A+	PF
Swiss	9.54%	Suiza	A+	PF
Hannover Re	8.07%	Alemania	A+	NPA
Hannover Re	16.20%	Alemania	A+	PCP
Hannover Re	9.50%	Alemania	A+	NPA

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Las cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguro han disminuido en 65.8% respecto a diciembre 2016, alcanzando un valor de S/ 0.06 MM; de la misma manera, las cuentas por pagar por reaseguro se redujeron en 44.4%, alcanzando un monto de S/ 0.18 MM.

## Desempeño Financiero

### Política de inversiones

La política de inversiones de Protecta tiene como objetivo general la obtención de máxima rentabilidad asumiendo el mínimo riesgo, así como la búsqueda de calce de plazos y moneda en el proceso. Para el caso de las inversiones de largo plazo, la compañía ejecuta las mismas bajo el criterio de sólidos fundamentos financieros y económicos en la elección de instrumentos de renta fija. Respecto al calce de monedas en las inversiones, se tiene como política general la búsqueda de calce en conformidad con el tipo de obligaciones que se generen en sus operaciones; así, sus posiciones se toman en concordancia con su cartera objetivo y estrategias comerciales vigentes, previa aprobación del Comité de inversiones. De esta manera, los objetivos y procesos se alinean a los límites de inversiones para las Compañías de Seguros determinadas en la normativa de la SBS.

### Portafolio

A diciembre de 2017, el activo total de la Compañía fue de S/ 881.03 MM, manteniendo su estructura predominante de largo plazo, siendo sus principales componentes las inversiones en valores (65.3% del activo total) y las inversiones en inmuebles (26.0% del activo total). Respecto a las primeras, están compuestas en su mayoría (98.0%) por inversiones a vencimiento, principalmente bonos corporativos, financieros y bonos soberanos, los cuales incrementaron en 20.4% respecto al cierre del año 2016; mientras que las inversiones en inmuebles están compuestas principalmente de inversiones en locales comerciales (72.0%), y crecieron en 39.7% respecto a diciembre 2016. Como resultado, el activo total mostró un crecimiento de 21.8% en comparación al cierre de 2016.

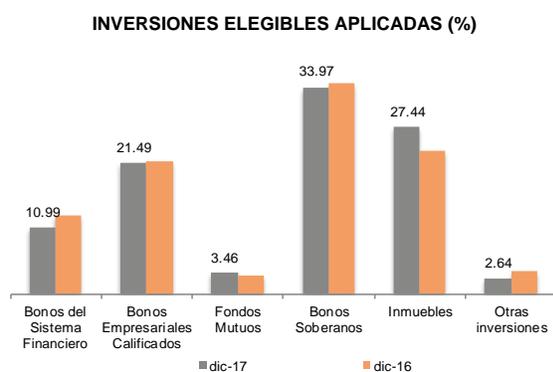
<sup>11</sup> S&P, Moody's, Fitch Ratings y A.M. Best.

<sup>12</sup> PCP (Proporcional Automático), PF (Proporcional Facultativo), NPA (No Proporcional Automático).

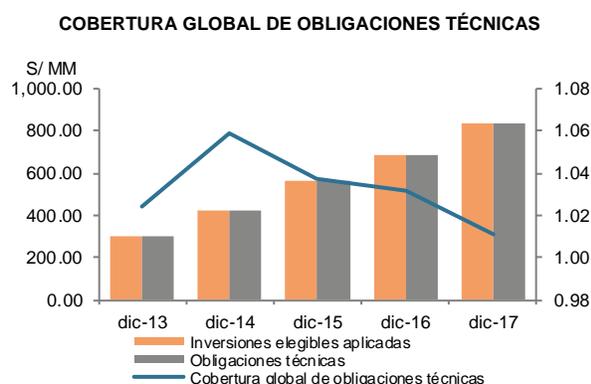
De acuerdo a lo estipulado por el regulador<sup>13</sup>, Protecta mantiene activos e instrumentos financieros (inversiones elegibles aplicadas) que respaldan las reservas y patrimonio de solvencia de la Compañía. A diciembre 2017, dichos activos ascendieron a S/ 840.66 MM, siendo superiores en 22.1% respecto al cierre del 2016. Este monto estuvo soportado por el aumento en inmuebles (+ 41.9%), de inversiones en bonos soberanos (+19.1%), bonos empresariales calificados (+ 20.6%) y fondos mutuos (+37.6%). En cuanto a los primeros, representan el 61.4% de las inversiones y activos elegibles aplicados totales, mientras que los bonos empresariales calificados y fondos mutuos representan el 21.5% y 1.8%, respectivamente.

En cuanto al indicador de cobertura global de obligaciones técnicas de Protecta, se ubicó en 1.01 veces en diciembre de 2017, levemente menor al 1.03 veces del cierre de 2016, debido a que el incremento en las inversiones elegibles (+22.1%) fue menor al incremento en las obligaciones técnicas de la empresa (+24.6%). Este último incremento se debe a las mayores reservas técnicas del SPP, tanto en las pensiones de invalidez y sobrevivencia como en las pensiones de jubilación<sup>14</sup>.

Por otra parte, la generación de resultados de las inversiones alcanzó una mejora respecto a diciembre 2016 (+36.1%); ubicándose en S/ 83.71 MM. Esta mejora estuvo soportada en el incremento de los ingresos de inversiones (+38.7%), los cuales a su vez responden a los mayores intereses ganados por los bonos y a ingresos por operaciones de inversiones y renta de inmuebles. Como resultado, el ratio de resultado de inversiones anualizado / inversiones promedio se ubicó en 10.5%, superior al 6.8% de diciembre 2016 y al 6.8% alcanzado por el sector.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

## Liquidez

En cuanto al ratio de liquidez corriente, éste mostró un deterioro, ubicándose en 1.26 veces, inferior al 2.08 veces del cierre de 2016. Sin embargo, este deterioro obedeció principalmente a un saldo pendiente de pago por la compra de bonos soberanos por S/ 5.49 MM, que a la fecha del informe se encuentra cancelada y deuda financiera adquirida por S/ 0.34 MM, la cual corresponde a un pagare suscrito con el Banco GNB para capital de trabajo, el cual fue cancelado el 3 de enero 2018. Este tipo de operaciones donde se utiliza líneas de capital de trabajo para aprovechar oportunidades de inversión se da regularmente en la empresa y normalmente son canceladas en plazos menores a 30 días.

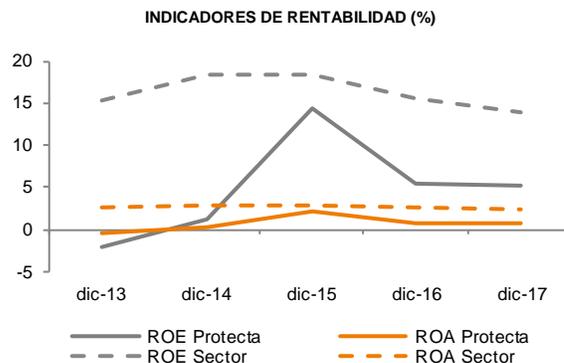
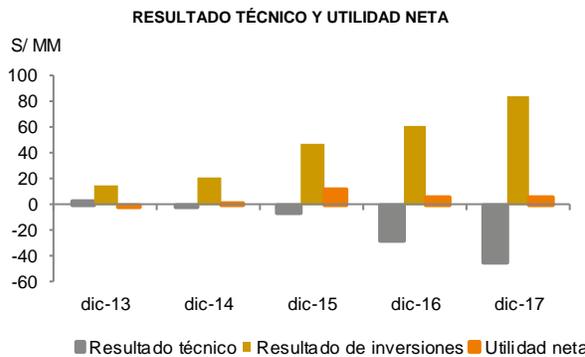
## Resultados

El mayor nivel de primas ganadas netas (+198.5%), se debe a la mayor producción de primas de seguros. Este no contrarrestó totalmente el incremento en los siniestros incurridos netos (+114.4%), ocasionando un resultado técnico bruto aún menor al alcanzado a diciembre de 2016, siendo éste de - S/ 29.06 MM (Dic. 2016: - S/ 19.38 MM). Este menor resultado aunado a las mayores comisiones netas (+69.1%) y los mayores egresos diversos netos (+488.7%), derivaron en un resultado técnico negativo por un valor de S/ 45.53 MM (Dic. 2016: - S/ 28.04 MM); el que también es impactado por el mayor crecimiento de primas por rentas vitalicias. Por su parte, los resultados de inversiones ascendieron a S/ 83.71 MM, monto mayor en 36.1% a los alcanzados a diciembre de 2016, con lo que se logró revertir el resultado técnico negativo, obteniendo un resultado neto de S/ 5.18 MM (+7.1% respecto al Dic. 2016).

A pesar del mayor resultado neto, los mayores niveles de activo y patrimonio generaron que la Compañía registre menores indicadores de rentabilidad; así, los niveles de ROE y ROA fueron de 5.1% y 0.6%, respectivamente, mientras que, para diciembre 2016, éstos se situaron en 5.5% y 0.7%, respectivamente.

<sup>13</sup> Artículo 311 de la Ley General de Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, y la Resolución N° 039-2002 y sus modificatorias.

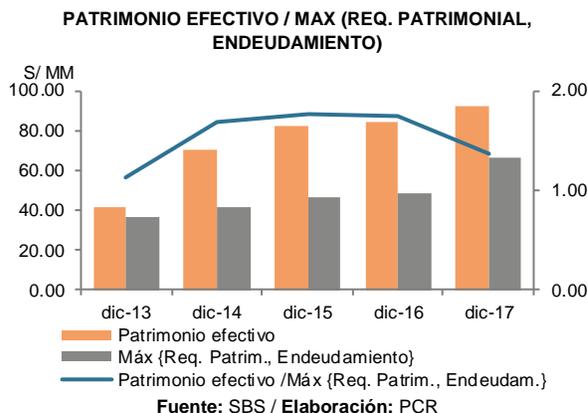
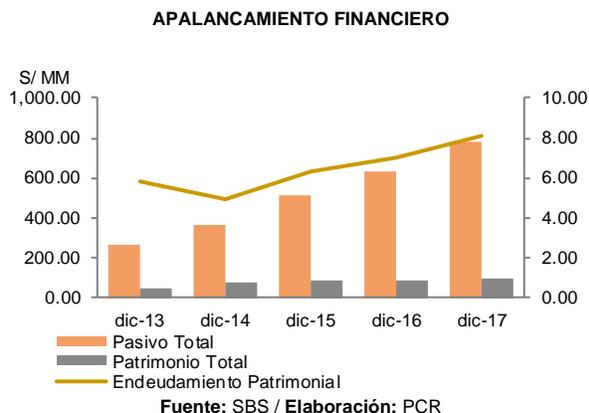
<sup>14</sup> Cabe señalar, que este indicador mejoraría producto del aporte de capital por S/ 25 MM aprobado en la JGOA del 21 de marzo del 2018.



## Solvencia y Capitalización

En términos de fuentes de fondeo, el pasivo total de Protecta a diciembre 2017 fue de S/ 784.50 MM, presentando un incremento de 23.8% respecto al cierre del año 2016 debido principalmente a un mayor nivel de reservas técnicas por primas (+21.2%), explicado principalmente por el avance en la colocación de productos de seguros vinculados a planes de jubilación. Así, el pasivo representó el 89.0% del fondeo de la compañía; mientras que el nivel patrimonial representó el 11.0% restante. El patrimonio de Protecta se ubicó en S/ 96.53 MM, mostrando un incremento de 7.3% respecto a diciembre 2016 soportado en parte en el incremento del capital social (+5.3%) del 20 de marzo de 2017 producto de la capitalización de resultados acumulados. Cabe mencionar que Protecta tiene como política la capitalización del total de utilidades generadas en cada periodo, esta política se revisa en cada Junta General de Accionistas y no se ha modificado desde el inicio de operaciones de la Compañía. El crecimiento de los pasivos por encima del incremento del patrimonio ha generado un incremento del ratio de apalancamiento, situándose en 8.13 veces<sup>15</sup> (Dic.2016: 7.04 veces), siendo mayor al presentado por el promedio del sector (5.38 veces).

El Patrimonio de solvencia, que es un requerimiento patrimonial destinado a soportar los riesgos técnicos que afectan a las empresas de seguros; ascendió a S/ 49.36 MM al cierre de 2017; mientras que el fondo de garantía, que representa el respaldo patrimonial adicional que deben poseer las empresas de seguros para hacer frente a los demás riesgos, ascendió a S/ 17.28 MM; con lo que el requerimiento patrimonial de Protecta alcanzó los S/ 66.64 MM. Respecto al patrimonio efectivo de la compañía, éste se ubicó en S/ 91.87 MM, alcanzando un superávit de S/ 25.22 MM y cubriendo en 1.38 veces los requerimientos patrimoniales (Dic.2016: 1.75 veces).



<sup>15</sup> Producto de ello, en marzo 2018 se aprobó un aporte de capital por S/ 25 MM, que impactará positivamente en el ratio mencionado.

## Anexo

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
<b>BALANCE GENERAL (S/ MM)</b>					
Caja y Bancos	15.03	46.78	4.68	7.20	9.08
Valores negociables	15.69	23.45	44.26	47.74	42.85
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	1.54	0.47	5.40	1.71	5.99
Cuentas por Cobrar Diversas	21.67	3.17	1.84	2.03	5.45
Inversiones en Valores	210.53	291.57	416.02	488.88	575.18
Inversiones en Inmuebles	34.80	63.46	112.05	164.22	229.46
Inmuebles, Muebles y Equipos	4.57	4.83	5.51	5.97	6.85
Otros Activos	5.33	6.25	6.06	5.78	6.17
<b>Total Activo</b>	<b>309.16</b>	<b>439.98</b>	<b>595.83</b>	<b>723.53</b>	<b>881.03</b>
Tributos, Participaciones y Ctas. por Pagar Diversas	3.55	5.64	6.88	9.42	14.15
Obligaciones Financieras	0.04	0.00	0.00	0.00	0.34
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	0.30	0.31	3.92	1.98	2.67
Reservas Técnicas por Siniestros	8.19	15.15	16.13	16.36	33.47
Reservas Técnicas por Primas	250.89	344.24	486.21	604.68	733.06
Otros Pasivos	0.56	0.25	1.10	1.13	0.80
<b>Total Pasivo</b>	<b>263.52</b>	<b>365.59</b>	<b>514.24</b>	<b>633.57</b>	<b>784.50</b>
Capital Social	43.22	48.82	70.43	80.69	84.97
Reservas	0.00	0.00	0.06	1.23	1.72
Ajustes al patrimonio (Result no realizados)	0.00	0.00	0.06	1.23	1.72
Resultado del Ejercicio	-0.95	0.62	11.69	4.84	5.18
<b>Total Patrimonio</b>	<b>45.64</b>	<b>74.40</b>	<b>81.59</b>	<b>89.96</b>	<b>96.53</b>
<b>Primas Ganadas Netas</b>					
Total Primas Netas	59.53	56.28	41.54	14.83	44.28
Total Primas Cedidas Netas	60.84	57.84	43.18	16.27	45.75
Siniestros Incurridos Netos	-1.32	-1.56	-1.64	-1.44	-1.47
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>-24.13</b>	<b>-27.40</b>	<b>-29.20</b>	<b>-34.21</b>	<b>-73.34</b>
Comisiones Netas	35.40	28.87	12.34	-19.38	-29.06
Ingreso (egreso) diverso neto	-33.23	-28.95	-21.22	-8.23	-13.92
Resultado Técnico	0.24	-0.04	2.35	-0.43	-2.55
Resultado de Inversiones	2.41	-0.11	-6.53	-28.04	-45.53
Gastos de Administración	14.84	21.00	46.89	61.50	83.71
<b>Resultado de Operación</b>	<b>-18.21</b>	<b>-20.27</b>	<b>-28.66</b>	<b>-28.62</b>	<b>-33.01</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>-0.95</b>	<b>0.62</b>	<b>11.69</b>	<b>4.84</b>	<b>5.18</b>
<b>SOLVENCIA (veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales – Sector	1.12	1.69	1.77	1.75	1.38
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.28	1.33	1.35	1.53	1.52
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento – Sector	10.41	11.56	7.44	7.29	5.27
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.94	2.15	2.17	2.69	2.61
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas – Sector	1.02	1.06	1.04	1.03	1.01
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.04	1.06	1.04	1.06	1.07
Pasivo Total / Patrimonio Contable – Sector	5.77	4.91	6.30	7.04	8.13
<b>SINIESTRALIDAD (%)</b>	5.16	5.01	5.64	4.92	5.38
Siniestralidad Directa Anualizada	18.08	19.64	18.09	25.51	41.74
Siniestralidad Directa Anualizada - Sector	45.89	42.60	43.44	49.51	71.76
Siniestralidad Retenida Anualizada	17.77	19.17	17.34	25.32	41.57
Siniestralidad Retenida Anualizada - Sector	45.65	41.67	40.99	47.41	49.36
<b>RENTABILIDAD (%)</b>					
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado)	1.77	-0.08	-3.87	-20.75	-25.81
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado) – Sector	7.31	8.23	9.72	7.90	6.64
ROE	-2.18	1.21	14.36	5.49	5.13
ROE - Sector	15.19	18.26	18.32	15.52	13.90
ROA	-0.35	0.17	2.22	0.72	0.64
ROA - Sector	2.60	2.95	2.81	2.49	2.25
<b>LIQUIDEZ (veces)</b>					
Liquidez Corriente	4.60	3.54	2.05	2.08	1.26
Liquidez Corriente - Sector	1.26	1.29	1.16	1.21	1.27
Liquidez Efectiva	1.20	2.21	0.17	0.25	0.18
Liquidez Efectiva - Sector	0.21	0.17	0.16	0.13	0.16

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR