

FUNDAMENTO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO Protecta S.A. Compañía de Seguros

Sesión de Comité N° 07/2022: 28 de marzo del 2022
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2021

Analista: Solanschel Garro P.
sgarro@class.pe

Protecta S.A. Compañía de Seguros ("Protecta Security") inició operaciones en el año 2007, especializándose en seguros masivos y en seguros vinculados al Sistema Privado de Pensiones. Desde agosto del 2015, Inversiones Security Perú S.A.C., subsidiaria de Security International SpA (Chile), es el accionista controlador de la Compañía, con una participación de 61% en el capital social, mientras que el 39% restante es propiedad del Grupo ACP (accionista fundador).

Security es una empresa perteneciente al holding chileno, conocido como "Grupo Security", con operaciones en diversos sectores (banca, inversiones, seguros y servicios corporativos).

En el ejercicio 2021, Protecta Security participó con 3.81% de las primas de seguros netas en el mercado asegurador peruano, ocupando el segundo lugar en rentas vitalicias (sin incluir seguros previsionales) con una participación de 22.02% en este mercado, ramo que constituye 56.93% del total de sus ingresos al 31 de diciembre del 2021.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 30.06.2021	Vigente 31.12.2021
Fortaleza financiera	A	A
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A. Compañía de Seguros	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 22.09.2021.

FUNDAMENTACION

La clasificación de la categoría de riesgo de fortaleza financiera asignada a Protecta S.A. Compañía de Seguros, se fundamenta principalmente en los siguientes factores:

- El respaldo del Grupo Security como accionista controlador respaldado por su trayectoria en el mercado asegurador chileno, proporcionando soporte técnico y estratégico, a la vez de participar en las decisiones de inversión.
- La gestión conservadora aplicada al portafolio de inversiones de Protecta Security, buscando adecuados indicadores de rentabilidad.
- Su fortaleza patrimonial, reflejada en el ratio de cobertura de requerimiento patrimonial, confirmada por el indicador de solvencia normativa, fortalecido por la periódica capitalización de resultados.
- La relativa diversificación alcanzada en la composición de sus primas, que compensa en parte los efectos producidos por la reducción en el tamaño del mercado en el ramo de rentas vitalicias.
- La eficiencia de sus mecanismos de concertación de negocios, canalizando seguros masivos a través de acuerdos con *brókers*, convenios con empresas, y venta directa por medios digitales.
- La ampliación de sus operaciones a nuevos mercados, lo que incluye oferta en provincias, buscando atender a

distintos sectores socioeconómicos en forma descentralizada.

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

- La situación que enfrenta por la competencia en el mercado local, teniendo en cuenta el nivel relativo de penetración actual de la Compañía y las operaciones de otras empresas en el sector seguros.

Resumen de los Estados Financieros

En miles de soles

	Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021
Primas de Seguros Neto (PSN)	400,349	408,647	674,660
Marg. Contribución Técnico	(67,601)	(67,962)	(103,711)
Resultado de Operación	(104,473)	(103,138)	(143,991)
Resultado Neto de Inversiones	127,045	126,281	181,602
Resultado Neto	22,572	23,143	37,611
Total Activos	1,591,669	2,056,016	2,770,852
Inv. Fina. CP + LP e Inm.	1,455,667	1,795,926	2,573,716
Reservas Técnicas	1,328,523	1,709,574	2,379,782
Patrimonio	187,478	208,755	239,782
Inv. Y Act. Elegibles Aplicados	1,467,995	1,914,538	2,598,880
Índice de Siniestralidad Directa	21.89%	21.73%	18.60%
Índice de Cesión	0.96%	1.39%	1.20%
Rentabilidad Técnica	-17.05%	-16.87%	-15.56%
Costo de Intermediación Neto	5.72%	3.82%	2.59%
Rentabilidad de las Inversiones	8.73%	7.03%	7.06%
Part. Primas Retenidas Netas	3.62%	3.87%	5.09%
Posición	8/20	8/18	8/18

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

- La incertidumbre en cuanto a la evolución en la ocurrencia de siniestros, mitigada por ajustes periódicos y fortalecimiento en sus metodologías y política de reaseguros.
- La exposición de su principal negocio (rentas vitalicias) a mayores regulaciones como modificaciones en la legislación, han conllevado a la disminución en el tamaño de este ramo, obligando a reorientar y adecuar sus objetivos de crecimiento, ocasionando que actualmente, según proyecciones de la Compañía, este riesgo se encuentre controlado.
- La incertidumbre política y económica que se viene presentando en el país.

El soporte del Grupo Security (accionista controlador), con trayectoria y operaciones en seguros de vida, contribuye a la comercialización de productos masivos de vida, así como de rentas particulares, fomentando importantes alianzas estratégicas.

En el ejercicio 2021, Protecta Security registró ingresos por primas de seguros netas por S/ 674.66 millones (+65.10% con relación al año 2020), de las cuales 41.00% corresponden a seguros de Vida, 56.93% corresponden a seguros del Sistema Privado de Pensiones, y el restante 2.07% corresponde a seguros de Accidentes y SOAT.

El aumento de la producción se explica por la recuperación de la operación en los ramos donde opera, destacando los seguros de Rentas Vitalicias de "Invalidez y Sobrevivencia" y "Renta Particular.

También se observa un incremento en el ajuste de las provisiones técnicas netas, que pasaron de S/ 365.40 millones en el ejercicio 2020 a S/ 634.87 millones en el ejercicio 2021, debido al aumento en la producción de los seguros de rentas vitalicias y particulares.

En el ejercicio 2021, los siniestros de primas netas fueron S/ 125.49 millones, +41.29% con relación al mismo periodo del 2020, explicado por el aumento de los siniestros de "Renta Particular" y "Vida Ley". Ello se tradujo en una siniestralidad directa de 18.60% a diciembre del 2021.

La Compañía registró costos de intermediación por S/ 17.26 millones en el año 2021, los que se encuentran asociados a comisiones pagadas a intermediarios comerciales y al uso de canales digitales para la venta de sus productos. Estos fueron 12.18% superiores con relación al año 2020.

Los gastos de administración en el año 2021 fueron S/ 40.28 millones (+14.51% con relación al ejercicio 2020), con lo cual el ratio de gastos administrativos sobre primas de seguros netos fue 5.97% a diciembre del 2021.

Al 31 de diciembre del 2021, Protecta Security registró una cartera de inversiones elegibles de S/ 2,598.88 millones

(+35.74% respecto al cierre del 2020), que se encuentran íntegramente aplicadas a la cobertura de sus obligaciones técnicas (S/ 2,537.38 millones), registrando un superávit de 2.42%.

De acuerdo con la Política de Dividendos, en marzo del 2021 Protecta Security capitalizó sus resultados acumulados por S/ 21.96 millones provenientes de las utilidades obtenidas en el ejercicio 2020.

Con ello, el capital social al 31 de diciembre del 2021 ascendió a S/ 200.37 millones, determinando que el patrimonio efectivo de Protecta Security fuese S/ 241.09 millones, con lo cual cubrió el patrimonio de solvencia y el fondo de garantía en forma holgada.

Se debe mencionar que la Compañía ha estructurado la Primera Emisión en el marco de su Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A. Compañía de Seguros, que contaría con un monto hasta por S/ 60.0 millones, a ser colocado a un plazo de 10 años. Los recursos obtenidos serán utilizados en su totalidad para financiar el crecimiento de los negocios futuros de Protecta, en especial, aquellos de mediano y largo plazo como son las rentas privadas y las rentas vitalicias y además para otros usos corporativos del Emisor.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo de Protecta Security son estables, considerando el respaldo de su socio controlador, Grupo Security, al brindar soporte patrimonial y tecnológico, que incluye reforzamiento de políticas de gobierno corporativo, búsqueda y concertación de alianzas comerciales, priorización y cumplimiento de proyectos tecnológicos relacionados con innovación y mejora de procesos con el fin de agilizar las operaciones e incrementar el primaje, proporcionando además soporte en procesos internos de la Compañía, buscando mejorar la experiencia del usuario y reducir costos transaccionales. La Compañía enfrenta menor dinamismo en la economía nacional, e incertidumbre local en los mercados financieros, a consecuencia de la pandemia del Covid-19, que afecta a los diferentes sectores económicos que atiende.

A ello se agregan factores adversos en el sector para tener en cuenta como, la inestabilidad política generada desde el año 2020 exacerbada con el reciente cambio de gobierno, la reducida penetración de seguros existente en comparación con otros países de la Región y los permanentes cambios regulatorios que afectan las primas de jubilación, pero que es minimizado por la ampliación de su cartera y diversificación de riesgos en los negocios que desarrolla.

1. Descripción de la Empresa

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

Desde agosto del 2015, Protecta Security forma parte del Grupo Security, como empresa local subsidiaria de Inversiones Security Perú S.A.C.

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

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

Protecta Security fomenta la inclusión en todos los sectores socioeconómicos en el mercado asegurador.

En mayo del 2018, la Compañía cambió de imagen y de marca, incorporando el nombre de su accionista mayoritario, Grupo Security de Chile con más de 30 años de presencia en el mercado. El nombre comercial actual es “Protecta Security Compañía de Seguros”.

a. Propiedad

Protecta Security es una empresa controlada por el holding chileno Grupo Security.

En agosto del 2015, el accionista controlador original de Protecta Security, Grupo ACP Corp. S.A.A., e International Finance Corporation transfirieron acciones de su propiedad por 44.5% y 16.5% del capital social, respectivamente, a Inversiones Security Perú S.A.C., en aquel entonces, subsidiaria de Vida Security en Perú (en julio del 2018 Grupo Security consolida la propiedad de Protecta Security bajo su matriz Security International SpA).

El capital social al 31 de diciembre del 2021 fue S/ 200.37 millones, representado por 200'370'863 acciones de valor nominal de S/ 1.00 cada una.

Accionistas	%
Inversiones Security Perú S.A.C.	61.00
Grupo ACP Corp S.A.	39.00
Total	100.00

Protecta Security tiene como política capitalizar el íntegro de las utilidades generadas en cada ejercicio.

En ese sentido, la Junta de Accionistas Obligatoria Anual de marzo del 2022, acordó efectuar un aumento de capital social por capitalización de resultados acumulados por S/ 29.87 millones (utilidades obtenidas en el ejercicio 2021), para lo cual emitieron 29,870,200 acciones comunes con

valor nominal de S/ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas, con lo cual el capital social de la Compañía ascendería de S/ 200.37 millones a S/ 230.24 millones. Adicionalmente, renovaron la Política de Dividendos para el año 2022.

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

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

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

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

A la fecha, el holding cuenta con participación en alrededor de 50 empresas en Chile, siendo accionista controlador en 20 de éstas, en los rubros de: financiamiento, inversiones, seguros y otros servicios (viajes y proyectos inmobiliarios).

Al 31 de diciembre del 2021, el Grupo Security registró activos por US\$ 16,209 millones y pasivos por US\$ 15,183 millones, respaldados por un patrimonio de US\$ 1,027 millones. Además, registró ingresos ordinarios por US\$ 1,644 millones y una utilidad neta de US\$ 107 millones.

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

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

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

El Grupo Security cuenta actualmente con las siguientes clasificaciones en Chile:

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

El **Grupo ACP**, es una Asociación Civil sin Fines de Lucro, cuya misión es proporcionar mayores oportunidades de progreso a empresarios de la micro y de la pequeña empresa, así como a segmentos sociales emergentes. El Grupo ACP está conformado por empresas que se especializan en fomentar acceso al mercado financiero a personas de los segmentos socio económicos C y D. El Grupo ACP cuenta con presencia en 9 países de la región a través de 4 perfiles de negocio: microfinanzas, seguros, formación y capacitación, y servicios corporativos.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

En la Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada el 24 de marzo del 2021, fueron ratificados los miembros del Directores del periodo anterior.

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

A diciembre del 2021, la plana gerencial de Protecta Security se mantiene estable:

Administración	
Gte. General:	Mario Ventura Verme
Gte. Rentas Vitalicias y Particulares:	Alfredo Chan Way Díaz
Gte. Finanzas, Adm y Riesgos:	Guillermo Kocnim Chiock
Gte. Ope. y Tecnología:	Marioly Aguilera Rosado
Gte. Inversiones:	Juan Luis Valdiviezo Trelles
Gte. Actuarial:	Gustavo Soriano Herrera
Gte. Auditora Interna:	Catalina Nakayoshi Shimabukuro
Sub Gte. Administración y Tesorería:	Cecilia Beuzeville Navarro
Sub Gte. Comercial Masivos:	Diego Rossel Ramírez-Gastón
Sub Gte. Riesgos Op. y LAFT:	Celia Calagua Castillo
Sub Gte. Marketing:	Rocío Merino Loredo
Sub Gte. Legal y Compliance:	Solange Beaumont Orbeagozo

2. Negocios

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

Protecta Security cuenta con operaciones en seguros de vida con ahorro (Rentas Particulares), y viene afianzando productos relacionados con el Sistema Privado de Pensiones, seguros masivos y obligatorios.

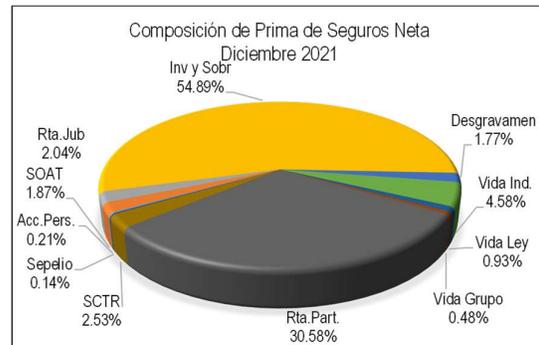
En el año 2016, el Estado Peruano aprobó la Ley N° 30425, que permitió a los afiliados de las AFP, disponer de hasta

95.5% del total de su fondo a la edad de jubilación, lo que determinó la reducción del mercado de seguros de rentas vitalicias.

En el ejercicio 2021, Protecta Security registró rentas de jubilación por S/ 13.75 millones (+3.78% con relación al mismo periodo del 2020), y primas provenientes de pensiones de invalidez y de sobrevivencia por S/ 370.33 millones (+111.78% con relación al mismo periodo del 2020). Ello determinó que en conjunto se produzca un crecimiento de 104.17% en las primas del Sistema Privado de Pensiones respecto al año 2020, lo que a su vez representó 56.93% de las primas de seguros netas totales en la Compañía.

En cuanto a seguros de vida, destacan las rentas privadas, orientadas a captar principalmente los fondos liberados por la Ley N° 30425. Las primas netas de los seguros de vida fueron S/ 276.60 millones en el año 2021, +32.44% con relación al mismo periodo del 2020, impulsadas principalmente por el aumento en las rentas particulares, seguido en menor magnitud por seguros de vida individual. Se debe mencionar que las rentas privadas no cuentan con requerimientos normativos de calce de plazos. Sin embargo, Protecta Security gestiona dichos calces de plazos y de monedas en Rentas Privadas, alineado al apetito al riesgo, con perfil prudente y ordenado.

Las rentas privadas son una alternativa flexible en cuanto a plazo y condiciones, se encuentran orientadas a captar los fondos de personas en etapa de jubilación, buscando compensar la menor demanda de rentas vitalicias, y los excedentes de recursos privados que buscan rentabilidad y bajo riesgo de largo plazo.



Fuente: SBS

Las primas de los seguros de accidentes y enfermedades también registraron incremento en el año 2021 (comparado con el mismo periodo del 2020), debido al mayor ticket promedio de las pólizas SOAT (negocio que viene incrementándose en forma 100% digital), habiendo registrado un total de S/ 12.58 millones en dicho periodo, +18.63% con relación al año 2020.

Entre otros productos, Protecta Security brinda coberturas a través de seguros *affinity*, cuyo propósito es buscar asegurar a las principales empresas corporativas.

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

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

3. Sistema de Seguros Peruano

El impacto de la pandemia del Covid-19 en la economía peruana determinó una fuerte contracción del PBI global en el año 2020 (-11.02%), luego de un quinquenio en donde se registró un crecimiento anual promedio de 3.20%. En el ejercicio 2021, el crecimiento del PBI ha sido de 13.30%, lo cual refleja el "rebote" y la paulatina reactivación de las actividades sociales y económicas, con la eliminación progresiva de las medidas de aislamiento social e incremento de aforos en todos los sectores económicos. La reactivación de actividades económicas se reflejó en el sistema asegurador nacional, produciendo mayor necesidad de coberturas de seguros patrimoniales y obligatorios, y también ha tenido un efecto positivo en la capacidad de las personas de adquirir seguros de protección personal. A la fecha, el sistema de empresas de seguros peruano está conformado por 18 compañías: 7 dedicadas exclusivamente a brindar cobertura de seguros generales, 4 a brindar solo coberturas de riesgos de vida, y 7 con autorizaciones para operar en ambos ramos.

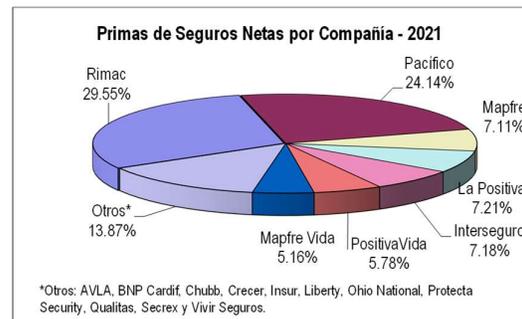
Principales Indicadores por Ramo - 2021			
En miles de Soles	Ramos Generales y de Vida	Ramos Generales	Ramos de Vida
Activos Totales	53,188,942	5,300,596	8,660,627
Patrimonio Total	6,115,361	1,333,191	1,013,387
Primas Seg. Netos	12,385,314	2,968,590	2,341,553
Resultado Neto	151,091	214,438	52,975
Compañías:	BNP Paribas Cardif Chubb Perú Crecer Interseguro Pacífico Seguros Protecta Security Rimac Internacional	AVLA Perú Insur La Positiva Liberty Mapfre Perú Qualitas Secrex	La Positiva Vida Mapfre Perú Vida Ohio National Vida Vivir Seguros

Fuente: SBS

El mercado peruano tiene alto grado de concentración, pues los 5 principales grupos aseguradores que operan en el país

(Rimac, Pacífico, Mapfre, La Positiva e Interseguro) concentran cerca de 85% de la producción de primas de seguros netos. En el ejercicio 2021, la participación de estas compañías fue 86.13%, observándose un crecimiento paulatino en empresas de menor tamaño enfocadas en nichos de mercado específicos, como cauciones, rentas vitalicias y privadas, multiseguros, autos y coberturas de alta especialización.

La baja penetración de seguros en el mercado peruano (menos de 2% del PBI) significa una atractiva oportunidad para la atención de segmentos de mercado específicos, con particulares requerimientos de riesgo, lo cual atraería la participación de nuevos operadores en el mercado.



Fuente: SBS

En el ejercicio 2021, el sistema asegurador nacional ha registrado una producción de primas de seguros netos de S/ 17,695.5 millones, lo que significó un crecimiento de 26.20% respecto al ejercicio 2020 (S/ 14,021.4 millones).

El ramo de seguros generales registró primas de seguros netos por S/ 6,212.25 millones, superiores en 16.33% respecto a lo registrado en el ejercicio 2020, crecimiento vinculado a la recuperación económica y al mayor requerimiento de coberturas de seguros particulares y obligatorios.

La producción del ramo de accidentes y enfermedades ascendió a S/ 2,266.02 millones, con un incremento de 11.80%, principalmente por mayor percepción de riesgo en salud y creciente necesidad de protección de la población. Esto último también ha determinado un incremento en la adquisición de seguros de vida individuales, a lo que se suma la recuperación del crédito y de las ventas en comercios retail, lo que impulsó la producción de seguros masivos. De este modo, la producción de seguros de vida ascendió a S/ 5,843.33 millones, 23.74% superior a lo registrado en el ejercicio 2020, el cual incluye las coberturas de renta particular, que registran un crecimiento sostenido por los beneficios de rentabilidad y riesgo respecto a otras alternativas de inversión.

Los seguros del Sistema Privado de Pensiones son los que mayor crecimiento han registrado, con una producción de S/

3,373.86 millones, +74.62% respecto al ejercicio 2020, por el aumento de la mortalidad ocasionada por la pandemia Covid-19, que tuvo impacto en seguros previsionales y de pensiones de sobrevivencia, agregándose en el caso de estos últimos, también por regularización en plazos de trámites y solicitudes de cobertura.

Primas Seg. Netos (en millones de soles)	2020		2021		Δ % 2021/2020
	PSN	Part %	PSN	Part %	
Ramos Generales	5,340.2	38.1%	6,212.2	35.1%	16.33%
Incd., Terremoto	1,818.1	13.0%	2,007.2	11.3%	10.40%
Vehículos	1,268.7	9.0%	1,474.2	8.3%	16.20%
Transporte	404.1	2.9%	518.1	2.9%	28.22%
Técnicos	1,849.4	13.2%	2,212.8	12.5%	19.65%
Acc. y Enfermed.	2,026.9	14.5%	2,266.0	12.8%	11.80%
Vida	4,722.2	33.7%	5,843.3	33.0%	23.74%
SPP	1,932.1	13.8%	3,373.9	19.1%	74.62%
Total	14,021.4	100.0%	17,695.5	100.0%	26.20%

Fuente: SBS

El aumento en la producción, principalmente en seguros de rentas vitalicias y de plazos largos, ha determinado mayor requerimiento de provisiones por reservas técnicas, marcado también por cambios producidos en las tasas de interés.

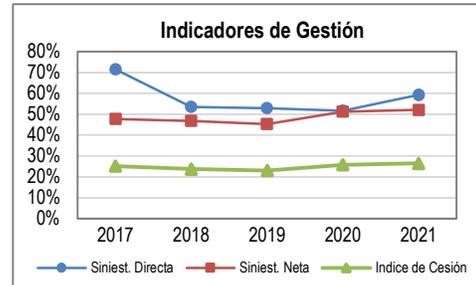
El sistema asegurador ha registrado primas de competencia neta de S/ 9,674.51 millones, que es 12.84% superior a lo registrado en el ejercicio 2020.

No se ha podido compensar el fuerte incremento en el costo de siniestros netos (+26.88%), ni el incremento en los costos de intermediación relacionados con la mayor producción (+23.13%). Ello ha determinado que registre una pérdida de contribución técnico de S/ 805.37 millones, frente a los resultados positivos que se alcanzaron hasta el ejercicio 2020 (S/ 226.16 millones en el ejercicio 2020 y S/ 280.89 millones en el ejercicio 2019).

En el ejercicio 2021, el índice de siniestralidad directa fue 59.31% (51.70% en el ejercicio 2020 y 52.99% en el ejercicio 2021), afectado principalmente por el impacto de la pandemia en el aumento de la mortalidad y por las reservas por siniestros incurridos y no reportados (IBNR) que se han constituido.

Los niveles de cesión se han incrementado ligeramente respecto a periodos anteriores (26.48% en el ejercicio 2021), por la mayor producción de seguros con menores índices de retención. Con ello, el índice de siniestralidad neta fue de 52.12%, similar al del ejercicio 2020, que refleja el impacto de la pandemia en los siniestros.

Existe incertidumbre en cuanto al impacto de los siniestros en el corto plazo, lo que puede acarrear volatilidad en el cálculo de reservas técnicas, la necesidad de continuar con la constitución de provisiones por IBNR, cambios en las tarifas de las pólizas, como en las condiciones de los contratos de reaseguros.



Fuente: SBS

La pérdida operacional del sistema asegurador nacional ha sido compensada con el mayor resultado de inversiones, que fue de S/ 3,279.72 millones, 15.95% superior a lo registrado en el ejercicio 2020, lo que se tradujo en un rendimiento neto de las inversiones financieras de corto y de largo plazo de 6.66% (6.25% en el ejercicio 2020). Este comportamiento se ha producido por el incremento general de las tasas de rendimiento, por las ganancias por la venta de algunos instrumentos, y por el efecto positivo por diferencia en cambio.

En el ejercicio 2021, el sistema asegurador nacional registró una utilidad total de S/ 418.51 millones, 61.33% inferior a lo registrado en el ejercicio 2020 (S/ 1,082.11 millones), debido al incremento en las provisiones técnicas y en siniestros antes mencionado.

La rentabilidad patrimonial del sistema asegurador, antes de impuestos, fue de 5.53%, mientras que en el ejercicio 2020 fue de 12.75%.

Principales cifras del Sistema Asegurador Peruano

Millones S/.	2019	2020	2021
Primas Seguros Netas	14,113.5	14,021.4	17,695.5
Mg. Contribución Técnico	280.9	227.9	(805.4)
Resultado Operación	(1,398.5)	(1,645.1)	(2,811.9)
Resultado Neto	1,518.2	1,083.2	418.5
Activos Totales	53,682.2	60,100.3	67,150.2
Inv. Financ. CP y LP	40,148.1	45,260.7	49,249.3
Reservas Técnicas	39,735.4	44,308.2	50,764.5
Patrimonio	8,714.2	9,270.8	8,461.9

Fuente: SBS

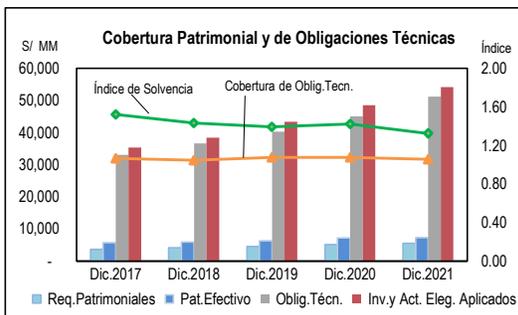
La cartera de inversiones y activos elegibles aplicados para cobertura de obligaciones técnicas a diciembre del 2021 ascendió a S/ 54,219.40 millones, con tendencia creciente por el aumento sostenido de la producción, principalmente por los ramos de seguros del SPP. Esta cubre 1.06 veces las obligaciones técnicas del sistema asegurador en su conjunto (S/ 51,230.46 millones), lo que refleja la solvencia financiera del sistema, que ha permitido enfrentar los mayores requerimientos técnicos y normativos.

La cartera de inversiones es administrada en el marco de esquemas conservadores de gestión de riesgo y de

supervisión por parte de la SBS, estando conformadas principalmente por instrumentos de renta fija y por inversiones inmobiliarias (que en conjunto representan 81.74% de las inversiones y de los activos elegibles aplicados para calces).

El sistema de seguros peruano es sólido en términos patrimoniales, lo que se ha reforzado con el compromiso de capitalización parcial de utilidades en varias compañías, y con aportes patrimoniales en otros casos.

La contracción en los resultados y el impacto de la coyuntura en el resultado de inversiones, podría afectar el fortalecimiento patrimonial de algunas compañías de seguros, sin sobrepasar los límites establecidos por el regulador.



Fuente: SBS

El bajo crecimiento proyectado para la economía peruana en el 2022 (de alrededor de 3%) y el impacto de la pandemia podrían repercutir en las actividades económicas y recuperación de la capacidad adquisitiva de la población. A ello se agrega la inestabilidad política actual y la incertidumbre sobre el futuro desempeño macroeconómico local e internacional. A nivel internacional, los mercados se encuentran fuertemente afectados por la invasión rusa a Ucrania, el incremento de precios de commodities (en especial, el petróleo), el aumento paulatino de tasas de referencia (FED), y los crecientes niveles de inflación a nivel mundial.

El efecto en el mercado asegurador podría darse por menor demanda de seguros obligatorios y voluntarios en el futuro próximo, así como por la tendencia creciente en el costo de siniestros y de provisiones por reservas técnicas.

En esta coyuntura, la eficiencia en la gestión operativa y los avances logrados en transformación digital cobran mayor relevancia, buscando mitigar el impacto en el resultado técnico de las compañías de los siniestros que todavía se puedan presentar en el futuro próximo debido a la coyuntura sanitaria actual.

4. Situación Financiera

a. Rentabilidad y Gestión

En el ejercicio 2021, las primas de seguros netas de Protecta Security ascendieron a S/ 674.66 millones, +65.10% con relación al ejercicio 2020 (S/ 408.65 millones), lo que refleja recuperación en todos los ramos en los que opera (excepto seguros de vida ley y vida grupo), luego de la contracción en la actividad económica producida desde marzo del 2020, como consecuencia de las medidas decretadas por el Gobierno para contener los contagios de la pandemia del Covid-19.

Se debe destacar el desempeño de los seguros de Rentas Vitalicias de invalidez y sobrevivencia que registraron un aumento de 111.78% en el año 2021 con relación al mismo periodo del año 2020 (S/ 370.33 millones vs S/ 174.87 millones), y por el incremento de los seguros de Renta Particular, que tuvo un incremento de 28.86% en el ejercicio 2021 comparado con el año 2020 (S/ 206.29 millones vs S/ 160.09 millones).

Por otro lado, se debe mencionar la continua disminución en las rentas de jubilación ocasionada por la Ley de retiro del 95.5% del fondo de pensiones, y la reducción de los seguros de vida grupo, debido a la no renovación de una importante póliza grupal por la elevada siniestralidad y costo de intermedia que esta conllevaba.

El índice de cesión de riesgos de Protecta Security fue 1.20% a diciembre del 2021, menor a lo registrado a diciembre del 2020 (1.39%). Dicho porcentaje (de alrededor de 1%) responde a que la mayoría de productos ofrecidos

Miles de Soles	2019	2020	2021	Δ %
Acc. y Enfermedades	8,177	11,677	13,974	19.67%
Acc. Personales	2,648	1,069	1,390	29.96%
SOAT	5,529	10,607	12,584	18.63%
Seguros del SPP	195,377	188,121	384,087	104.17%
Rentas de Jubilación	21,258	13,252	13,753	3.78%
Pens. Inv. Y Sobr.	174,119	174,869	370,333	111.78%
Seguros de Vida	196,795	208,850	276,600	32.44%
Desgravamen	5,667	6,442	11,947	85.45%
Vida Individual	945	9,348	30,882	230.36%
Vida Ley	1,061	6,409	6,287	-1.89%
Vida Grupo	42,726	12,303	3,228	-73.76%
Renta Particular	135,818	160,090	206,287	28.86%
SCTR	10,564	13,780	17,036	23.63%
Sepelio	14	478	933	95.15%
TOTAL	400,349	408,647	674,660	65.10%

por Protecta Security son de prima única y cubren siniestros de alta frecuencia y bajo monto de cobertura, como es el caso de las Rentas Vitalicias y Rentas Privadas, por lo que cuentan con elevado nivel de retención de riesgos. Sin embargo, para la mayoría de los productos colectivos de vida, cuenta con mayor capacidad de cesión de riesgo en reaseguro, acorde a su política conservadora.

Indicadores de Rentabilidad y Gestión

	Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021
Rentabilidad Patrimonial	12.04%	11.09%	15.69%	18.16%	12.75%	5.53%
Rentabilidad Técnica	-17.05%	-16.87%	-15.56%	2.57%	2.15%	-6.15%
Rentabilidad de Recursos Financieros Netos	8.73%	7.03%	7.06%	7.42%	6.25%	6.66%
Índice de Siniestralidad Neta	21.62%	20.75%	17.02%	45.35%	51.22%	52.12%
Índice de Siniestralidad Directa	21.89%	21.73%	18.60%	52.99%	51.70%	59.31%
Índice de Cesión de Riesgos	0.96%	1.39%	1.20%	23.04%	25.85%	26.48%
Costo de Intermediación Neto	5.72%	3.82%	2.59%	22.49%	22.61%	20.11%

Protecta Security cuenta con contratos de reaseguro con diferentes compañías reaseguradoras internacionales con las cuales suscribe contratos para brindar al mercado productos de mayor competitividad. A su vez, esto reduce la exposición ante un eventual incremento en la siniestralidad. Para ello, la Compañía trabaja con los siguientes reaseguradores:

	Hannover Re	Munich RE	Swiss Re
S&P	AA – (julio 2021)	AA- (junio 2021)	A (junio 2021)
Moody's	-	Aa3 (mayo 2020)	Aa3 (marzo 2021)
A.M. Best	A+ (enero 2022)	A+ (julio 2021)	A+ (julio 2021)
Fitch	AA- (junio 2021)	AA- (junio 2021)	A- (junio 2021)

El volumen de primas en el segmento de rentas vitalicias y de rentas privadas (en total 97.93% de la producción en el ejercicio 2021), determinó un elevado gasto por constitución de provisiones técnicas que en total ascendieron a S/ 640.06 millones en el ejercicio 2021, lo que representó 94.87% de las primas de seguros netos. Con ello, la Compañía registró primas de competencia netas ascendente a S/ 31.69 millones en el ejercicio 2021 (S/ 37.55 millones en el ejercicio 2020).

En el ejercicio 2021, el costo de siniestros de primas netas fue S/ 125.49 millones, +41.29% con relación a lo registrado en el mismo periodo del año 2020 (S/ 88.82 millones), debido principalmente al aumento de los siniestros de "Renta Particular" y "Vida Ley".

Por otro lado, se debe mencionar el aumento de siniestros de seguros del Sistema Privado de Pensiones, que se da por el incremento de las ventas registradas en este producto, lo que conlleva un mayor pago de pensiones, considerado como siniestro.

Todo ello se tradujo en una siniestralidad directa de 18.60% en el ejercicio 2021, menor que la registrada en el año 2020 (21.73%).

En términos generales, Protecta ha tenido un bajo impacto en siniestros por la ocurrencia del Covid-19, debido a la reducida exposición en productos afectados y/o vinculados a

este tipo de ocurrencia.

En el ejercicio 2021, los costos de intermediación asociados a comisiones pagadas a intermediarios comerciales fueron de S/ 21.92 millones, similar a lo que registraron en el ejercicio 2020 (S/ 21.90 millones). Estos costos se encuentran asociados a las comisiones de los brokers y al uso de canales digitales para la venta de sus productos. En ese sentido, Protecta Security registró un margen de contribución técnico negativo de S/ 103.71 millones en el ejercicio 2021 (S/ -67.96 millones en el ejercicio 2020). Los gastos de administración en el año 2021 fueron S/ 40.28 millones, 14.51% superiores con relación al año 2020 (S/ 35.18 millones). A pesar de este leve aumento, el ratio de gastos administrativos sobre primas de seguros netos disminuyó a 5.97% a diciembre del 2021, debido a la recuperación de las primas netas registrada en el periodo bajo análisis.

Con ello, Protecta Security registró un resultado de operación negativo de S/ 143.99 millones en el ejercicio 2021 (S/ -103.14 millones en el ejercicio 2020).

Protecta Security registró un resultado neto de inversiones ascendente a S/ 181.60 millones en el ejercicio 2021, 43.81% superior con relación a lo registrado en el mismo periodo del año 2020 (S/ 126.28 millones), debido a los intereses generados por los bonos, e ingresos por las operaciones de inversiones y renta de inmuebles. Luego de la situación atípica presentada en el año 2020, Protecta Security registra una adecuada recuperación en el resultado neto, siendo este de S/ 37.61 millones en el ejercicio 2021 (S/ 23.14 millones en el ejercicio 2020). Este resultado se explica por el aumento en el ingreso de sus inversiones, adecuado margen técnico, y por la gestión en eficiencia de gastos y bajos costos de intermediación.

b. Calidad de Activos

La estructura de activos de Protecta Security se encuentra concentrada en el largo plazo, y está conformada principalmente por instrumentos de renta fija (bonos) e inmuebles, manteniendo un calce adecuado respecto a sus obligaciones técnicas. Éstas se generan, en mayor medida

por el volumen de los negocios de Rentas Vitalicias y Rentas Particulares.

Al 31 de diciembre del 2021, los activos totales de Protecta Security ascendieron a S/ 2,770.85 millones, 34.77% superiores a los registrados al cierre del 2020 (S/ 2,056.02 millones), de los cuales 92.89% son inversiones financieras de corto y largo plazo (incluye inversiones en inmuebles). La importancia de las inversiones de largo plazo en el portafolio de Protecta Security (S/ 2,330.47 millones) responden a la estrategia de calce con los pasivos que corresponden, en su mayoría, a reservas técnicas de largo plazo, vinculadas a seguros del Sistema Privado de Pensiones y de Vida.

Al 31 de diciembre del 2021, Protecta Security registró un portafolio de inversiones diversificado, con mayor participación en instrumentos representativos de deuda, seguido por inversiones inmobiliarias. En ese sentido, las inversiones de largo plazo de Protecta Security (S/ 2,330.47 millones, que incluye S/ 2.30 millones de provisión por fluctuación de valores) se encuentran divididas en: (i) inversiones disponibles para la venta (S/ 413 mil), que corresponden en su mayoría a cuotas de participación en fondos de inversión inmobiliarios, bonos del sistema financiero, bonos soberanos y bonos corporativos; (ii) inversiones mantenidas a vencimiento (S/ 1,566.97 millones), destinadas en su mayoría a bonos soberanos, financieros y corporativos; e (iii) inversiones en inmuebles (S/ 765.38 millones), entre terrenos y edificios.



Protecta Security incrementa su participación en inversiones inmobiliarias, a partir de la adquisición de propiedades de inversión y de mejoras en edificaciones existentes, que comprenden, principalmente, locales comerciales medianos con reducida vacancia.

Adicionalmente, la Compañía mantiene contratos de arrendamiento de inmuebles, de los cuales solo una minoría fueron reestructurados por la pandemia del Covid-19. Protecta Security destina la mayor parte de sus inversiones a valores de renta fija, emitidos tanto localmente, como en el exterior, tomando en consideración como principal criterio, la solvencia económica de las empresas o instituciones emisoras, y el calce de moneda y plazos. La cartera de inversiones a corto plazo también sigue diferentes criterios de diversificación, contando con activos líquidos, de fácil negociación, que corresponden a emisiones de adecuada solvencia económica.



Al 31 de diciembre del 2021, Protecta Security registró una cartera de inversiones elegibles de S/ 2,598.88 millones, 35.74% superior a la registrada al cierre del 2020 (S/ 1,914.54 millones), aplicadas para la cobertura de sus obligaciones técnicas por S/ 2,537.38 millones. Dichas obligaciones técnicas incluyen: (i) reservas técnicas por siniestros pendientes, reservas matemáticas de vida, reservas por sistema privado de pensiones, y reservas de riesgo en curso (que en conjunto fueron S/ 2,366.02 millones); (ii) patrimonio de solvencia (S/ 126.94 millones); y (iii) fondo de garantía (S/ 44.43 millones); registrando un superávit de inversión de 2.42% a diciembre del 2021 (4.45% a diciembre del 2020).

Composición de las Inversiones Elegibles				
En miles de soles				
	Dic.2018	Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021
Efectivo y Depósitos	19,509	75,318	175,089	179,772
Inst. Rep. Deuda	771,785	955,194	1,117,306	1,592,630
Inst. Rep. Capital	2,799	7,399	21,460	65,217
Inmuebles	331,256	430,084	600,684	761,261
Total	1,125,349	1,467,995	1,914,538	2,598,880

Indicadores de Calidad de Activos

	Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021
Inv. Y Act. Exigibles Aplicados (M de S/)	1,467,995	1,914,538	2,598,880	43,381,074	48,526,939	54,219,399
Superávit (déficit) de inversión	2.09%	4.45%	2.42%	7.56%	7.50%	5.83%

Las inversiones en el mercado local deben considerar instrumentos financieros con una clasificación de riesgo local de AAA y AA, mientras que las inversiones en el exterior deberán ser grado de inversión (“investment grade”), esto es, categoría de riesgo internacional igual o superior a BBB-

Al 31 de diciembre del 2021, la rentabilidad neta promedio de la cartera de inversión de la Compañía fue 7.06%, superior a la rentabilidad que registró al cierre del 2020 (7.03%). Este incremento se explica por el favorable resultado de los ingresos de la cartera de inversiones.

Las inversiones se alinean con la política de la empresa de buscar maximizar la rentabilidad del portafolio de inversiones, dentro de un adecuado nivel de riesgo. A su vez, Protecta Security busca el mejor calce entre las inversiones con sus obligaciones, tanto en términos de plazo, como de moneda.

Protecta Security cuenta con un Comité de Inversiones, el cual se reúne mensualmente en sesiones ordinarias y extraordinarias, operando como responsable para evaluar las decisiones de inversión, de acuerdo con la Política de Inversiones aprobada por el Directorio.

El Comité de Inversiones se encuentra conformado por el Presidente del Directorio, un Director, el Gerente General, el Gerente de Inversiones y cuatro consultores externos especializados en temas de inversiones.

c. Liquidez

Debido a que las principales obligaciones de Protecta Security son de largo plazo, sus activos están concentrados en inversiones de largo plazo y en inversiones inmobiliarias (S/ 2,330.47 millones a diciembre del 2021 vs S/ 1,741.78 millones a diciembre del 2020).

Los activos de corto plazo corresponden principalmente a inversiones corrientes, que a diciembre del 2021 fueron S/ 243.25 millones, las que comprenden valores negociables con vencimiento a corto plazo, inversiones en fondo de inversión locales y del exterior con clasificaciones de bajo riesgo crediticio; y bonos soberanos y financieros, mantenidos en cartera para negociación de corto plazo.

Al 31 de diciembre del 2021, Protecta Security contó con fondos en caja por S/ 88.21 millones, mantenidos en cuentas corrientes y de ahorros, y en depósitos a plazo.

En ese sentido, Protecta Security registró un ratio de liquidez corriente de 2.05 veces a diciembre del 2021, superior al

registrado al cierre del 2020 (1.63 veces), como parte de una estrategia temporal buscando contar con excedentes de liquidez ante potenciales efectos adversos derivados de la pandemia.

Adicionalmente, Protecta Security cuenta con líneas de crédito pre aprobadas con importantes instituciones financieras locales, como parte de su Plan de Contingencia de Liquidez.

d. Solvencia

La Junta General Obligatoria Anual de Accionistas de marzo del 2021, acordó realizar un aumento de capital social por capitalización de resultados acumulados por S/ 21.96 millones, correspondiente a las utilidades obtenidas en el ejercicio 2020.

En ese sentido, al 31 de diciembre del 2021, el capital social ascendió a S/ 200.37 millones, +12.31% con relación a lo registrado al 31 de diciembre del 2020 (S/ 178.41 millones). Ello determinó que el patrimonio efectivo de Protecta Security sea S/ 241.09 millones al 31 de diciembre del 2021 (S/ 207.46 millones al cierre del 2020), lo que permitió cubrir el patrimonio de solvencia (S/ 126.94 millones) y el fondo de garantía (S/ 44.43 millones), en forma holgada.

Esto implica un ratio de endeudamiento normativo de 1.41 veces al 31 de diciembre del 2021 (1.55 veces a diciembre del 2020).

Los pasivos de Protecta Security se encuentran concentrados en el largo plazo, en línea con el nivel de reservas técnicas presentado, asociado a provisiones técnicas por primas de largo plazo por concepto de rentas vitalicias.

Al 31 de diciembre del 2021, los pasivos totales de Protecta Security ascendieron a S/ 2,531.07 millones, de los cuales 94.02% fueron reservas técnicas (S/ 2,379.78 millones), constituidas con base en estimaciones de los siniestros reportados a cargo de Protecta Security. Ello considera tanto la provisión de siniestros ocurridos, como de los no reportados.

Entre las principales reservas técnicas, la Compañía registró a diciembre del 2021: (i) provisiones técnicas para primas de largo plazo por S/ 2,353.72 millones, correspondientes, principalmente, a reservas por rentas vitalicias y rentas privadas; y (ii) provisiones técnicas para siniestralidad de

Indicadores de Solvencia y Liquidez

	Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021	Sistema Emp. Seguros		
				Dic.2019	Dic.2020	Dic.2021
Endeudamiento Patrimonial	7.49	8.85	10.56	5.16	5.48	6.94
Endeudamiento Normativo	1.62	1.55	1.41	1.39	1.42	1.32
Liquidez Corriente	1.42	1.63	2.05	1.31	1.24	1.22

corto plazo por S/ 26.06 millones, principalmente, por seguros de vida.

Por otro lado, se debe mencionar que la Compañía ha estructurado la Primera Emisión en el marco del Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A.

Compañía de Seguros. Dicha Emisión se proyecta hasta por un monto de S/ 60.0 millones, a un plazo de 10 años.

Los recursos que se obtengan a través de esta Emisión de Bonos serán utilizados en su totalidad para financiar el crecimiento de negocios futuros de Protecta, en especial, aquellos de mediano y largo plazo como son las rentas privadas y las rentas vitalicias y otros usos corporativos.

DETALLE DEL PROGRAMA

1. Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A. Compañía de Seguros

El Primer Programa de Bonos Subordinados involucra un monto máximo de emisión de S/ 100'000,000 o su equivalente en dólares, conformados por Bonos Subordinados redimibles que serán destinados en su totalidad para financiar el crecimiento de los negocios futuros del Emisor, en especial, aquellos de mediano y largo plazo como son las rentas privadas y las rentas vitalicias y otros usos corporativos del Emisor.

Emisión	Fecha de Colocación	Plazo	Monto Autorizado	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés
Primera Emisión	Por definir	10 años	Hasta S/ 60'000,000	Por definir	Por definir

SIMBOLOGIA

Fortaleza Financiera

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

Instrumentos de Deuda a Largo Plazo

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

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

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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