

PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF¹ de 30 de junio de 2018	Fecha de comité: 27 de septiembre de 2018
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros / Perú

Equipo de análisis		
Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES								
Fecha de información	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
Fecha de comité	27/03/2015	24/09/2015	23/03/2016	26/09/2016	29/03/2017	28/09/2017	27/03/2018	27/09/2018
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	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 información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar 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, materializado en aportes de capital, lo que ha permitido mantener niveles adecuados de cobertura en línea con el crecimiento de la suscripción de primas.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Respaldo patrimonial y know-how de su casa matriz.** La Compañía cuenta con el respaldo patrimonial de sus accionistas, en particular de Inversiones Security Perú, el cual forma parte del Grupo Security de Chile, importante holding chileno con más de 27 años de experiencia y participación en los sectores de seguros de vida, banca, y otros servicios financieros. El know how de Vida Security potenciará el crecimiento de la Compañía, en especial en los productos de rentas vitalicias, en donde es especialista. En marzo de 2018 los accionistas de Protecta realizaron nuevos aportes de capital por S/ 25 MM, así como la capitalización de utilidades del año 2017 por S/ 4.7 MM, elevando el capital social a S/ 114.6 MM. Con ello al patrimonio efectivo alcanzó un superávit de S/ 38.4 MM cubriendo en 1.49x los requerimientos patrimoniales.
- **Incremento de la suscripción de primas.** Las primas ganadas registraron un crecimiento de 75.5% respecto a lo registrado en junio de 2017, explicado principalmente por la mayor suscripción de rentas vitalicias (+61.2%), renta particular (+11.1%) y vida grupo familiar (+16.9%). Cabe destacar que en 2018 se introdujo el seguro de renta particular, para lo cual la compañía ha realizado esfuerzos comerciales adicionales con el objetivo de contar con nuevas fuentes de ingresos y recuperar la brecha generada por la reducción de primas por rentas de jubilación.
- **Resultado técnico se mantiene en niveles negativos.** El mayor nivel de primas retenidas a junio de 2018 no fue suficiente para alcanzar un resultado técnico bruto positivo, debido al incremento de los siniestros (+40.0). Este menor resultado aunado a las mayores comisiones netas (+69.1%), producto del crecimiento de las primas vida y renta vitalicia condujo a un resultado técnico negativo en S/ 27.6 .
- **Política conservadora de inversiones con resultados favorables.** El portafolio de inversiones en instrumentos representativos de deuda estuvo compuesto en un 51% por Bonos Corporativos y 49% por Instrumentos emitidos por el Estado, los cuales registraron una calificación de riesgo superior o igual a BBB- en el caso de emisores extranjeros y superior o igual a A+ para los emisores locales.

¹ EEFF no auditados

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 auditados de los periodos 2013 – 2017 y no auditados a junio de 2017 y 2018.
- **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 del importante ritmo de crecimiento en primas de rentas vitalicias.

Hechos de importancia

- En julio de 2018 se nombró al Sr. Guillermo Kocnim como Gerente de Administración, Finanzas y Riesgos.
- En julio de 2018 se concretó la transferencia de las acciones de Inversiones Security Perú S.A.C. hacia la sociedad Security International SpA. Con ello, el Grupo Security avanza en su estrategia de agrupar sus inversiones en Perú bajo la matriz Security International SpA (la transferencia de las acciones aún está en trámites de aprobación por parte de los reguladores).
- En junio de 2018 se nombró a la Sra. Mercedes Bernard como Gerente de Cultura Organizacional.
- El 7 de mayo de 2018 la JGA aprobó el aumento de capital por S/ 25.0 MM, mediante la emisión de acciones comunes de un valor nominal de S/1.0 cada una, siendo las aportaciones de los accionistas en proporción a su participación.
- En abril de 2018 se nombró a la Srta. Marioly Aguilera como Gerente de Operaciones y Tecnología.
- En marzo de 2018 la JGA acordó elegir como Directores para el periodo 2018 a los mismos siete miembros del periodo 2017 y adicionalmente, elegir dos nuevos miembros.
- 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.
- El 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 Guiliana 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).
- 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

El crecimiento de la producción nacional durante el segundo trimestre del 2018 fue de 5.4%, siendo la tasa más alta desde el último periodo del 2013, lo que permitió finalmente que la actividad económica nacional presente un crecimiento de 4.3% durante los primeros seis meses del año con relación al primer semestre del 2017. Esto obedece a la evolución favorable de la demanda interna dinamizada por el incremento del consumo y de la inversión; a lo cual se suma un importante incremento de las exportaciones tanto tradicionales como no tradicionales. A nivel sectorial, los segmentos de mayor crecimiento fueron manufactura, "otros servicios" y agropecuario, parcialmente reducidos por una contracción en 0.02% del sector minería e hidrocarburos.

Este crecimiento es mayor al que se había proyectado a principios de año, debido principalmente al dinamismo del sector manufacturero y construcción; así como por las mejores expectativas de los inversionistas ante un escenario político más estable. Cabe señalar que la nueva administración del presidente Martín Vizcarra encuentra un país que mantiene sólidos fundamentos macroeconómicos. Es así que, ante un mejor desempeño esperado de la actividad económica, el BCRP aumentó tres veces el pronóstico de crecimiento para el 2018 (4.0%), después de haberla reducido dos veces durante el primer trimestre del presente año.

Según el BCRP, los soportes para el crecimiento del presente año serán las mejores condiciones externas y el gasto público. A nivel sectorial, se estima que las actividades primarias serían los de mayor dinamismo; con énfasis en el sector de pesca y una recuperación del sector minero. Asimismo, las proyecciones contemplan un comportamiento positivo de la producción de petróleo y una mayor expansión de la producción agropecuaria en un entorno de condiciones climatológicas más adecuadas.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

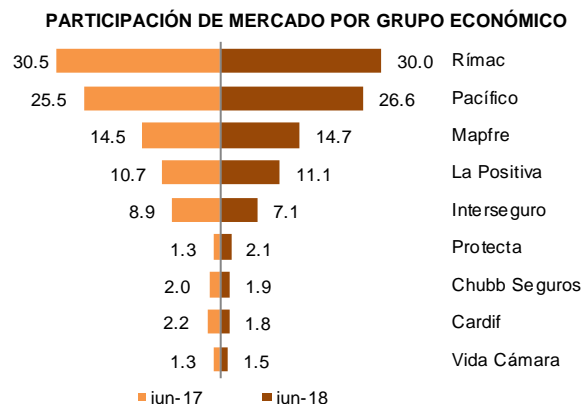
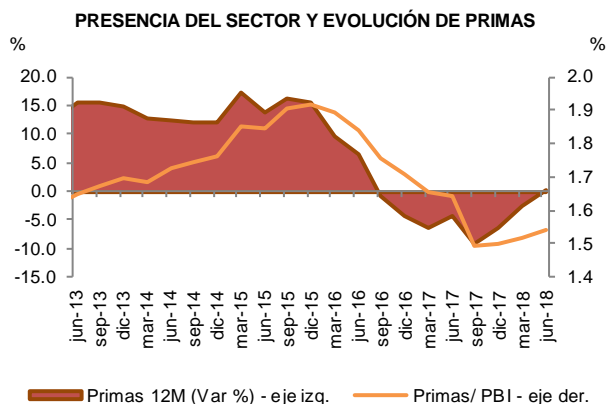
INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2013	2014	2015	2016	2017	1S2018	2018	2019
PBI (var. % real)	5.8%	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.3%	4.0%	4.2%
PBI Electr & Agua	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	3.3%	3.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	18.1%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	20.4%	30.0%	-4.2%
PBI Construcción (var. % real)	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	6.1%	7.5%	8.0%
PBI Minería e Hidrocarburos	4.9%	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-0.1%	0.1%	4.0%
Inflación (var. % IPC)	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	1.08%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.23	3.29	3.28
Tasa de Interés de Referencia	4.00	3.50	3.75	4.25	3.25	2.75	2.75	2.75

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / **Elaboración:** PCR
*BCRP, Reporte de inflación de junio 2018

Contexto Sistema

Evolución del sector. El sector asegurador en el Perú se compone de 20 empresas que poseen activos por S/ 46,218 millones y un patrimonio por S/ 6,806 millones. Ocho compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, 6 pertenecen específicamente a los ramos de vida, y 6 a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida).

El sector está altamente concentrado, pese a la incorporación de nuevos participantes. El 90.2% del total de primas de seguros netas es ofertada por cinco grupos principales, y el 10% adicional se reparte entre 13 compañías con una participación menor al 2.1%. En el último año, se ha registrado un incremento en la participación de mercado de La Positiva, Mapfre y Pacífico Seguros, a diferencia de Interseguro y Rimac, quienes redujeron su participación.



En el último año han sucedido múltiples eventos que entraron a consolidar el mercado asegurador del país, así como fortalecer la gestión y el patrimonio a miras del mayor crecimiento que se espera para el 2018 en adelante. Así mismo, en julio 2017, la SBS autorizó la fusión por absorción entre Pacífico Vida y Pacífico Generales; y en mayo del 2017 Intercorp compró 100% del accionariado de Seguros Sura.

Las primas directas como porcentaje del PBI crecieron a buen ritmo hasta el 2015, cuando en el país este indicador llegó a 1.9%. Sin embargo, con la contracción del sector y cambios en el sistema previsional, la participación de las primas en la actividad económica se redujo a 1.5%. Para este marcador, la posición en el ranking con los demás países de la región está a media tabla, en el puesto diez.

Concentración del sector. El sistema de seguros peruano está formado por 20 compañías aseguradoras, siendo Rímac la empresa con mayor participación dentro del sector. Así mismo, 76.5% del portafolio de inversiones se dirige al mercado local, lo que incrementa el riesgo de inversión. En el último año han entrado nuevos accionistas internacionales y se han fusionado las empresas existentes, con el fin de fortalecer su gestión y patrimonio a miras del mayor crecimiento que se espera para el 2018 en adelante.

Menores niveles de siniestralidad. Los niveles de siniestralidad directa se vienen recuperando favorablemente, luego de eventos puntuales que elevaron la siniestralidad en el 2017. En general, el sector asegurador mostró una adecuada respuesta en periodos de mayor agitación, por el buen respaldo de reaseguradoras con las que cuentan las compañías involucradas; sin embargo, el ramo de seguros previsionales muestra cierta resistencia, debido al menor primaje observado por temas de reestructuración del subsector.

Solvencia e inversiones. La cobertura global de obligaciones técnicas se mantiene relativamente estable, sin embargo, el nivel de apalancamiento se incrementó con relación a similar mes del año anterior y estaría retornando a sus niveles promedio históricos. Las reservas técnicas evidentemente se incrementaron, principalmente en los segmentos de matemáticas de vida y seguro previsional, en línea con el crecimiento del sector.

Liquidez y Resultados. El indicador de liquidez corriente se redujo con relación a diciembre 2017, principalmente por menores inversiones financieras y activos por reservas técnicas. Así mismo, se observa un mayor sesgo de las inversiones en el largo plazo, en calce con las operaciones del sector de vida. Los días promedio de pago se elevaron sustancialmente debido a la liberación de siniestros. La rentabilidad mostró un menor resultado, principalmente por menores tasas pasivas del mercado local y el fortalecimiento de la moneda norteamericana.

Conclusiones y Perspectivas del Sector

El sector asegurador peruano en los últimos años ha ido fortaleciendo y madurando sus operaciones, se observa una consolidación de empresas aseguradoras y nuevos accionistas internacionales que entran a fortalecer el patrimonio. Pese a ello, el sector se encuentra altamente concentrado, tanto en la producción de primas, como en la composición de las inversiones.

La baja penetración de mercado y la creciente clase media son unos de los motivos principales por el que el Perú se vuelve una plaza importante de inversión en el sector. Además, que goza de una fortaleza económica mayor a otros países de Latinoamérica y un sistema de regulación acorde a los estándares internacionales y que favorece la inversión privada.

La alta participación de inversiones locales (por regulación), genera una alta dependencia de los rendimientos a las políticas monetarias del país y una mayor exposición al fortalecimiento de la moneda norteamericana, lo que eventualmente ha reducido los retornos en el periodo analizado. Pese a ello, los niveles de rentabilidad siguen siendo sólidos.

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 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.

En julio de 2018 se informó a la Comisión para el Mercado Financiero de Chile la transferencia de las acciones de Inversiones Security Perú S.A.C. hacia la sociedad Security International SpA. Con ello, el Grupo Security avanzaría en su estrategia de agrupar sus inversiones en Perú bajo la matriz Security International SpA. Cabe destacar que Grupo Security cuenta en Chile con una calificación de riesgo local de A+².

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

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. Asimismo, presenta 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. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2017, elaborado con fecha 27.03.2018.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

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/114,631,263, representado por 114,631,263 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. No existen acciones sin derecho a voto. A junio de 2018, Protecta tiene 2 accionistas, siendo ambas personas jurídicas.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (JUNIO 2018)			
ACCIONISTA	NACIONALIDAD	NÚM. DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Inversiones Security Perú S.A.C.	Perú	69,925,071	61.00%
Grupo ACP Corp. S.A.	Perú	44,706,192	39.00%
TOTAL		114,631,263	100.00%

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por nueve (9) 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 de Alta Dirección de la Universidad de Piura y de Management Course de Oxford University. Asimismo, se cuenta con cuatro comités de apoyo: el Comité de Auditoría, el Comité de Remuneraciones, el Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones.

La empresa mantiene un seguimiento y control de potenciales conflictos de interés, sin embargo, no cuenta con un reglamento de la JGA. 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 Dominguez	Director	Ingeniero Comercial
Alejandro Alzérreca Luna	Director	Economista
José Luis Pantoja Estremadoyro	Director	Administración
Francisco Javier Urzua Edwards	Director	Ingeniero Comercial

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

² A marzo de 2018 cuenta con una calificación de riesgo local de A+ por Fitch, mientras que en mayo de 2018 ICR ratificó la calificación en AA-.

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 Masivos
Celia Calagua Castillo	Sub Gerente de Riesgos Operativos y PLAFT
Carlos Azabache Tafur	Gerente Técnico
Rocio Merino Loredo	Sub Gerente de Marketing
Manuel Fernández Mendoza	Sub Gerente de Calidad, Clientes y Procesos
Gustavo Soriano Herrera	Sub Gerente de Analítica y Gestión Actuarial
Marioly Aguilera Rosado	Gerente de Operaciones y Tecnología
Mercedes Bernard Silva	Gerente de Cultura Organizacional
Catalina Nakayoshi Shimabukuro	Auditora Interna

*/ A partir del 1.08.2018 se creará la Gerencia de Finanzas, Administración y Riesgos, la cual asumirá todas las funciones de las Gerencia de Administración y Finanzas. La nueva gerencia estará a cargo de Guillermo Kochnim Chiock.

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. Así, 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.

La empresa participa principalmente en el ramo de vida (compuesto por seguros de vida y seguros del sistema privado de pensiones), el cual representó 94.8% de sus primas totales a junio de 2018; mientras que en segundo lugar se ubica el ramo de accidentes y enfermedades, que representó el 5.2% del total de primas. Asimismo, dentro del ramo de vida, sus operaciones están concentradas en los seguros del sistema privado de pensiones (61.5% del total de primas netas), donde Protecta se especializa en las rentas vitalicias (renta de jubilación 9.1% de participación, pensión de invalidez 29.2% y pensiones de sobrevivencia 23.2%)

La estrategia de la compañía se enfoca principalmente en atender las demandas del ramo vida, diversificando su portafolios de productos, así como incrementar su participación de mercado. De esta manera se logró reducir la dependencia del ramo de seguros del Sistema Privado de Pensiones de 78.8% (dic.2017) a 61.5% (jun.2018), mientras que los seguros de vida (vida grupo familiar y renta particular, principalmente) elevaron su participación a 33.2%.

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:

- Renta Vitalicia:** Dirigida a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) que cumplen los requisitos mínimos para tramitar su Jubilación Legal o Jubilación Anticipada (en sus diferentes modalidades), así como Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia. (A junio de 2018 representó el 61.5% de las primas).
- 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. (A junio de 2018 representó el 11.1% de las primas).
- SOAT:** 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. (A junio de 2018 representó el 3.9% de las primas).
- 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. (A junio de 2018 representó el 2.9% de las primas).
- 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. (A junio de 2018 representó el 1.7% de las primas).
- Accidentes:** Seguro que proporciona una amplia cobertura de muerte accidental. La prima es igual sin considerar la edad y sexo del cliente. (A junio de 2018 representó el 1.2% de las primas).

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 junio 2018, Protecta estuvo posicionada en el puesto octavo en términos del total de primas de seguros netas del sistema asegurador peruano, con el 2.0% de participación. Por ramos de seguros, ocupó la posición 12 en ramos generales y accidentes y enfermedades, con una participación de 0.2%; mientras que, en el ramo de vida, donde se concentran sus operaciones, ocupó el puesto 6, con un *market share* de 3.9%. Cabe destacar que dentro del ramo vida, Protecta se concentra en los seguros de rentas vitalicias en el que cuenta con un *market share* de 19.1%.

En el periodo de análisis, Protecta ha elevado su participación en el ramo vida de 3.1% en 2013 a 3.9% a junio de 2018, explicado por el crecimiento en el mercado de rentas vitalicias donde elevó su *market share* de 4.4% a 19.1%.

Desempeño Técnico

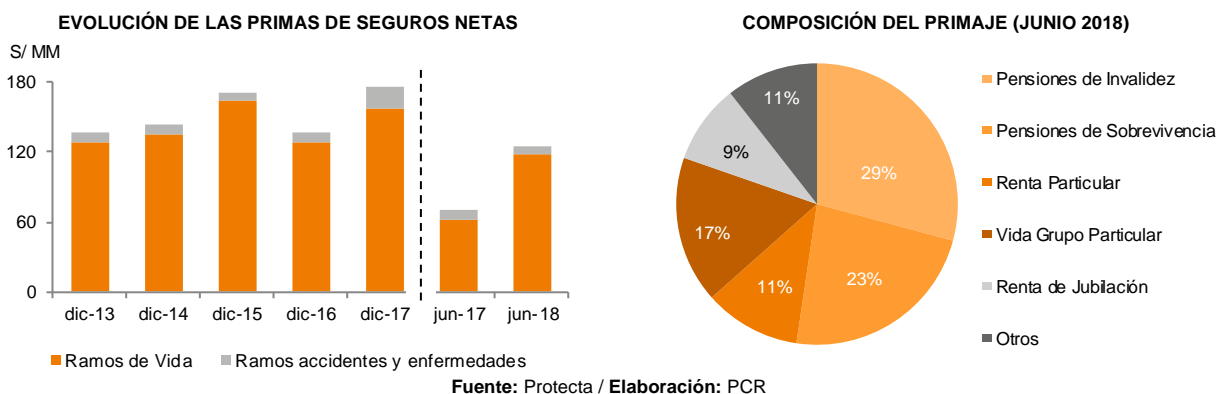
Evolución del Primaje

A junio de 2018, las primas ganadas netas totalizaron S/ 27.8 MM representando un incremento de 75.5% respecto a lo obtenido en junio de 2017; ello estuvo explicado principalmente por el aumento del total de primas netas (+74.4%), mientras que el nivel de retención de primas se mantuvo cerca al 99%. Cabe destacar que este incremento viene siendo superior al crecimiento proyectado para el cierre de 2018 (56.5%), en un escenario en el que la economía aun no ha mostrado sólidas señales de recuperación.

Respecto a la producción de primas de seguros netas, ésta registró un incremento de 76.6% respecto a junio de 2017, alcanzando los S/ 124.9 MM, sustentado en el crecimiento de las rentas vitalicias (+S/ 29.1 MM), renta particular (+S/13.8 MM) y vida grupo familiar (+S/11.9 MM), principalmente. Cabe destacar que en 2018 se introdujo el seguro de renta particular, para lo cual la compañía ha realizado esfuerzos comerciales adicionales con el objetivo contar con nuevas fuentes de ingresos y recuperar la brecha generada por la reducción de primas por rentas de jubilación provocada por la promulgación de Ley de libre disponibilidad de fondos de pensiones³ y la Ley de disponibilidad del 25% del fondo de pensiones⁴.

En contraste, las primas por desgravamen continuaron su tendencia a la baja, registrando una reducción de 13.8%. En este rubro la empresa está perdiendo competitividad, ya que el mercado de primas de desgravamen creció a una tasa de 13.4%. Adicionalmente, se registraron menores colocaciones de primas en SOAT (-S/ 2.9 MM, -37.2%), ante lo cual la empresa ha enfocado su estrategia comercial hacia el canal digital por el cual esperan recuperar el crecimiento y mejorar la calidad de la suscripción.

En cuanto a las primas retenidas, ascendieron a S/ 124.1 MM a junio de 2018, originando un índice de retención de riesgos⁵ de 99.2% (jun. 2017: 98.9%). 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.



Siniestralidad

A junio de 2018, los siniestros incurridos netos alcanzaron la suma de S/ 38.9 MM, representando un aumento de 40.0%, registrando un menor crecimiento que el nivel de primas y reduciendo de esta manera el índice de siniestralidad, indicador

³ Por el cual los afiliados a las AFP podrían disponer de 95.5 % de la Cuenta Individual de capitalización.

⁴ por el cual se modifica el último párrafo del artículo 40 del TUO de la ley de SPP, por el cual los afiliados a este sistema podrán disponer de hasta el 25% de su fondo Cuenta Individual de Capitalización para:

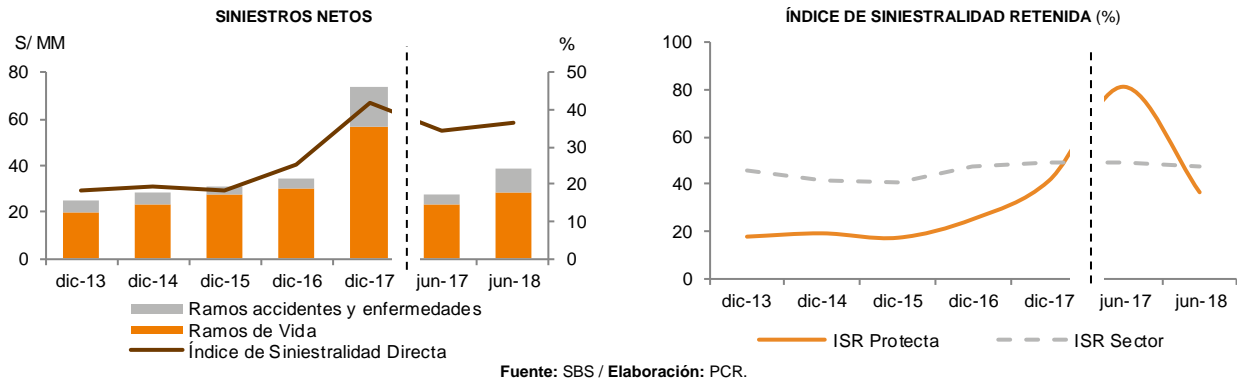
- Pagar la cuota inicial para la compra de un primer inmueble,
- Amortizar un crédito hipotecario que haya sido utilizado para la compra de un primer inmueble.

⁵ Primas Retenidas/Primas Netas.

que a nivel anualizado fue de 36.9% ligeramente superior en relación a junio de 2017 (34.7%), producto del incremento de suscripción de primas.

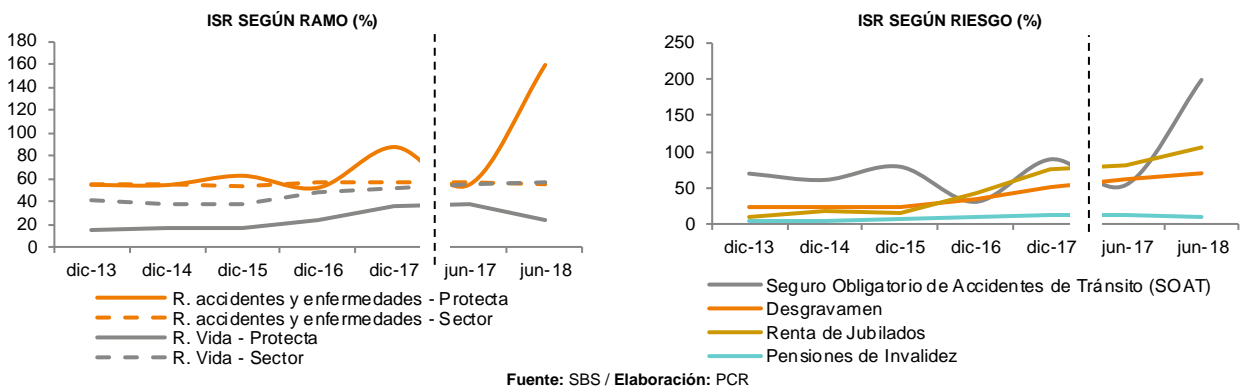
A nivel desagregado, a junio de 2018 los siniestros asociados al ramo vida ascendieron a S/ 28.8 MM, mostrando un incremento de 25.6% respecto a junio de 2017, explicado por mayores siniestros tanto en seguros de vida (+30.0%) como en seguros del sistema privado de pensiones (+23.1%). En el primer caso, se debe a los siniestros de vida grupo particular; mientras que en los seguros del SPP, se incrementaron los siniestros de renta de jubilados (+19.5%) y de pensiones de invalidez (37.6%), consecuencia natural del importante crecimiento en la base total de clientes pensionistas atendidos.

Respecto al ramo de accidentes y enfermedades, la siniestralidad registró un incremento de 105.6%, pasando de S/ 5.1 MM (jun.2017) a S/ 10.4 MM (jun.2018), producto del aumento en la siniestralidad del producto SOAT, ello a pesar de que la Compañía viene tomando medidas para reducir el nivel de siniestralidad como la elevación de las tarifas y modificaciones en su política de suscripción.



De acuerdo con lo anterior, a junio de 2018 el índice de siniestralidad directa (ISD)⁶ anualizado de Protecta se incrementó ligeramente, pasando de 34.7% (jun. 2017) a 36.8%, a pesar de un incremento significativo de las primas. Debido a que la compañía se desempeña en el ramo de seguros de vida principalmente, el índice de retención de primas es cercano 100%, por lo que la cesión de primas es mínima, y como consecuencia la mayoría de la siniestralidad es asumida por la Compañía y sus reaseguradores. Teniendo en cuenta ello, el nivel del índice de siniestralidad retenida (ISR)⁷ anualizado, fue muy similar al ISD anualizado, alcanzado un nivel de 36.7% a junio de 2018

El incremento en el índice de siniestralidad de Protecta se explica principalmente por el ramo de Vida, cuyo ISD se ubicó en 24.3% a junio de 2018 (jun. 2017: 37.2%) y su ISR en 24.2% (jun. 2017: 37.1%). Ambos índices se encuentran muy por debajo del promedio del sector, que alcanzó un ISD de 57.3% y un ISR de 50.0% para el ramo de vida. Por tipo de riesgo destacan los índices de siniestralidad de desgravamen (ISD: 69.5% - ISR: 65.9%), Vida Grupo Particular (ISD: 35.2 - ISR: 35.2%) y renta jubilados (ISD: 105.9% - ISR: 105.9%). Asimismo, el índice de siniestralidad del ramo accidentes y enfermedades se incrementó, logrando un ISD de 159.7% (jun. 2017: 55.2%) y un ISR de 159.8% (dic. 2016: 55.4%), alcanzando niveles por encima del promedio del sector.



Reaseguros

⁶ Siniestros netos / Primas netas

⁷ Siniestros retenidos / Primas retenidas

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 internacionales⁸. 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 (JUNIO 2018)

Reaseguradores	País	Clasificación	Tipo de contrato ⁹
Hannover Re	Alemania	AA-	PCP
Hannover Re	Alemania	AA-	PCP
Hannover Re	Alemania	AA-	PCP
Hannover Re	Alemania	AA-	PF
Hannover Re	Alemania	AA-	PF
Swiss	Suiza	AA-	PF
Hannover Re	Alemania	AA-	NPA
Hannover Re	Alemania	AA-	PCP
Hannover Re	Alemania	AA-	NPA

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

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.

Obligaciones técnicas

Las obligaciones técnicas (OT) se situaron en S/ 943.5 MM, cifra superior en 29.3% a lo registrado en junio de 2017, debido al incremento de las primas del ramo vida las cuales concentran la totalidad de las OT de la Compañía, y en particular las reservas técnicas del Sistema Privado de Pensiones representó el 85.0% las OT.

De acuerdo a lo estipulado por el regulador¹⁰, Protecta mantiene activos e instrumentos financieros (inversiones elegibles aplicadas) que respaldan las reservas y patrimonio de solvencia de la Compañía. A junio de 2018, dichos activos ascendieron a S/ 973.1 MM, siendo superiores en 27.5% respecto a junio de 2017. Este monto estuvo soportado en instrumentos representativos de deuda (68.7%), Inmuebles (29.2%) y Efectivo y Depósitos (2.1%). La mayor concentración en activos de largo plazo se explica por la necesidad de la Compañía para cubrir las reservas del ramo vida.

El portafolio de inversiones en instrumentos representativos de deuda estuvo compuesto en un 51% por Bonos Corporativos y 49% por Instrumentos emitidos por el Estado, los cuales registraron una calificación de riesgo superior o igual a BBB- en el caso de emisores extranjeros y superior o igual a A+ para los emisores locales.

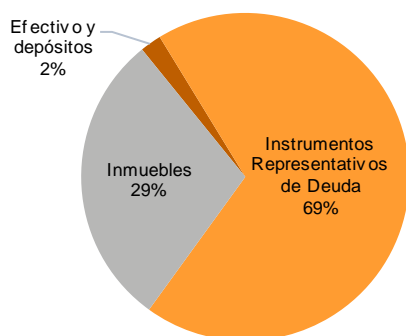
El indicador de cobertura global de obligaciones técnicas de Protecta se ubicó en 1.03x en junio de 2018 (Jun. 2017 1.05x), ubicándose por encima de la unidad tal como lo exige la normativa, alcanzando un nivel similar al promedio del mercado (1.06x). De esta manera, la Compañía a logrado elevar sus inversiones elegibles a la par de lo que demandó el incremento de las primas.

⁸ S&P, Moody's, Fitch Ratings y A.M. Best.

⁹ PCP (Proporcional Automático), PF (Proporcional Facultativo), NPA (No Proporcional Automático).

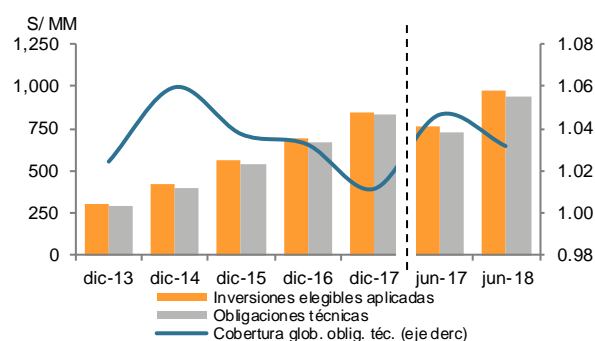
¹⁰ Artículo 311 de la Ley General de Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, y la Resolución N° 039-2002 y sus modificatorias.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (%): JUNIO 2018



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Gestión

A junio de 2018, el activo total (AT) fue de S/ 1,048.9 MM, donde el activo no corriente (ANC) representó el 96.7%, debido a la concentración de la actividad de la Compañía en el rubro de rentas vitalicias. Así, los principales componentes del ANC fueron las inversiones en valores (65.0% del activo total, S/ 682.0MM) y las inversiones en inmuebles (30.5% del activo total, S/ 319.6 MM), los cuales registraron un crecimiento con relación a junio de 2017 de 25.8% y 54.2%, respectivamente. Respecto a las primeras, están compuestas en su mayoría por inversiones a vencimiento (96.5%), principalmente bonos corporativos (S/ 328.9 MM), y bonos soberanos (S/ 315.7 MM). Como resultado, el AT mostró un crecimiento de 30.4%.

Por otro lado, el pasivo total (PT) ascendió a S/ 929.6 MM, presentando un incremento de 32.3% (+S/ 226.9 MM) respecto a junio de 2017, debido principalmente a un mayor nivel de reservas técnicas por primas (+26.6%, +S/ 174.8 MM), explicado principalmente por el avance en la colocación de productos de seguros vinculados a planes de jubilación. Así, las reservas técnicas por primas representaron el 89.3% del PT y casi la totalidad del pasivo no corriente. Por su parte, el pasivo corriente (PC) representó el 10.6% del PT y estuvo conformado principalmente por obligaciones financieras (51.1%) y reservas técnicas para siniestros (34.3%).

Finalmente, el patrimonio se elevó a S/ 119.3 MM, elevándose 17.6% luego de la capitalización de utilidades retenidas¹¹ por S/ 4.7 MM y un incremento de S/ 25 MM en el capital social, producto de nuevas contribuciones de sus accionistas. Así, el Inversiones Security Perú realizó un aporte de S/ 15.2 MM, mientras que el Grupo ACP Corp. Realizó un aporte de S/ 9.7 MM.

Liquidez

En cuanto al ratio de liquidez corriente, éste mostró una importante reducción, coyuntural, ubicándose en 0.35x, inferior al 0.92x registrado a junio de 2017, por debajo del promedio del mercado (1.24x). La reducción obedeció al incremento de las obligaciones financieras de corto plazo (+S/ 41.5 MM); sin embargo, este hecho fue producto de un hecho puntual no relacionado al desempeño operativo de la Compañía, ello estuvo relacionado con un crédito de corto plazo para financiar parte de la compra de un inmueble, el cual pasará a formar parte del pasivo de largo plazo antes de fin de año¹².

Por su parte, el activo corriente creció en una menor proporción, a pesar el incremento de la cuenta caja y bancos (+S/ 15.4 MM), producto de la liquidación de valores negociables. En tanto, la liquidez efectiva, medida más exigente de liquidez, se ubicó en 0.18x, siendo en este caso similar al promedio de mercado (0.19x).

Resultados

El mayor nivel de primas ganadas a junio de 2018 (+75.5%, +S/11.9 MM) no fue suficiente para alcanzar un resultado técnico bruto positivo, debido al incremento de los siniestros (+40.0, +S/ 11.1 MM)¹³. Este menor resultado, aunado a las mayores comisiones netas (+138.0%) producto del crecimiento de las primas vida y renta vitalicia, condujo a un resultado técnico negativo en S/ 27.6 MM, registrando un ratio (anualizado) de resultado técnico sobre primas retenidas de -24.0%, por debajo del promedio de mercado (6.3%).

¹¹ 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.

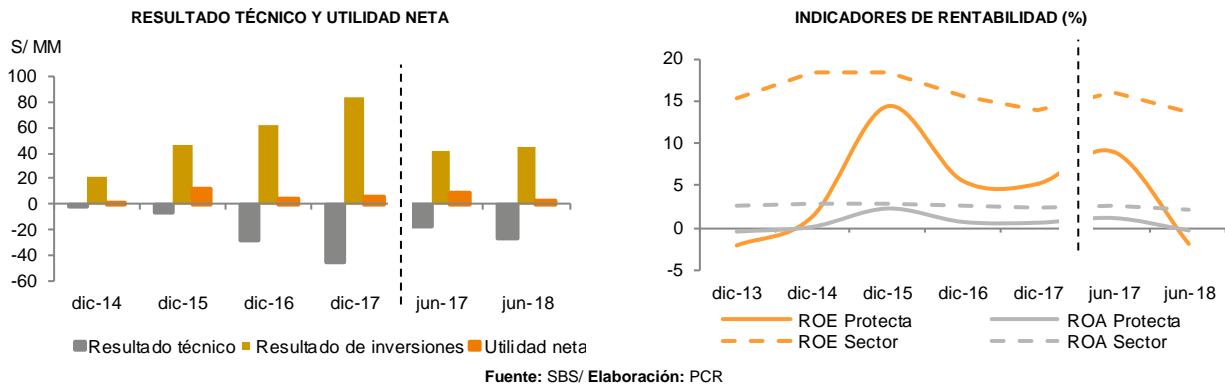
¹² La compra del inmueble se realizó con una deuda a 10 años; sin embargo, aún quedan pendientes algunos trámites de saneamiento para constituir las garantías a ser entregadas al prestamista, fecha en la cual se registraría contablemente la deuda de largo plazo, es por ello que a junio se realizó un crédito puente de corto plazo para continuar con la operación.

¹³ Sin embargo, se destaca la mejora que viene registrando este resultado indicador como porcentaje de las primas retenidas (Jun 18: -39.8%, Jun 17: -75.3%).

Por otra parte, la generación de resultados de las inversiones alcanzó los S/ 45.4 MM, creciendo 9.3% respecto a junio de 2018, gracias a los mayores intereses de las inversiones en bonos y en inmuebles. De esta manera, el nivel anual del ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se ubicó en 9.75%, rendimiento similar al registrado de junio de 2017 (10.3%), y ubicándose por encima del promedio de mercado (6.3%).

A pesar del importante incremento de las primas, los gastos administrativos se mantuvieron relativamente controlados, creciendo 9.7% (+S/ 1.4 MM) respecto a junio de 2017, en especial por el incremento de los gastos de personal los cuales se elevaron 11.3%. Con ello, el índice de manejo administrativo se ubicó en 15.1%, reduciéndose significativamente respecto a junio de 2017 (21.6%), ubicándose a su vez por debajo del promedio del mercado (22.9%).

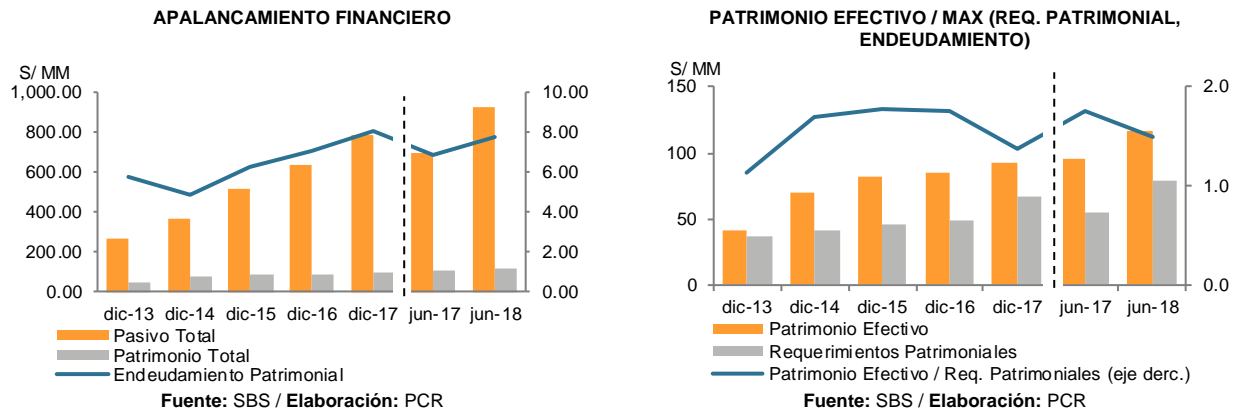
El crecimiento del resultado de inversiones, así como un nivel controlado de gastos de administración permitieron a la Compañía alcanzar un resultado técnico operativo de S/ 1.90 MM. En consecuencia, a junio 2018 la utilidad neta resulto positiva; sin embargo, a nivel anualizado los niveles de ROE y ROA registraron resultados negativos en -2.0% y -0.2%, respectivamente.



Solvencia y Capitalización

En marzo de 2018 los accionistas de Protecta realizaron nuevos aportes de capital por S/ 25 MM, así como la capitalización de utilidades del año 2017 por S/ 4.7 MM, elevando el capital social a S/ 114.6 MM y el patrimonio total a S/ 119.3 MM, creciendo S/ 17.8 MM en relación con junio de 2017. Pese a ello, el crecimiento del pasivo total fue superior (+226.9 MM), por lo que el ratio de apalancamiento pasó de 6.9x a 7.9x, siendo mayor que el promedio del mercado (5.8x).

De otro lado, 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/ 57.9 MM a junio de 2018; 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/ 20.3 MM; con lo que el requerimiento patrimonial de Protecta alcanzó los S/ 78.2 MM. Respecto al patrimonio efectivo de la compañía, éste se ubicó en S/ 116.6 MM, alcanzando un superávit de S/ 38.4 MM y cubriendo en 1.49x los requerimientos patrimoniales (jun. 2017: 1.76x).



Anexo

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
BALANCE GENERAL (S/ MM)							
Caja y Bancos	15.03	46.78	4.68	7.20	9.08	2.25	17.63
Valores negociables (neto)	15.69	23.45	44.26	47.74	42.85	30.64	3.76
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	1.54	0.47	5.40	1.71	5.99	6.79	5.72
Inversiones en Valores (neto)	210.53	291.57	416.02	488.88	575.18	542.00	681.97
Inversiones en Inmuebles (neto)	34.80	63.46	112.05	164.22	229.46	207.34	319.63
Total Activo	309.16	439.98	595.83	723.53	881.03	804.17	1,048.89
Reservas Técnicas por Siniestros	8.19	15.15	16.13	16.36	33.47	21.70	33.90
Reservas Técnicas por Primas	250.89	344.24	486.21	604.68	733.06	655.80	830.56
Total Pasivo	263.52	365.59	514.24	633.57	784.50	702.70	929.61
Capital Social	43.22	48.82	70.43	80.69	84.97	84.97	114.63
Total Patrimonio	45.64	74.40	81.59	89.96	96.53	101.48	119.28
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)							
Primas Ganadas Netas	59.53	56.28	41.54	14.83	44.28	15.85	27.82
Total Primas de Seguros Netas	137.31	144.50	170.40	136.32	177.20	70.72	124.87
Siniestros Incurridos Netos	-24.13	-27.40	-29.20	-34.21	-73.34	-27.79	-38.90
Resultado Técnico Bruto	35.40	28.87	12.34	-19.38	-29.06	-11.94	-11.08
Comisiones Netas	-33.23	-28.95	-21.22	-8.23	-13.92	-5.53	-13.17
Ingreso (egreso) diverso neto	0.24	-0.04	2.35	-0.43	-2.55	-0.35	-3.34
Resultado Técnico	2.41	-0.11	-6.53	-28.04	-45.53	-17.82	-27.59
Resultado de Inversiones	14.84	21.00	46.89	61.50	83.71	41.58	45.44
Gastos de Administración	-18.21	-20.27	-28.66	-28.62	-33.01	-14.55	-15.95
Resultado de Operación	-0.95	0.62	11.69	4.84	5.18	9.22	1.90
Utilidad Neta	-0.95	0.62	11.69	4.84	5.18	9.22	1.90
SOLVENCIA (veces)							
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	1.12	1.69	1.77	1.75	1.38	1.76	1.49
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales – Sector	1.28	1.33	1.35	1.53	1.52	1.63	1.53
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	10.41	11.56	7.44	7.29	5.27	3.86	1.80
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento – Sector	1.94	2.15	2.17	2.69	2.61	2.66	2.63
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.02	1.06	1.04	1.03	1.01	1.05	1.03
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas – Sector	1.04	1.06	1.04	1.06	1.07	1.06	1.06
Pasivo Total / Patrimonio Contable	5.77	4.91	6.30	7.04	8.13	6.92	7.79
Pasivo Total / Patrimonio Contable – Sector	5.16	5.01	5.64	4.92	5.38	5.00	5.79
SINIESTRALIDAD (%)							
Siniestralidad Directa Anualizada	18.08	19.64	18.09	25.51	41.74	34.69	36.82
Siniestralidad Directa Anualizada - Sector	45.89	42.60	43.44	49.51	71.76	69.17	53.87
Siniestralidad Retenida Anualizada	17.77	19.17	17.34	25.32	41.57	34.58	36.70
Siniestralidad Retenida Anualizada - Sector	45.65	41.67	40.99	47.41	49.36	49.47	47.75
RENTABILIDAD (%)							
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado)	1.77	-0.08	-3.87	-20.75	-25.81	-26.94	-24.03
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado) – Sector	7.31	8.23	9.72	7.90	6.64	6.32	6.25
ROE	-2.18	1.21	14.36	5.49	5.13	8.98	-2.00
ROE - Sector	15.19	18.26	18.32	15.52	13.90	15.96	13.61
ROA	-0.35	0.17	2.22	0.72	0.64	1.16	-0.23
ROA - Sector	2.60	2.95	2.81	2.49	2.25	2.65	2.10
LIQUIDEZ (veces)							
Liquidez Corriente	4.60	3.54	2.05	2.08	1.26	0.92	0.35
Liquidez Corriente - Sector	1.26	1.29	1.16	1.21	1.27	1.23	1.24
Liquidez Efectiva	1.20	2.21	0.17	0.25	0.18	0.05	0.18
Liquidez Efectiva - Sector	0.21	0.17	0.16	0.13	0.16	0.16	0.19

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR