

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de Comité:  
30 de marzo de 2023

**Actualización**

**CLASIFICACIÓN\***

**Protecta S.A. Compañía de Seguros**

Domicilio	Perú
Entidad	A
Bonos Subordinados	AA-.pe
Perspectiva	Estable

(\* La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú.

**CONTACTOS**

Leyla Krmelj  
Ratings Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Jaime Tarazona  
VP Senior Analyst / Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Roco Peña  
Analyst  
[roco.pena@moodys.com](mailto:roco.pena@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú +511.616.0400

**Protecta S.A. Compañía de Seguros**

**Resumen**

Moody's Local afirma la categoría A como Entidad a Protecta S.A. Compañía de Seguros (en adelante, Protecta o la Compañía). Asimismo, afirma la clasificación AA-.pe a la Primera Emisión de Bonos Subordinados por un importe de hasta S/60 millones o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América, los mismos que estarán contemplados dentro de un Primer Programa. La Perspectiva se mantiene Estable.

La calificación otorgada toma en consideración el importante crecimiento en el volumen de activos de la Compañía a lo largo de los últimos ejercicios, permitiéndole lograr un posicionamiento importante dentro del mercado local de rentas vitalicias y rentas privadas, ubicándose, al 31 de diciembre de 2022, como la segunda y cuarta entidad en términos de primas netas, respectivamente. En este sentido, registró una participación de 21.09% y 12.86% en el mercado de rentas vitalicias y rentas privadas, respectivamente. Cabe resaltar que, en el 2022, se observó una desaceleración en el mercado de rentas vitalicias frente a las ventas récord registradas durante el 2021 debido al menor impacto de la pandemia COVID-19 en las tasas de mortalidad, a consecuencia del avance del Plan Nacional de Vacunación.

Adicionalmente, es importante señalar que la siniestralidad retenida se ha mantenido significativamente por debajo del promedio de las aseguradoras de vida, desde ejercicios anteriores, lo cual se explica en la importante participación de rentas vitalicias, en donde las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas son mayoritarias, por lo cual forman parte de la reserva matemática y no del siniestro hasta el momento del pago de la porción correspondiente a la pensión. Sustentó también el nivel de siniestralidad, la adecuada y estricta política de suscripción de riesgos, la conservadora suscripción de seguros masivos mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales con las principales reaseguradoras internacionales, y la acotada participación en dichos seguros masivos.

No menos importante resulta la gestión operativa y de eficiencia de la Compañía, la cual permitió a Protecta registrar un Índice Combinado Ajustado, así como un Índice de Manejo Administrativo e Índice de Agenciamiento por debajo de lo presentado en promedio por las aseguradoras de vida. Al respecto, al 31 de diciembre de 2022, Protecta registró el segundo menor Índice de Manejo Administrativo del sistema, lo cual recoge los esfuerzos constantes en reordenar y automatizar los procesos operativos del back office. Adicionalmente, se consideró la adecuada calidad crediticia y el nivel de diversificación que presenta el portafolio de inversiones de Protecta. Del mismo modo, la evaluación pondera de manera positiva los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de la Compañía, los mismos que registran superávit por producto y moneda.

Además, se consideró su pertenencia al Grupo Security, mediante Inversiones Security Perú S.A.C. (accionista controlador), y al Grupo ACP Corp. S.A. Ello se ha visto reflejado en los últimos ejercicios a través de la capitalización de resultados, desde el inicio de operaciones, permitiendo a la Compañía fortalecer su patrimonio y sostener sus indicadores de solvencia; además de la transferencia de conocimiento a las operaciones. Asimismo, se tomó en cuenta la experiencia de la Plana Gerencial y el Directorio, sobre quienes recae el cumplimiento del modelo de negocio y los objetivos estratégicos establecidos. No menos importante lo constituyen las perspectivas de que la Compañía continuará impulsando la diversificación de sus negocios, lo cual permitirá disminuir

el nivel de concentración existente en los productos de la Compañía y la perspectiva que la Entidad preservará métricas de solvencia, siniestralidad, rentabilidad y de gestión acordes con la clasificación otorgada.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación los niveles de endeudamiento que registra, los cuales resultan en una palanca contable y técnica que supera lo observado en promedio por las aseguradoras de vida, asociado a la importante constitución de reservas, dado su modelo de negocio con enfoque en rentas vitalicias y particular. En esta línea, al 31 de diciembre de 2022, la cobertura del patrimonio efectivo sobre el endeudamiento registrado por Protecta (1.94x) se mantiene por debajo de la media de las aseguradoras de vida. En tanto, los requerimientos patrimoniales aumentan 29.66% frente al cierre de 2021, sustentado principalmente en (i) la constitución de reservas técnicas asociadas a rentas vitalicias y rentas privadas; y, (ii) la carga adicional equivalente al 10% del valor razonable de las nuevas adquisiciones de inmuebles, desde enero 2022 (Resolución SBS N°03872). En línea con lo anterior, a pesar del aumento del patrimonio efectivo (+11.67%) en el mismo periodo, la cobertura del patrimonio efectivo sobre los requerimientos patrimoniales se ajusta a 1.21x, desde 1.41x en diciembre de 2021, ubicándose por debajo de sus pares del sector, aunque por encima del nivel mínimo requerido por el regulador. Es de indicar que, al 31 de diciembre de 2022, Protecta registró obligaciones financieras por S/96.9 millones (+5.19% frente al cierre de 2021), las cuales están compuestas por pagarés tomados con bancos locales. Adicionalmente, se ponderó en la evaluación que el superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre obligaciones técnicas (S/43.5 millones) se ajusta a 1.01x, manteniéndose por debajo del promedio de sus pares, aunque se debe indicar también que las inversiones no elegibles se encuentran conformadas por inversiones inmobiliarias que se encuentran en proceso de convertirse en elegibles, lo cual sumaría a fortalecer el indicador. De considerar dichas posiciones, la cobertura de las inversiones sobre las obligaciones técnicas se incrementaría aproximadamente a 1.02x, desde 1.01x al corte de análisis. Asimismo, se consideró que el portafolio de inversiones de la Compañía mantiene una considerable posición en inversiones inmobiliarias (28.19% del total de inversiones al 31 de diciembre de 2022), la cual se ubica por encima de lo registrado por las aseguradoras de vida, lo cual se encuentra asociado a los productos de rentas que la Entidad comercializa y al calce que desea mantener. Como mitigante de lo anterior, se debe señalar la atomización del portafolio de inversiones inmobiliarias, así como las relaciones que mantiene Protecta con diversos operadores *retail* en Perú, lo cual le permite gestionar adecuadamente los contratos de arrendamiento.

Otra limitante lo constituye la elevada concentración que mantiene Protecta en el segmento de rentas (vitalicias y particular), habiendo representado, al 31 de diciembre de 2022, el 81.14% de las primas de seguros netas, situación que podría impactar en la generación futura de primas de la Compañía de darse cambios regulatorios que afecten negativamente el mercado de rentas. Según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, se estima un mayor dinamismo en los negocios de SOAT, Vida Ley, SCTR y Accidentes, lo cual, junto al lanzamiento de productos de Vida Individual, contribuiría a diversificar la cartera de productos. Por otro lado, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021, la SBS dispuso que las aseguradoras deberán constituir un requerimiento de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles en stock valorizadas a valor razonable. Ello toma relevancia dada la importante posición en inmuebles registrada por la Compañía. No obstante, es importante mencionar que, dicha resolución establece un plazo máximo de adecuación gradual hasta el 31 de diciembre de 2026, bajo previa autorización de la SBS.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Protecta, a fin de reflejar adecuadamente el nivel de riesgo en la clasificación otorgada.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución sostenida de los indicadores de endeudamiento, manteniendo en niveles adecuados el ratio regulatorio de cobertura de Obligaciones Técnicas.
- » Indicadores de rentabilidad que se ubiquen consistentemente en una posición favorable respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros de vida.
- » Mayor diversificación de su cartera de productos.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y/o ajustes en su rendimiento que deriven en resultados deficitarios del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- » Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de forma relevante la cobertura de obligaciones técnicas.
- » Modificaciones en la gestión de retención de riesgos que comprometa los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía.
- » Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Compañía y/o incumplimiento de indicadores regulatorios.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1

### Protecta S.A. Compañía de Seguros

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Primas de Seguros Netas	594,149	674,660	408,647	400,349
Primas Netas (S/ Miles) <sup>1/</sup>	84,459	34,604	42,632	51,920
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.21x	1.41x	1.60x	1.62x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.94x	1.66x	1.55x	2.47x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.01x	1.02x	1.04x	1.02x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	7.44%	7.85%	7.11%	9.30%
Siniestralidad Retenida	25.29%	17.03%	20.75%	21.62%
Índice Combinado Ajustado <sup>2/</sup>	28.70%	20.17%	25.35%	27.75%
ROAE	12.29%	16.77%	11.68%	12.78%

<sup>1/</sup> Incluye el ajuste de reservas técnicas.

<sup>2/</sup> Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

Protecta se constituyó el 14 de setiembre de 2007, iniciando operaciones el 12 de diciembre del mismo año. A la fecha del presente informe, Protecta se mantiene como subsidiaria de Inversiones Security Perú S.A.C., empresa que controla 67% de su capital, quien a su vez es parte del Grupo Security (*holding* chileno). Adicionalmente, Protecta es subsidiaria del Grupo ACP Corp. S.A. (33% de su capital), quien a su vez es subsidiaria del Grupo ACP Inversiones. La actividad económica de Protecta comprende la comercialización de seguros de vida, rentas vitalicias, rentas privadas, seguro complementario de trabajo de riesgo (SCTR), seguro de accidentes personales, seguro de desgravamen, microseguros, seguros de vida ley, y seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT).

Al 31 de diciembre de 2022, Protecta se ubicó en la octava posición respecto del total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una cuota de mercado de 3.17%. La Compañía se especializa en el ramo de seguros de vida, donde ocupó la sexta posición, según se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 2

### Protecta S.A. Compañía de Seguros

Participación por Primas de Seguros Netas – Sector Vida

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-22	Ranking	Dic-21	Ranking
Ramos de Vida	5.82%	6°	7.17%	6°
Renta Particular	12.86%	4°	16.19%	4°
Renta de Supervivencia	19.67%	2°	21.40%	2°
Renta de Invalidez	23.58%	2°	23.64%	2°
Renta de Jubilados	49.39%	1°	32.52%	1°
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	3.39%	5°	3.24%	5°
Vida Grupo Particular	0.81%	8°	0.74%	8°

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

## Desarrollos Recientes

El 23 de marzo de 2022, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual, se aprobó la Política de Dividendos en la cual se estableció que no se repartirán dividendos y que la totalidad de las utilidades del ejercicio 2022 serán destinados a (i) cubrir las pérdidas acumuladas del ejercicio; (ii) constituir las reservas legales correspondientes; y, (iii) capitalizar los resultados acumulados restantes. Asimismo, la junta de

Accionistas Obligatoria Anual dejó constancia del aumento del Capital Social por Capitalización de Resultados Acumulados. Cabe resaltar que los resultados de Protecta en 2021 ascendieron a S/37.6 millones, de los cuales S/4.0 millones fueron destinados a cubrir pérdidas acumuladas y S/3.8 millones para constituir la reserva legal. El restante fue capitalizado, por lo cual aumentó el capital de la compañía mediante la emisión de 29,870,200 acciones con un valor nominal de S/1.00.

El 21 de octubre de 2022, la Compañía comunicó, mediante hecho de importancia, la suscripción de un contrato de compraventa de acciones entre el Grupo ACP Corp S.A. (Grupo ACP) e Inversiones Security Perú S.A.C. (ISP), por el cual, el Grupo ACP transfiere a favor de ISP un total de 6.9 millones acciones (3.02% del capital social). Posteriormente, el 29 de diciembre de 2022 la Compañía comunicó que el Grupo ACP e ISP volvieron a suscribir un contrato de compraventa de acciones por el 3.02% del capital social. En este sentido, luego de las transacciones indicadas, ISP posee el 67.03% y Grupo ACP el 32.97% de las acciones de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 2.68% anual, según el Banco Central de Reserva del Perú. Dicho crecimiento fue impulsado principalmente por el desempeño de sectores como: Alojamiento y Restaurantes (+23.2%), Transporte y Almacenamiento (+10.2%), Comercio (+3.3%) y Otros Servicios (+5.4%), reflejando la recuperación gradual de actividades afectadas en el 2021 y 2020 por las medidas de confinamiento decretadas. Sin embargo, los sectores que reportaron mayor contracción entre ejercicios fueron: Financiero y Seguros (-7.0%), Pesca (-13.7%) y Telecomunicaciones (-2.0%), destacando entre ellos, la menor captura de especies marítimas destinadas al consumo humano indirecto o de uso industrial y el impacto de las menores colocaciones en créditos corporativos, a grandes y medianas empresas, y créditos hipotecarios. Para el año 2023, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima un crecimiento del PBI por encima de 3.1%, mientras que, el 1 de febrero de 2023, Moody's Investors Service (MIS) cambió la Perspectiva de Perú a Negativa desde Estable y estima un crecimiento del PBI de 2.3%. Por otro lado, la tasa de interés de referencia se ha venido incrementando hasta ubicarse en 7.75% a marzo de 2023, como parte de una política contractiva del BCRP a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se ubica todavía muy por encima del rango meta, toda vez que, a febrero de 2023 se ubicó en 8.65% en los últimos 12 meses.

En este contexto, al 31 de diciembre de 2022 se evidenció un menor dinamismo en las primas del Sistema Asegurador Peruano al registrar un crecimiento de 5.94% en comparación con similar periodo del ejercicio previo. En tanto, los siniestros netos del Sistema disminuyeron, explicado por los Ramos de Vida, principalmente en Desgravamen y Seguros Previsionales, en línea con el menor impacto de los niveles de mortalidad y morbilidad, impulsado por el mayor avance del Plan Nacional de Vacunación y baja tasa de contagios de COVID-19 a nivel internacional. Cabe mencionar que lo anterior fue parcialmente atenuado por la mayor siniestralidad en Ramos Generales respecto al mismo periodo del año previo, lo cual estuvo asociado con la progresiva recuperación económica, reflejándose principalmente en Vehículos, Transportes y Responsabilidad Civil. En este sentido, el dinamismo registrado en el primaje y los menores siniestros netos del Sistema conllevaron a una importante recuperación interanual en el Resultado Técnico al cierre del ejercicio 2022, que aunado al resultado de inversiones conllevó a que la utilidad neta del Sistema aumente y revierta las pérdidas registradas al cierre del ejercicio 2021.

Con relación a las principales medidas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destaca que, mediante la Resolución SBS N° 1761-2021 del 16 de junio de 2021, la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales (Resolución SBS N° 1124-2006), haciendo cambios sobre la metodología de cálculo del margen de solvencia para los Seguros de Vida Grupo y Seguros Previsionales (SISCO) con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia COVID-19 sobre los requerimientos patrimoniales. En esta línea, mediante Resolución SBS N° 2239-2021 del 30 de julio de 2021, la SBS modificó la metodología del cálculo de la tasa de reserva utilizada para calcular la Reserva Técnica del SISCO (Circular N° S-603-2003), modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Prima (RIP) para la agrupación de seguros de vida grupal o individual de corto plazo, e incorporó porcentajes de adecuación para la constitución de la reserva IBNR para aquellos riesgos de seguro de vida distintos a seguros de Rentas y Asistencia Médica. Dicho porcentaje de adecuación para la constitución de la reserva IBNR inició con 60% para el mes de julio de 2021, y se incrementará (de forma lineal) con frecuencia mensual hasta completar el 100% a partir del mes de julio de 2023.

Posteriormente, mediante Resolución N° 2388-2021 del 16 de agosto de 2021, la SBS aprobó el Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión, estableciendo disposiciones para las Rentas Particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Dicha resolución excluye del alcance a las Rentas de Jubilación y a las Pensiones de Invalidez o de Supervivencia asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), a las pensiones del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y a aquellos productos normados mediante otros reglamentos específicos. Al respecto, la gerencia se encuentra evaluando los impactos de esta norma y realizará el reconocimiento de los impactos de acuerdo los lineamientos de la normativa.

En tanto, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021 de fecha 20 de diciembre de 2021, la SBS estableció modificaciones el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros con respecto al reconocimiento inicial y medición al valor razonable de las inversiones en inmuebles. En esta resolución, la SBS estableció que las Aseguradoras deberán constituir un requerimiento mensual de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles valorizadas a valor razonable. Al respecto, las Aseguradoras podrán solicitar un plan de adecuación operativo por un plazo de hasta dos años y un plan de adecuación financiero por un plazo hasta el 31 de diciembre de 2026. Cabe indicar que las inversiones en inmuebles adquiridas después de la entrada en vigencia de dicha Resolución no están sujeta a dichos plazos de adecuación. Al respecto, durante el primer semestre de 2022, la Compañía presentó el análisis de brechas y el Plan de Adecuación a la SBS. La SBS aprobó el plan de adecuación así como la fecha límite para su aplicación integral en el cálculo del valor razonable de las propiedades de inversión (hasta el 31 de diciembre de 2023 la adecuación operativa de la metodología del cálculo del valor razonable; y al 31 de diciembre de 2026 la adecuación financiera relacionado a temas extracontables).

Asimismo, el 9 de febrero de 2022, la SBS publicó los cambios en los requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, los cuales se encuentran descritos en la Resolución SBS N° 418-2022. Al respecto, destacan los criterios que deben cumplir los activos subyacentes en que invierten los fondos de inversión, así como los requerimientos asociados al alineamiento de intereses entre la sociedad administradora o gestora con respecto a los partícipes.

Asimismo, mediante Resolución SBS N° 3299-2022 de fecha 28 de octubre de 2022, se aprobó el Reglamento de Aspectos Actuariales del Seguro de Vida Ley, estableciendo la metodología de cálculo de reservas técnicas del seguro de vida para trabajadores y ex trabajadores, considerando los cambios del marco normativo a lo largo del tiempo. Con ello, el plazo de adecuación que establece la SBS es hasta el 31 de diciembre de 2022, salvo algunos artículos del citado Reglamento, cuyo plazo de adecuación vence el 30 de junio de 2023.

Por otra parte, mediante Resolución SBS N° 04034-2022 de 28 de diciembre de 2022, entre otros, se modifica el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas del Sistema Financiero, en el cual, para la "Metodología Estándar para la Identificación del Deterioro de Valor de las Inversiones Disponibles para la Venta e Inversiones a Vencimiento" se especifica que, si el ajuste en el valor razonable del instrumento es consecuencia principalmente de un incremento en el tipo de interés libre de riesgo, este descenso no debe considerarse para la evaluación de los criterios 6 y 7 (metodología SBS de deterioro), el cual permite revertir deterioros.

Durante los primeros meses de 2023, destaca entre la normativa SBS, la Resolución SBS N°0053-2023 mediante la cual, se aprueba el Reglamento de Gestión de Riesgos de Modelo, siendo que, las empresas deben remitir un plan de acción hasta el 31 de marzo de 2023, a fin de que la aplicación de los modelos sea a partir de 1 de enero de 2026. Por otro lado, el 1 de febrero de 2023 se aprobó la Resolución SBS N°00332-2023, se aprobó el Reglamento de Seguros de Crédito, de Caucción y de Fianzas el cual considera, entre otros, el tratamiento de los bienes adjudicados que garantizan obligaciones, los requerimientos patrimoniales y registro de modelos de pólizas de estos tipos de seguros. Para ello, las aseguradoras deberían enviar un Plan de adecuación durante los 90 días luego de emitida esta norma, siendo que, el plazo de implementación es progresivo desde el 1 de enero de 2023, referente a los cambios en Plan de cuentas y desde el 1 de enero de 2025, incluyendo todas las demás disposiciones de este Reglamento.

Asimismo, el 17 de febrero de 2023, mediante Resolución SBS N°00552-2023, se modifica el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso de modo que, desde el 1 de julio de 2023, para el cálculo de la reserva por insuficiencia de primas (RIP) se considere los últimos 24 meses; excepto para las agrupaciones de riesgo "Responsabilidad Civil" y "Crédito y Caucciones", en tales casos el periodo deberá ser 48 meses.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Peruano al 31 de diciembre de 2022, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace (<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>).

## **Análisis Financiero de Protecta<sup>1</sup>**

### **Producción de Primas**

#### **AJUSTE EN EL DINAMISMO DE PRIMAS RECOGE LA NORMALIZACIÓN DEL MERCADO DE RENTAS VITALICIAS**

Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía presentó menores primas de seguros netas respecto de 2021 al registrar S/594.1 millones, 11.93% por debajo de lo registrado en el mismo periodo del año previo. El comportamiento anteriormente descrito estuvo sustentado en menores primas en Renta Particular (-S/61.0 millones ó -29.59%) y Renta Vitalicia (-S/47.2 millones ó -12.30%). Cabe destacar que

<sup>1</sup> El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

la caída en Renta Particular recogió, en parte, la mayor competencia del sistema financiero (bancos y cajas de ahorro) en una coyuntura de altas tasas de interés y la mayor inestabilidad política. En tanto, el ajuste en Rentas Vitalicias se sustenta en la normalización del mercado luego de las ventas récord registradas durante 2021. La contracción explicada anteriormente fue parcialmente mitigada por el buen desempeño de Seguros Masivos (+92.64%) dado los avances en la digitalización y mejora de procesos.

Tabla 3

**Protecta S.A. Compañía de Seguros**

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Var. Dic-21 / Dic-20
<b>Accidentes y Enfermedades</b>	<b>26,751</b>	<b>13,974</b>	<b>+91.44%</b>
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	14,161	12,584	+12.53%
Otros	12,590	1,390	+806.66%
<b>Seguros de Vida</b>	<b>230,556</b>	<b>276,600</b>	<b>-16.65%</b>
Renta Particular	145,251	206,287	-29.59%
Vida Individual de Largo Plazo	8,350	30,453	-72.58%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	22,790	17,036	+33.77%
Otros	54,165	22,824	+137.31%
<b>Seguros del Sistema Privado de Pensiones</b>	<b>336,843</b>	<b>384,087</b>	<b>-12.30%</b>
Rentas Vitalicias <sup>1/</sup>	336,843	384,087	-12.30%
<b>TOTAL</b>	<b>594,149</b>	<b>674,660</b>	<b>-11.93%</b>

<sup>1/</sup> Incluye Rentas de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Supervivencia

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

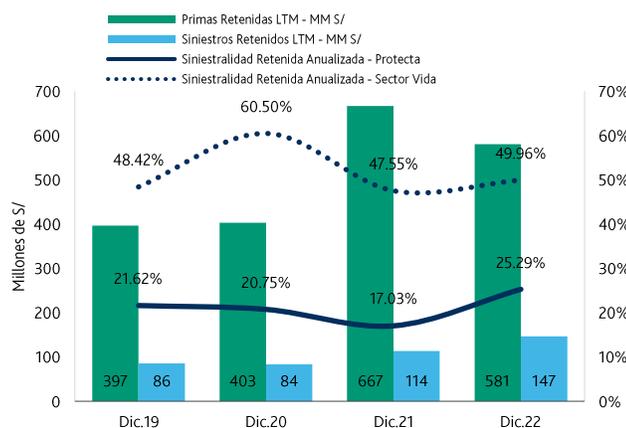
**Reaseguros****EL ÍNDICE DE RETENCIÓN SE MANTIENE POR ENCIMA DEL SISTEMA PRODUCTO DE LA ALTA PARTICIPACIÓN DE RENTA PARTICULAR Y RENTA VITALICIA EN LA PRODUCCIÓN DE LA COMPAÑÍA**

Al cierre de 2022, las primas retenidas disminuyeron un 12.90% frente al mismo periodo del año anterior, asociada a Renta Particular (-29.59%) y Renta Vitalicia (-12.30%). Se debe indicar que Renta Particular y Renta Vitalicia representan el 81.14% del total de primas, las cuales por su naturaleza se retienen al 100%. Producto de lo anterior, el índice de retención de riesgos se ubicó en 97.72% en el 2022, nivel que se encuentra acorde con el *mix* del portafolio de productos de la Compañía. Por otro lado, al 31 de diciembre de 2022, la Compañía cumplió con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N° 4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión internacional.

**Siniestralidad****LA SINIESTRALIDAD RETENIDA SE MANTIENE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SECTOR**

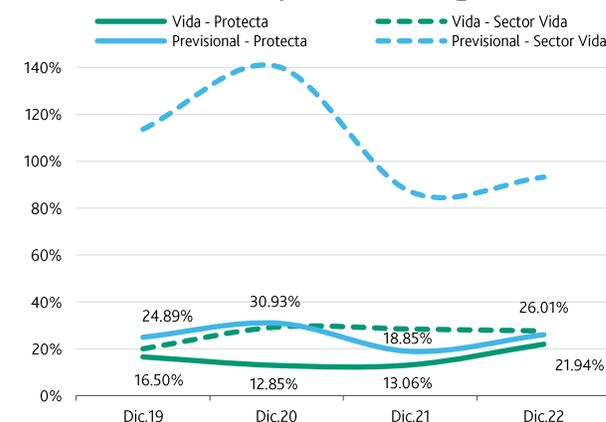
Al 31 de diciembre de 2022, los siniestros incurridos netos de Protecta totalizaron S/146.8 millones, aumentando interanualmente en 29.34%. Dicho aumento se explica por los mayores siniestros en los ramos de Rentas Vitalicias (+20.97%) y Renta Particular (+33.02%), en línea con el mayor stock de pólizas. Adicionalmente, se registraron mayores siniestros en el ramo de Seguro de Vida Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT), los cuales aumentaron en 91.04% ante la reactivación de las principales actividades productivas y en línea con la mayor suscripción de pólizas en dicho ramo.

Gráfico 1

**Siniestralidad Retenida**

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio**

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

En línea con lo anterior, el índice de siniestralidad retenida aumenta a 25.29%, desde 17.03% en 2021; sin embargo, se destaca que aún se mantiene por debajo del promedio de aseguradoras de Vida. Lo anterior también recoge que (i) las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas son mayoritarias, por lo cual forman parte de la reserva matemática y no del siniestro hasta el momento del pago de la porción correspondiente a la pensión; (ii) así como por una política conservadora y suscripción selectiva en seguros masivos; y, (iii) una adecuada gestión de reaseguros en los productos masivos mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales con entidades internacionales.

Por otro lado, es relevante que las aseguradoras con participaciones importantes en rentas vitalicias mantengan un portafolio de inversiones elegibles que respalde adecuadamente el pago de los siniestros o pensiones futuras. Al respecto, al 31 de diciembre de 2022, la Compañía presentó un ratio de siniestros retenidos anualizados sobre inversiones elegibles de 4.68%, ubicándose por debajo del promedio del Sistema de Compañías que operan en los ramos de vida.

### Inversiones y Obligaciones Técnicas

#### SUPERÁVIT EN LA COBERTURA DE LAS OBLIGACIONES TÉCNICAS CON INVERSIONES, AUNQUE POR DEBAJO DE LA MEDIA DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía presentó inversiones elegibles aplicadas por un total de S/3,135.1 millones, superior en 20.63% a lo registrado al cierre de 2021, lo cual recoge principalmente una mayor posición en instrumentos representativos de deuda. Al respecto, se observa que el portafolio de inversiones de Protecta mantiene una adecuada diversificación por emisor y segmento económico. No obstante, se debe mencionar que la inversión en inmuebles representó el 28.19% del total de inversiones elegibles y no elegibles, registrando un porcentaje que se ubica por encima del promedio del Sector.

Por otro lado, en el marco de la aplicación de la Metodología Estándar para la Identificación del Deterioro de Valor de Inversiones Disponibles para la Venta e Inversiones a Vencimiento, durante el 2022 se realizaron provisiones adicionales por un importe aproximado de S/0.30 millones (relacionadas a un instrumento de deuda). En esta línea, el stock de provisiones requerido bajo la normativa ascendió a S/1.40 millones; no obstante, conservadoramente la Compañía mantuvo una provisión de S/2.60 millones. Según lo indicado por la gerencia de la Compañía, Protecta no mantuvo pérdidas por deterioro pendientes de ser registrada, al 31 de diciembre de 2022.

Tabla 4

#### Protecta S.A. Compañía de Seguros

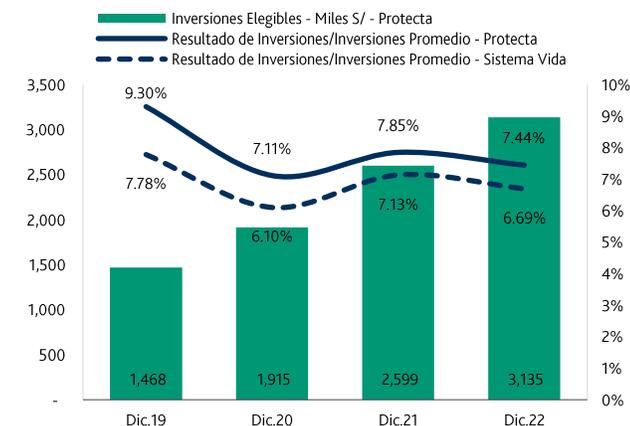
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

(Miles de Soles)	Dic-22	%	Dic-21	%	Var Dic-22 / Dic-21
Efectivo y Depósitos	73,103	2.33%	179,772	6.92%	-59.34%
Instrumentos Representativos de Deuda	2,095,740	66.85%	1,592,630	61.28%	+31.59%
Instrumentos Representativos de Capital	98,902	3.15%	65,217	2.51%	+51.65%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	861,202	27.47%	761,261	29.29%	+13.13%
Primas por Cobrar y Préstamos con Garantía de Pólizas	6,115	0.20%	-	0.00%	N/A
<b>Total Inversiones Elegibles Aplicadas</b>	<b>3,135,063</b>	<b>100%</b>	<b>2,598,880</b>	<b>100%</b>	<b>+20.63%</b>

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

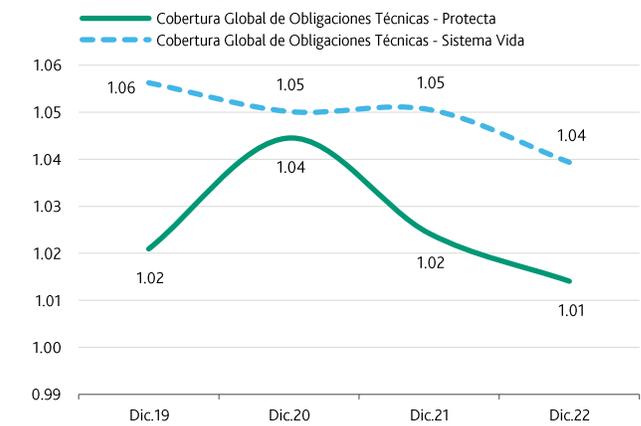
#### Rendimiento de las Inversiones



Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

#### Cobertura de Obligaciones Técnicas\*



Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

Al 31 de diciembre de 2022, las inversiones elegibles aplicadas de la Compañía lograron cubrir de manera suficiente sus obligaciones técnicas, cumpliendo con los límites legales estipulados por el Regulador. A pesar de lo anterior, el superávit de Cobertura de Obligaciones Técnicas (S/43.5 millones) disminuyó a 1.01x desde 1.02x al cierre de 2021, manteniendo un ratio por debajo de la media del Sector. Lo anterior está asociado al crecimiento de las obligaciones técnicas (+21.84%), lo cual se explica por las mayores reservas matemáticas. Por otro lado, cabe precisar que al cierre de 2022 la Compañía mantuvo préstamos de corto plazo por S/96.9 millones (S/92.1 millones en 2021), compuestos por pagarés con entidades bancarias locales, con la finalidad de adquirir paquetes de inversiones con rendimientos atractivos.

Con referencia al rendimiento de las inversiones, la Compañía presentó un ajuste en el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio, el cual se ubicó en 7.44%, desde 7.85% en el 2021. Es importante señalar que el rendimiento de inversiones promedio de las empresas de seguros de vida fue de 6.69% al mismo corte.

### Resultado Técnico

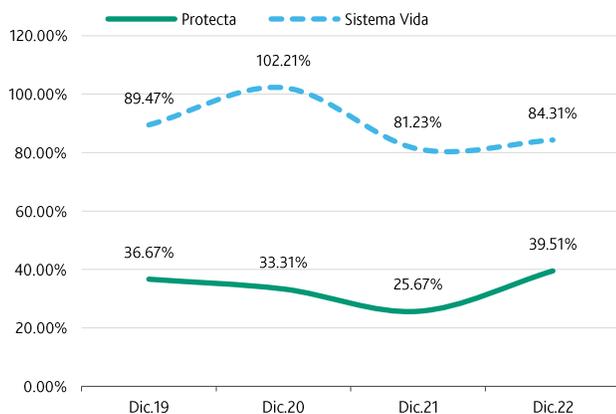
#### MAYOR CONSTITUCIÓN DE RESERVAS IMPACTA EL RESULTADO TÉCNICO, ATENUADO PARCIALMENTE POR EL DINAMISMO DE LA PRIMAS Y LIBERACIÓN DE RESERVAS

La pérdida técnica neta de Protecta registrada al 31 de diciembre de 2022 fue de S/140.7 millones, mayor en 35.64% respecto a lo registrado en ejercicio previo (-S/103.7 millones), sustentado, principalmente, en el mayor ajuste de reservas técnicas, la mayor siniestralidad, mayores comisiones sobre primas y provisiones por asistencia médica. Asimismo, la pérdida técnica neta fue afectada por los mayores gastos técnicos diversos dado que la Compañía incurrió en desembolsos para la evaluación de siniestros para los ramos de SCTR, SOAT, Desgravamen y Vida Grupo en interior del país. Resulta necesario indicar que las pérdidas técnicas registradas por la Compañía son una característica inherente a las aseguradoras de vida con niveles importantes de rentas vitalicias, toda vez que la normativa SBS señala que se deberán constituir reservas superiores a las primas emitidas. Producto de lo anterior, es importante que se mantenga un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable que genere ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica y los gastos operativos del negocio.

En cuanto a los gastos administrativos, estos aumentaron 16.37% producto de un mayor gasto de personal y servicios prestados por terceros. En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2022, el índice combinado ajustado aumentó a 28.70%, desde 20.17% en diciembre de 2021, manteniéndose consistentemente por debajo del promedio del Sector. Finalmente, la utilidad neta de la Compañía disminuyó a S/31.2 millones (-17.16% respecto a 2021), por lo que el retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) y sobre los activos (ROAA) presenten un ajuste interanual.

Gráfico 5

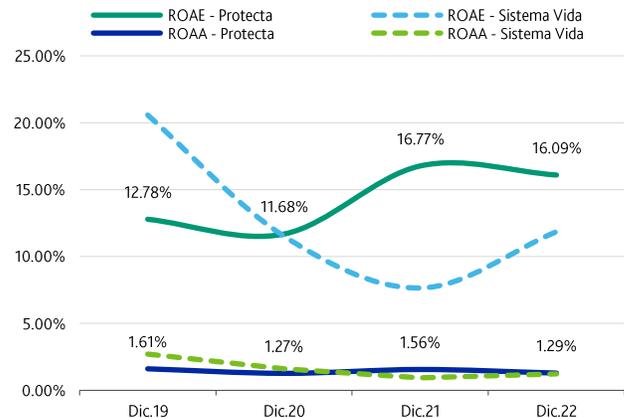
#### Evolución Índice Combinado Ajustado



Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

#### Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local

### Liquidez y Calce

#### EL ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRIENTE SE MANTIENE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SISTEMA, REGISTRANDO IGUALMENTE UN ADECUADO CALCE DE OPERACIONES SEGÚN ASA

Con referencia a los indicadores de liquidez, al 31 de diciembre de 2022, la Compañía registró un aumento en el pasivo corriente (+10.26% frente al cierre de 2021) explicado por las mayores reservas técnicas por siniestros ocurridos y no reportados, y a mayores cuentas por pagar a asegurados asociado a un anticipo de efectivo por contratos de seguros de accidentes personales con una vigencia de 3 años. De esta forma, las métricas de liquidez presentaron un ajuste respecto del 2021 de forma que la liquidez corriente disminuyó a 1.81x de

desde 2.05x, ubicándose aún en niveles adecuados y en un nivel superior al promedio del sector. En tanto, la liquidez efectiva disminuye debido al menor saldo en caja y bancos.

Al respecto, destaca que Protecta mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización, los cuales le permiten registrar una adecuada cobertura de liquidez, considerando además que parte importante de las obligaciones de la Compañía son de mediano y largo plazo (rentas vitalicias y rentas privadas), con lo cual existen menores exigencias en el corto plazo. Con referencia al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) que respaldan las reservas asociadas las rentas y SCTR, la Compañía registró suficiencia de activos a nivel global, así como individualmente por línea de negocio, cumpliendo con los requerimientos regulatorios.

### **Solvencia**

#### **LAS OBLIGACIONES FINANCIERAS Y CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS AFECTAN LOS INDICADORES DE SOLVENCIA**

Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio efectivo de la Compañía ascendió a S/269.2 millones, mayor en 11.67% lo registrado al 31 de diciembre de 2021, capturando en la capitalización de los resultados del ejercicio 2021 por S/29.9 millones. Por su parte, los requerimientos patrimoniales de la Compañía presentaron un incremento de 29.66% en relación al cierre de 2021, en línea con el mayor margen solvencia asociado a las mayores reservas matemáticas de Vida Individual y Rentas. Dado que los requerimientos patrimoniales se incrementaron en mayor proporción que el patrimonio efectivo, el ratio de cobertura disminuyó a 1.21x, desde 1.41x al 31 de diciembre de 2021, ubicándose por debajo del promedio de sus pares. Por otro lado, es de mencionar que, la cobertura que el patrimonio efectivo brindó al endeudamiento ascendió a 1.94x (1.66x al 31 de diciembre de 2021), manteniéndose por debajo del promedio de la industria.

## PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3,311,379</b>	<b>2,770,852</b>	<b>2,056,016</b>	<b>1,591,669</b>
Caja y bancos	38,768	88,209	185,793	80,423
Inversiones	3,122,903	2,573,716	1,795,926	1,455,667
Cuentas por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	15,572	10,415	7,670	7,958
Cuentas por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	1,456	3,031	1,813	62
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	16,914	13,764	6,417	3,723
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	14,941	12,743	12,308	12,447
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,044,203</b>	<b>2,531,069</b>	<b>1,847,261</b>	<b>1,404,191</b>
Obligaciones financieras	96,876	92,100	90,881	49,818
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	4,613	2,275	1,548	980
Reservas Técnicas por Siniestros	38,129	26,059	22,237	24,849
Reservas Técnicas por Primas	2,848,184	2,353,722	1,687,337	1,303,674
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>267,176</b>	<b>239,782</b>	<b>208,755</b>	<b>187,478</b>
Capital Social	230,241	200,371	178,411	161,859
Capital Adicional	-	-	-	-
Reservas	10,847	7,086	4,771	2,514
Ajustes al Patrimonio	(2,043)	(1,306)	1,298	4,296
Resultados Acumulados	28,131	33,631	24,275	18,808

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local 34,

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Primas de Seguros Netas	594,149	674,660	408,647	400,349
Primas Netas	84,459	34,604	42,632	51,920
Primas Cedidas Netas	(15,102)	(2,916)	(5,082)	(2,559)
<b>Primas Ganadas Netas</b>	<b>69,358</b>	<b>31,689</b>	<b>37,550</b>	<b>49,361</b>
Siniestros Incurridos Netos	(146,831)	(113,523)	(83,611)	(85,726)
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>-77,683</b>	<b>(81,789)</b>	<b>(46,061)</b>	<b>(36,365)</b>
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(35,691)	(17,260)	(15,386)	(22,696)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(27,296)	(4,662)	(6,515)	(8,539)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>-140,670</b>	<b>(103,711)</b>	<b>(67,962)</b>	<b>(67,601)</b>
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	218,701	181,602	126,281	127,045
Gastos de Administración Netos	(46,874)	(40,280)	(35,176)	(36,873)
<b>Resultado Neto</b>	<b>31,157</b>	<b>37,611</b>	<b>23,143</b>	<b>22,572</b>

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>Solvencia</b>				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.21x	1.41x	1.60x	1.62x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.94x	1.66x	1.55x	2.47x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.01	1.02x	1.04x	1.02x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.01	1.02x	1.04x	1.02x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	10.72x	9.87x	8.24x	7.25x
Pasivo Total / Patrimonio	11.39x	10.56x	8.85x	7.49x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.59x	0.52x	0.43x	0.50x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	2.33x	3.07x	2.07x	2.29x
<b>Siniestralidad</b>				
Índice de Siniestralidad Directa* <sup>(1)</sup>	26.56%	18.60%	21.73%	21.89%
Índice de Siniestralidad Total* <sup>(2)</sup>	26.57%	18.60%	21.74%	21.90%
Índice de Siniestralidad Cedida* <sup>(3)</sup>	81.20%	147.81%	91.43%	50.55%
Índice de Siniestralidad Retenida* <sup>(4)</sup>	25.29%	17.03%	20.75%	21.62%
<b>Rentabilidad</b>				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-24.23%	-15.56%	-16.87%	-17.05%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	7.44%	7.85%	7.11%	9.30%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	37.67%	27.24%	31.34%	32.04%
ROAE* <sup>(5)</sup>	12.29%	16.77%	11.68%	12.78%
ROAA* <sup>(6)</sup>	1.02%	1.56%	1.27%	1.61%
<b>Liquidez</b>				
Liquidez Corriente	1.81x	2.05x	1.63x	1.42x
Liquidez Efectiva	0.20x	0.51x	1.17x	0.81x
<b>Gestión</b>				
Índice de Retención de Riesgos* <sup>(7)</sup>	97.72%	98.80%	98.61%	99.04%
Índice Combinado* <sup>(8)</sup>	39.51%	25.67%	33.31%	36.67%
Índice Combinado Ajustado* <sup>(9)</sup>	28.70%	20.17%	25.35%	27.75%
Índice de Manejo Administrativo* <sup>(10)</sup>	8.08%	6.05%	8.75%	9.32%
Índice de Agenciamiento* <sup>(11)</sup>	6.01%	2.56%	3.77%	5.67%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	9.15	4.48	5.59	6.08
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	33.17	33.93	48.45	49.19

\* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / (Primas Retenidas Anualizadas + Resultado de Inversión)

(10) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(11) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

## Anexo I

### Historia de Clasificación

#### Protecta S.A. Compañía de Seguros

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) <sup>1/</sup>	Perspectiva Anterior <sup>1/</sup>	Clasificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	Estable	A	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.
Primer Programa de Bonos Subordinados					
Primera Emisión (hasta por S/60.0 millones)	AA-.pe	Estable	AA-.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

1/ Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2022.

## Anexo II

### Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados

Monto	Hasta por un monto de S/60.0 millones.
Plazo	Los Bonos se emitirán por un plazo de diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie.
Opción <i>call</i>	A partir del quinto año*
Precio de colocación	Los Bonos se colocarán a la par.
Destino de los Recursos	Los recursos que se obtengan mediante la Emisión de los Bonos serán utilizados 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, según se detalla en el Prospecto Complementario correspondiente a la presente Emisión, de acuerdo con lo establecido en las Leyes Aplicables. Asimismo, los recursos obtenidos serán computados en su Patrimonio Efectivo, conforme a lo dispuesto por los artículos 12° del Reglamento de Deuda Subordinada y 233° de la Ley de Bancos.

\* Para mayor detalle de la opción *call* y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario.

### Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2023, los ingresos percibidos por Protecta correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.100% % de sus ingresos totales.

### Declaración de Importancia

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. En la página web de la empresa ([www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com)) se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de Protecta S.A. Compañía de Seguros, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.