

PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF¹ de 31 de diciembre de 2023	Fecha de comité: 10 de abril de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros / Perú

Equipo de análisis	
Alejandra Zelada azelada@ratingspcr.com	Michael Landauro Abanto mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información	Jun-22	Dic-22	Jun-23	Dic-23
Fecha de comité	29/09/2022	27/03/2023	27/09/2023	10/04/2024
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA
Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A.	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría *PEA*: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Categoría *PEAA*: Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado, pero puede variar levemente en el tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.

"Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías *PEA* y *PEB* inclusive. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías *AA* y *B* inclusive".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora."

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

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener las calificaciones de la Fortaleza Financiera en "*PEA*" y del Primer Programa de Bonos Subordinados Protecta S.A. en "*PEAA*-" de Protecta S.A Compañía de Seguros, con perspectiva "Estable"; con información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se sustenta en los adecuados niveles de solvencia, liquidez, rentabilidad; sumado al continuo *superávit* de inversiones que registra la empresa para cubrir sus obligaciones técnicas. Asimismo, se considera el incremento de la siniestralidad propio del sector de rentas vitalicias y la reducción en la suscripción de primas. Finalmente, pondera el soporte del Grupo Security, importante *holding* chileno con más de 32 años de experiencia y participación en los sectores de seguros de vida y otros.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Adecuados indicadores de solvencia:** El patrimonio efectivo de la compañía se ubicó en S/ 383.4 MM (dic-2022: S/ 269.2 MM), presentando un crecimiento de 42.4% (+S/ 114.2 MM) y cubriendo en 1.5x los requerimientos patrimoniales (dic-2022: 1.2x) superior al ratio promedio registrado por todo el mercado asegurador y al promedio registrado por las empresas comparables (dic-2023: 1.3x). Así como, un ratio de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 1.9x (dic-2022: 1.9x), inferior al promedio registrado por el sector seguros (dic-2023: 2.3x). Por su parte, dado el mayor nivel reservas técnicas por primas por el avance de colocación de los productos de rentas vitalicias y seguros masivos, el incremento en el pasivo fue mayor al crecimiento del patrimonio, lo que generó que el indicador de endeudamiento patrimonial se incrementara a 12.1x (dic-2022: 11.4x); cabe precisar que dicho

¹ EEFF Auditados.

indicador se ubicó por encima del promedio registrado por las empresas directamente comparables (7.7x) y el indicador del sector (6.0x).

- **Adecuados indicadores de liquidez:** A diciembre de 2023, la compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 2.6x (dic-2022: 1.8x), nivel superior al sector asegurador y al promedio de las empresas directamente comparables (1.3x). Asimismo, la liquidez efectiva, medida más exigente de liquidez, se ubicó en 0.1x (dic-2022: 0.2x), siendo similar al registrado por el sistema (0.1x) e inferior al promedio de las directamente comparables (0.5x). El alza de los indicadores responde a la baja del pasivo corriente en -14.0% (-S/ 27.1 MM) y el alza del activo corriente en 22.9% (+S/ 79.8 MM) respecto a diciembre de 2022.
- **Alza de los indicadores de rentabilidad:** A diciembre de 2023, la compañía registró una utilidad neta de S/ 50.8 MM (dic-2022: S/ 31.2 MM), mostrando un aumento interanual de 63.0% (+S/ 19.6 MM), presentando una mejoría en sus indicadores de rentabilidad anualizados. En detalle, el ROE se situó en 17.8% (dic-2022: 12.5%) y el ROA en 1.4% (dic-2022: 1.0%); resultados inferiores al registrado en el sector, el cual presentó un ROE de 22.7% y ROA de 3.0%.
- **Superávit en el nivel de inversiones.** El portafolio de inversiones de la compañía ascendió a S/ 3,644.4 MM, y estuvo compuesto por instrumentos representativos de deuda (64.6%), inversiones inmobiliarias (27.8%), fondos (5.1%), caja y depósitos (2.3%) y primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (0.1%). De este nivel, las inversiones y activos elegibles aplicados (IEA) que respaldan obligaciones técnicas representaron el 99% (S/ 3,593.5 MM), mientras que las inversiones no elegibles representaron el 1% restante (S/ 50.9 MM). Es importante indicar que el 89% de las inversiones no elegibles, sólo permanecen “no elegibles” temporalmente, porque están representados por inversiones inmobiliarias en proceso de pasar a ser elegibles por procedimientos administrativos y registrales. En detalle, las Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (IEA) de la compañía exhibieron un crecimiento interanual de 14.6% (+S/ 458.4 MM), totalizando los S/ 3,593.5 MM (dic-2022: S/ 3,135.1 MM). Debido a que las IEA fueron superiores a las OT, la compañía registró un superávit de S/ 69.2 MM (dic-2022: S/ 43.5 MM); sin embargo, este aumentó interanualmente en 59.2% (+S/ 25.8 MM) respecto a diciembre de 2022. Por otro lado, el Indicador de Cobertura Global de Obligaciones Técnicas, que mide el número de veces en que el total de inversiones elegibles aplicadas cubre las obligaciones técnicas totales de la empresa, se situó en 1.02x.
- **Incremento en el nivel de siniestralidad.** A diciembre de 2023, los Siniestros de Primas de Seguros Netos alcanzaron los S/ 183.3 MM, presentando un incremento interanual de 16.1% (+S/ 25.4 MM), principalmente por mayor siniestralidad registrada en el Ramo de Vida (+17.1%, +S/ 25.0 MM), aunado al incremento en la siniestralidad del Ramo de Accidentes y Enfermedades (+4.5%, +S/ 0.5 MM). Por otro lado, dada la alta proporción de las primas netas y primas retenidas de la compañía sobre el bajo nivel de siniestros, el índice de siniestralidad directa anualizado (ISD) se ubicó en 33.7% (dic-2022: 26.6%) y el índice de siniestralidad retenida anualizado (ISR) en 33.3% (dic-2022: 25.3%), ambos indicadores ubicándose por debajo de la siniestralidad promedio de las empresas directamente comparables² (ISD: 44.2% y ISR: 44.1%). El incremento de la siniestralidad no representa mayor riesgo y está acorde con lo esperado, debido a que la gran mayoría proviene del negocio de Rentas. En este caso, con el paso del tiempo, el importante *stock* de reservas por las pólizas vendidas en el pasado se irá trasladando en mayores pagos de pensiones (siniestros), los que se encuentran adecuadamente cubiertos por el sólido y bien diversificado portafolio de inversiones de la Compañía.
- **Reducción en la suscripción de primas.** A diciembre de 2023, las Primas de Seguros Netas de la compañía totalizaron los S/ 544.7 MM, presentando una reducción interanual de -8.3% (-S/ 49.4 MM), asociado a las menores primas del Ramo Vida en -7.1% (-S/ 40.1 MM), debido a la esperada y natural contracción del mercado de Rentas Vitalicias, luego de haber registrado un crecimiento extraordinario en el 2021 por la sobremortalidad a causa de la pandemia. De igual forma, las primas del Ramo Accidentes y Enfermedades se redujeron en -34.9% (-S/ 9.3 MM).
- **Respaldo patrimonial y *know-how* de su casa matriz.** El respaldo patrimonial se refleja en los diferentes aportes de capital y en la capitalización de utilidades. Asimismo, la Compañía recibe el *know how* de Inversiones Security Perú, el cual forma parte del Grupo Security de Chile, importante *holding* chileno con más de 33 años de experiencia y participación en los sectores de seguros de vida, banca, *factoring*, gestión de inversiones y otros servicios financieros. Adicionalmente, durante el último trimestre de 2023, Inversiones Security Perú S.A.C adquirió 3.0 p.p. adicionales de las acciones comunes, logrando una participación de 70.0%.
- **Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A.** El Programa tiene un monto máximo en circulación de S/ 100.0 MM o su equivalente en dólares bajo el régimen de oferta pública. Se estructuró la Primera Emisión en el marco del Primer Programa de Bonos Subordinados por un monto de máximo de S/ 60.0 MM, a un plazo de 10 años; sin embargo, no se llegó a colocar. No obstante, se ha colocado la Segunda Emisión por \$ 25.0 MM en oferta privada a un plazo de 10 años.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- Fortalecimiento patrimonial sostenido de la Compañía.
- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, permaneciendo sobre el promedio de los principales competidores del ramo vida.
- Mejora sostenida en la cobertura de obligaciones técnicas.

² Considerando empresas que venden productos similares a la compañía: Interseguro, BNP Paribas Cardif, La Positiva Vida y Vivir Seguros.

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- Pérdida del respaldo de la Matriz o reducción sostenida del patrimonio efectivo de la Compañía.
- Deterioro sostenido en los indicadores solvencia, rentabilidad o liquidez de la Compañía.
- Deterioro significativo en la calidad del portafolio de inversiones, con impacto sobre la cobertura de obligaciones técnicas.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de Compañías de seguros generales (Perú)", actualizado en Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos 2019-2023.
- **Producción y Siniestralidad:** Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo, Siniestros de Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Inversiones:** Detalle de Inversiones Elegibles.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio Efectivo.
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros.
- **Riesgo Operativo:** Informe del Sistema de Administración del riesgo operacional.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El desarrollo de la Compañía se encuentra supeditada al continuo desempeño de la economía nacional y al continuo avance en la normalización de las actividades económicas. Del mismo modo, la calificación de la Compañía se encuentra limitada por el desempeño de los principales reaseguradores, ubicados principalmente en el mercado europeo, y en el cumplimiento de sus obligaciones en torno a las primas reaseguradas con la Compañía de seguros.

• Hechos de importancia

- El 22 de marzo de 2024, la Compañía informó su calificación de riesgo otorgada por parte de una clasificadora de riesgo local, en base a la información financiera al 31 de diciembre de 2023.
- El 24 de enero de 2024, los accionistas que representan el 65.2% de las acciones del Grupo Security (Holding controlador de Protecta Security) y Bicecorp S.A. suscribieron un contrato denominado Acuerdo de Cierre de Negocios, en virtud del cual acordaron la integración de Bicecorp S.A., Grupo Security y sus respectivas filiales. Esta operación se encuentra sujeta a la previa aprobación de las autoridades regulatorias chilenas lo que se espera ocurra durante el 2024.
- El 5 de diciembre 2023 Grupo ACP e Inversiones Security suscribieron un contrato de compraventa de acciones. En virtud de la mencionada operación, Inversiones Security Perú poseerá acciones que representan el 70.0% de las acciones de Protecta S.A. Compañía de Seguros, mientras que Grupo ACP poseerá acciones que representen el 30.0% de las acciones de la sociedad.
- El 14 de noviembre 2023 se ha llevado a cabo la colocación, por oferta privada dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales, de la Segunda Emisión de bonos subordinados en el marco del Programa. La fecha de emisión y liquidación se realizó el 16 de noviembre de 2023.
- El 23 de agosto de 2023, en Sesión de Directorio, se aprobó la actualización de los siguientes puntos: (i) Manual de Riesgo Operacional, (ii) Manual de Gestión de la Continuidad del Negocio, (iii) Manual de Comité de Riesgos, (iv) Manual de Riesgos de Inversión y (v) Manual de Inversiones.
- El 19 de julio de 2023, en Sesión de Directorio, se aprobó por unanimidad el nombramiento del Sr. Ricardo José Maldonado Camilo como Representante Bursátil de la compañía frente a la SMV. Además, se aprobó la apertura de una oficina especial en la ciudad de Ayacucho, cumpliendo con los procedimientos bajo la normativa de la SBS.
- El 20 de junio de 2023, en sesión de Directorio, se tomó como conocimiento de la renuncia presentada por el Sr. Guillermo Kocnim Chiock al cargo de Gerente de Finanzas, Administración y Riesgos de la Compañía; la misma que se hizo efectiva el 17 de julio de 2023. Además, se designó al Sr. Ricardo Maldonado Camino para el cargo de Gerente de Finanzas, Riesgos de Inversión y Tesorería, cargo que ocupó desde el 3 de julio de 2023.
- El 17 de mayo de 2023, en Sesión de Directorio, se aprobó los siguientes documentos: (i) Metodología para la Gestión del Riesgo de Crédito, (ii) Documentos Metodológicos de Reservas Matemáticas y (iii) Metodología para la Identificación y Evaluación de Riesgos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

- El 22 de marzo de 2023, se declaró instalado el Directorio conformado por 9 miembros. Además, se designó al Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford como Presidente del Directorio y al Sr. Renato Peñafiel Muñoz como Vicepresidente del Directorio.
- El 22 de marzo de 2023, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas, se acordó cubrir las pérdidas acumuladas del ejercicio 2022 por S/ 3.0 MM y restar el 10% para la reserva legal, quedando como utilidad S/ 25.0 MM. En esa misma línea, se aumentó el capital social por la suma de S/ 25.0 MM por capitalización de utilidades, reservándose la suma de S/ 0.26 para futuras capitalizaciones a fin de mantener un número entero de acciones a ser distribuidas entre los accionistas.
- El 22 de marzo de 2023, se publicó la Política de Dividendos 2023 que señala lo siguiente: “La Política de Dividendos de Protecta S.A. Compañía de Seguros para el ejercicio 2023, será la de no repartir dividendos, y que la totalidad de las utilidades del ejercicio 2023 sean aplicadas (i) cubriendo las pérdidas acumuladas del ejercicio, (ii) constituyendo las reservas legales correspondientes y (iii) la capitalización de los resultados acumulados restantes.
- El 3 de marzo de 2023, el Gerente General de Protecta Security firmó el Subordinated Bond Mandate Letter con International Finance Corporation (IFC) para iniciar negociaciones respecto a una potencial adquisición por parte de IFC de bonos subordinados. Además, se realizó la entrega de información a IFC para la realización de un due diligence.
- El 22 de febrero de 2023, en Sesión de Directorio, se aprobó actualizar la Política de Adelanto de Remuneraciones y el Manual de Atención de Requerimientos y Reclamos.

Contexto Económico

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaycos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+9.5%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron Construcción (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-8.2%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-19.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	9.5%	2.0%	2.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-8.2%	3.9%	4.1%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.7%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.3%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.78 – 3.80	3.78 – 3.85

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de noviembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo un aumento en el consumo privado, la normalización de precios, y la expectativa de una economía más expansiva debido a la reducción de las tasas de interés; sin embargo, la presencia del Fenómeno de El Niño y su impacto son considerados factores de riesgo que podrían influir en estas proyecciones, la proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderado en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.3% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (3.4%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria.

Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación y en particular, la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente) dentro de su rango meta. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025. El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (iii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una menor demanda de exportaciones; (iv) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 20,265.8 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.1% (+ S/ 1,519.6 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 51.9% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 35.8% y 12.2%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en diciembre 2022, a excepción de las primas del ramo Accidentes y Vida, el cual presentó una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +3.1% a nivel interanual (+S/ 74.1 MM) impulsado principalmente por el aumento de las primas de asistencia médica en +3.5% (+S/ 54.9 MM), y las primas por accidentes personales por +5.2% (+S/ 16.2 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 10.0% (+S/ 662.5 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +16.5% (+S/ 215.7 MM) y fianzas en +S/ 299.9 MM.

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+13.8%; +S/ 284.1 MM), Renta Particular (+22.8%; S/ 257.6 MM), y Vida Individual de Largo Plazo (+12.0%; +S/ 159.3 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -6.0% (-S/ 206.3 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia en -39.2% (-S/ 507.7 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +12.9% interanual (+S/ 236.6 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 5,421.7 MM, registrando un crecimiento interanual de +3.8% (+S/ 198.4 MM), explicado principalmente por el mayor nivel de primas cedidas del ramo Generales las cuales totalizaron S/ 3,762.7 MM (+11.4%; +S/ 386.1 MM); sin embargo, se observa una contracción de primas cedidas provenientes del ramo Accidentes y Enfermedades que sumaron S/ 150.3 MM (-15.3%; -S/ 27.2 MM), y del ramo Vida con S/ 1,508.7 MM (-9.6%; -S/ 160.5 MM). De esta manera, el índice de cesión de riesgos anualizado del sector se ubicó en 26.6% similar a lo mostrado en diciembre 2022, el cual se ubicó en 27.7%.

En detalle, los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en el ramo Generales fueron principalmente: terremoto (23.5% del total del ramo Generales), incendio (10.0%) y responsabilidad civil (6.6%), y líneas aliadas incendio (4.0%); en el ramo Accidentes y Enfermedades las primas cedidas se contrajeron por los productos SOAT (-25.2%; -S/ 19.3 MM) y asistencia médica (-26.1%; -S/ 15.5 MM); mientras que los productos en el ramo Vida, la reducción fue explicada por los seguros previsionales (-13.4%; -S/ 167.7 MM), vida grupo particular (-29.5%; -S/ 11.4 MM) y Desgravamen (-6.5%; -S/ 10.0 MM).

En ese sentido, las primas retenidas del sector totalizaron S/ 15,000.1 MM, registrando un incremento interanual de +9.8% (+S/ 1,344.2 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo Vida (+11.7%, +S/ 943.7 MM), ramo Generales (+8.7%, +S/ 289.7 MM) y al ramo Accidentes y Enfermedades (+4.9%, +S/ 110.9 MM). En detalle, las primas retenidas del ramo Vida es explicado por los productos desgravamen (+15.5%; +S/ 294.8 MM), Renta Particular (+22.8%, +S/ 257.6 MM), Vida Individual de

Largo Plazo (+12.1%; +S/ 156.8 MM) y Vida Grupo Particular (+23.1%; +S/ 108.9 MM), mientras que el subramo SPP mostró una reducción interanual de -1.8% (-S/ 38.6 MM), explicado por las pensiones de sobrevivencia (-39.2%; -S/ 507.7 MM) a pesar del incremento obtenido de las primas retenidas de seguros previsionales (+69.1%; +S/ 404.3 MM). Respecto al ramo Generales el incremento se deriva del mejor comportamiento en los productos Fianzas (+S/ 94.2 MM), Vehículos (+6.3%; +S/ 93.6 MM) y, Robo y Asalto (+22.4%; +S/ 75.1 MM). Finalmente, el ramo Accidentes y Enfermedades viene siendo impulsado principalmente por el producto Asistencia Médica (+4.7%; +S/ 71.2 MM) seguido de SOAT (+4.7%; +S/ 20.1 MM) y Accidentes Personales (+6.0%; +S/ 17.3 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2023, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción por segundo año consecutivo, respecto los máximos mostrados en pandemia, totalizando S/ 9,678.6 MM (-4.3%; -S/ 435.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,277.0 MM (-8.3%, -S/ 291.3 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,426.2 MM (+9.4%; +S/ 122.4 MM).

En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales, explicado por los productos responsabilidad civil, el cual totalizó S/ 174.9 MM (-86.2%; -S/ 1,094.8 MM), aviación con -S/ 68.6 MM (-119.3%; -S/ 424.0 MM) y terremoto con S/ 97.5 MM (-S/ 90.8 MM). La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,928.1 MM (-15.0%; -S/ 514.9 MM), a pesar del incremento de siniestralidad en el producto Renta Particular, el cual se ubicó en S/ 582.3 MM (+72.7%; +S/ 245.1 MM). Cabe destacar que la reducción mostrada en los productos del ramo Vida está asociada a la reducción de los efectos de la pandemia. Finalmente, se registra un incremento de siniestros relacionados al ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto asistencia médica el cual totalizó S/ 1,044.2 MM (+9.0%; +S/ 86.2 MM) seguido de Accidentes Personales con S/ 64.9 MM (+64.0%; +S/ 25.3 MM).

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 51.9% de la siniestralidad total a diciembre 2023, lo cual representa una ligera reducción interanual de -0.4 p.p.; hecho relacionado a la mitigación de los efectos provocados por la pandemia del COVID-19, ubicándose a niveles cercanos de prepandemia y por debajo de su promedio histórico⁷ (57.9%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 33.3% de la siniestralidad total, la cual es 1.4 p.p. menor a la cifra de dic-22, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad del 14.7%, ligeramente superior a lo mostrado en dic-22 (12.9%), pero por debajo de su promedio histórico (14.0%).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 47.7% a dic-23 con una reducción interanual de -11.5 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales en -16.6 p.p (44.5%) y el ramo Vida de -12.1 p.p (47.8%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +6.1 p.p (57.5%).

Inversiones y Solvencia

A diciembre 2023, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.3% del total de las inversiones, el 3.2% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.4% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +7.7% (+S/ 4,407.7 MM), las IENA mostraron un incremento de 66.3% (+S/ 371.0 MM) al igual que las inversiones no elegibles con aumento de +16.7% (+S/ 299.7 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 62,772.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.2% (+S/ 4,778.8 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+8.2%, +S/ 3,675.8 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron la inversión inmobiliaria (+15.1%, +S/ 673.6 MM), primas por cobrar (+17.6%, +S/ 561.1 MM); sin embargo, se presentó una reducción de efectivo y depósitos (-18.6%, -S/ 581.7 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (77.3%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.2%), caja y depósitos (4.1%), primas por cobrar (6.0%) e instrumentos representativos de capital (4.5%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 58,056.2 MM, presentando un crecimiento interanual de +6.7% (+S/ 3,670.3 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+5.9%, +S/ 2,840.3 MM), fondo de garantía (+44.2%, +S/ 677.2 MM) y al patrimonio de solvencia (+2.0%, +S/ 86.5 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 3,785.4 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, ligeramente superior a lo registrado en dic-2022 (1.06x). Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 8,689.4 MM, mostrando un incremento interanual de +11.5% (+S/ 894.9 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 6,642.1 MM (+12.8%, +S/ 756.3 MM), es así que la cobertura patrimonial a diciembre 2023 se ubicó en 1.3x, similar a lo registrado en dic-2022 (1.3x).

Por otro lado, el resultado de inversiones totalizó S/ 3,813.2 MM, mayor al exhibido al año previo en un +21.5% (+S/ 675.4 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 25.4% (dic-2022: 23.1%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.5% (dic-2022: 5.8%).

Liquidez

A diciembre 2023, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 19,771.1 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +2.9% (+S/ 560.7 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras que totalizaron S/ 4,889.9 MM (+22.5%, +S/ 899.4 MM) y cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,781.9 MM (+18.5%, +S/ 748.1 MM), siendo mitigado parcialmente por caja y bancos que totalizó S/ 2,184.1 (-20.5%; -S/ 561.9 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,087.3 MM, mostrando un ligero crecimiento interanual de +0.4% (+S/ 66.2 MM), explicado principalmente por mayores niveles de tributos y cuentas por pagar diversas (+15.5%; +S/ 177.2 MM), y cuentas por pagar a reasegurados y coaseguradores (+5.2%, +S/ 142.9 MM), siendo parcialmente mitigado por la reducción en las reservas técnicas por siniestros de -2.3% (-S/ 246.0 MM).

En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.2x, ligeramente superior a lo registrado en dic-22 (1.1x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.1x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en dic-22 con 0.1x. Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A diciembre 2023, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 907.4 MM, registrando un incremento interanual de +98.2% (+S/ 449.7 MM), recuperándose de los niveles registrados en la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 3,813.2 MM, el cual se incrementó en un +21.5% (+S/ 675.4 MM) y gastos de administración de S/ 2,350.3 MM, la cual se incrementó en +12.5% (+S/ 260.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 2,370.3 MM, mayor en +57.4% (+S/ 864.4 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2022. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 85.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,265.9 MM (+52.4%, +S/ 779.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 22.7% y un ROA de 3.0%, ambos mayores en +4.6 p.p. y +0.8 p.p., respecto de diciembre 2022.

Por otro lado, el sector asegurado peruano mostró el siguiente comportamiento en los indicadores de gestión: índice de manejo administrativo se ubicó en 17.0% (dic-22: 17.3%), el índice combinado de 85.3% (dic-22: 84.1%) y el índice de agenciamiento en 16.6% (dic-22: 16.0%).

Aspectos Fundamentales

Reseña

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

En 2007, la compañía nace como una iniciativa del Grupo ACP (antes Acción Comunitaria del Perú), asociación civil sin fines de lucro con más de 50 años operando en el sector de la pequeña y microempresa. Dada su naturaleza, esta asociación reinvierte el 100% de sus utilidades en generar inclusión social, creando acceso a diversos productos y servicios para mejorar la calidad de vida de las personas de menores recursos. Las empresas que conforman el Grupo ACP tienen como objetivo una rentabilidad bajo tres enfoques: social, ambiental y financiera.

Protecta S.A. Compañía de Seguros fue autorizada para funcionar como compañía de seguros en el ramo de vida el 12 de diciembre de 2007. Asimismo, en virtud de la aprobación de la inscripción de las acciones de Protecta en la BVL, otorgada el 25 de enero de 2008, la firma realizó durante febrero de ese año las primeras ventas de rentas vitalicias y colocaciones de seguros de desgravamen y desgravamen cónyuge, de acuerdo con el contrato de Locación de Servicios de Comercialización de Productos de Seguros suscrito entre Protecta, Mibanco y el *broker* Secura. Protecta Security cuenta además con la licencia para el ramo de seguros generales y reaseguros, autorizada por la SBS para operar en este último desde el año 2012; sin embargo, en la actualidad ha enfocado su oferta de productos en el rubro vida, en línea con el enfoque de sus accionistas.

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

En julio de 2018, se informó a la Comisión para el Mercado Financiero de Chile la transferencia de las acciones de Inversiones Security Perú S.A.C. hacia la sociedad Security International SpA. Con ello, el Grupo Security avanzaría en su estrategia de agrupar sus inversiones en Perú bajo la matriz Security International SpA. Cabe destacar que Grupo Security cuenta en Chile con una calificación de riesgo local y de largo plazo de AA-³.

Por último, en el primer trimestre del 2022, se realizaron dos operaciones de compraventa de acciones; por ello, ISP incrementó su participación societaria a 67.03%, quedando el Grupo ACP con el 32.97% restante. En diciembre 2023 se realizó una compraventa de acciones, en donde Inversiones Security Perú incrementó a 70% su participación, mientras que el Grupo ACP quedó con el 30% de participación.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, Protecta S.A Compañía de Seguros ha identificado formalmente a sus grupos de interés y ha definido estrategias de participación con ellos. Adicionalmente, la compañía cuenta con programas y políticas formales que promueven el reciclaje y evalúa a sus proveedores con criterios ambientales. Cabe destacar que, no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental durante el periodo evaluado. Por otro lado, también cuentan con políticas o programas formales que promueven la igualdad de oportunidades y la participación en la comunidad; además, otorga beneficios de ley y adicionales a los trabajadores de la compañía.

Por su parte, respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo, los accionistas cuentan con los mismos derechos y un Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado el 24 de marzo de 2021. En esa misma línea, el área encargada para la comunicación con estos es la Gerencia General; además, se le permite incorporar a los accionistas puntos a debatir y la delegación de voto.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

El capital social de Protecta Security al 31 de diciembre de 2023 ascendió a S/ 255,256,326.0 (dic-2022: S/ 230,241,063.0). En la Junta General de Accionistas del 22 de marzo de 2023, se acordó capitalizar el resultado del período 2022 por S/25,015,000. El capital está representado por 255,256,326 acciones nominativas de S/ 1.0 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. No existen acciones sin derecho a voto. A diciembre de 2023, Protecta está conformada por 2 accionistas, siendo ambas personas jurídicas.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (DICIEMBRE 2023)

ACCIONISTA	NACIONALIDAD	NÚM. DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Inversiones Security Perú S.A.C.	Perú	178,679,428	70.0%
Grupo ACP Corp. S.A.	Perú	76,576,898	30.0%
TOTAL		255,256,326	100.0%

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por nueve (9) miembros, con diferentes especialidades; está presidido por el Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford, quien es Ingeniero Industrial por la Pontificia Universidad Católica del Perú, y egresado del Programa de Alta Dirección de la Universidad de Piura y de Management Course de Oxford University. Asimismo, se cuenta con siete comités de apoyo: el Comité de Auditoría, el Comité de Gestión de Activos y Pasivos, el Comité de Ética, el Comité de Remuneraciones, el Comité de Riesgos, el Comité de Inversiones y Comité de Rentas Vitalicias.

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO	NOMBRE	CARGO
Alfredo Jochamowitz Stafford	Presidente	Mario Ventura Verme	Gerente General
Renato Peñafiel Muñoz	Vicepresidente	Ricardo José Maldonado Camino	Gerente de Finanzas, Adm. y Riesgos
Franciso Silva	Director	Juan Luis Valdiviezo Trelles	Gerente de Inversiones
Andrés Tagle Domínguez	Director	Alfredo Chan Way Díaz	Gerente de Rentas Vitalicias y Privadas
Alejandro Alzérreca Luna	Director	Catalina Nakayoshi Shimabukuro	Gerente de Auditoría Interna
Renzo Lercari	Director	Marioly Aguilera Rosado	Gerente de Operaciones y Tecnología
Alfredo Llosa	Director	Gustavo Soriano Herrera	Gerente Actuarial
Marino Costa Bauer	Director Independiente	Diego Rosell Ramírez-Gastón	Gerente Comercial de Seguros Masivos
José Miguel Saavedra	Director Independiente	Mercedes Bernard Silva	Gerente de Cultura Corporativa
		Giovana Lozada Márquez	Gerente de Marketing y Experiencia del Cliente
		Celia Calagua Castillo	Gerente de Riesgos
		Christian Shimabukuro Miyasato	Subgerente Legal y Compliance

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

³ Calificación recibida el 31 de mayo de 2022 por una calificadoradora Internacional.

Estrategia y Operaciones

Operaciones

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

La empresa participa principalmente en el ramo de vida (compuesto por seguros de vida y seguros del sistema privado de pensiones), el cual representó 96.8% de sus primas totales a diciembre de 2023 (dic-2022: 95.5%); mientras que en segundo lugar se ubica el ramo de accidentes y enfermedades, que representó el 3.1% del total de primas de la firma (dic-2022: 4.5%). Asimismo, dentro del ramo de vida, sus operaciones están concentradas en los seguros del sistema privado de pensiones (45.4% del total de primas netas), donde Protecta Security se especializa en las rentas vitalicias (pensiones de sobrevivencia en 63.0% de participación de sus primas totales, pensión de invalidez en 29.4% y renta de jubilación en 7.7%) y, en menor proporción, seguros de vida (51.4% del total de primas netas). Asimismo, a diciembre de 2023, Protecta Security registró un crecimiento importante en las primas de Renta de Accidentes y Enfermedades, lo cual le permite una mayor diversificación de productos y riesgos.

Productos

Actualmente, la Compañía tiene como mercado objetivo, para el rubro de Vida Masivos, los NSE A, B y C. En tanto, en el rubro de rentas vitalicias atiende 4 particulares tipos de prestaciones y segmentos, mientras que para el caso de Renta Particular los segmentos objetivos son el NSE A y B+. Asimismo, es de resaltar que la Compañía cuenta con una plataforma de *e-commerce* tanto B2B (para Vida Ley) como B2C (para SOAT electrónico). Los productos que ofrece Protecta Security distribuidos en el ramo accidentes y enfermedades, y en el ramo vida son los siguientes:

- **SOAT:** Protecta Security ofrece esta alternativa, que además de proteger al asegurado contra accidentes de tránsito, también brinda asistencias y servicios que podrá pedirlos desde su aplicación móvil. Este producto ha tenido buena aceptación en el nicho de mercado de provincia y progresivamente viene ganando aceptación en Lima Metropolitana. Asimismo, durante 2019, la Compañía inició una estrategia más selectiva de suscripción de primas, de gestión de riesgos y control de sus costos operativos. De esta manera el producto representó el 1.9% del total de primas netas al cierre del 2023 (dic-2021: 2.4%).
- **Renta Particular⁴:** Producto lanzado en octubre 2017, dirigido al NSE A y B+ de personas con excedentes que buscan alternativas de inversión de mediano y largo plazo, con la cobertura de un seguro de vida. Puede tratarse de personas que vienen evaluando su jubilación, como para clientes en general que buscan generar una renta de largo plazo por un periodo definido. A diciembre de 2023, este producto junto al producto de Ahorro Total representó el 35.5% del total de primas directas (dic-2022: 25.9.1%).
- **Accidentes Personales:** Seguro que proporciona una amplia cobertura de muerte accidental. La prima es igual sin considerar la edad y sexo del cliente. A diciembre de 2023, representó el 1.4% de las primas netas (dic-2022: 2.1%).
- **Renta Vitalicia:** Dirigida a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) que cumplen los requisitos mínimos para tramitar su Jubilación Legal o Jubilación Anticipada (en sus diferentes modalidades), así como Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia. A diciembre de 2022, la participación de este producto representó el 45.4% del total de primas (dic-2022: 56.7%) de la compañía.
- **Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo:** Protecta Security se compromete a otorgar cobertura a los trabajadores de una empresa contratante, en caso de un siniestro derivado de accidentes de trabajo y/o enfermedades profesionales no cubierto por el régimen de pensiones a cargo de la ONP y/o AFP, por las prestaciones de: Pensión o indemnización de invalidez total o parcial y temporal o permanente, pensión de sobrevivencia y reembolso de gastos de sepelio. A diciembre de 2023, este producto representó el 5.1% del total de primas netas, incrementando ligeramente su participación sobre el portafolio (dic-2022: 3.8%).
- **Vida grupo particular:** Este producto ha mantenido su participación, representando el 0.6% del total de primas a diciembre de 2023 (dic-2022: 0.7%). Ello como consecuencia de una estrategia de depuración de cartera y reducción de riesgo técnico de suscripción, reducción de siniestralidad y costos de intermediación.
- **Desgravamen:** A través de este seguro, Protecta Security se hace cargo de pagar el saldo pendiente del crédito (capital de trabajo, hipotecario, consumo o tarjeta de crédito) que haya contraído el titular en caso de fallecer. El desgravamen comercializado por la Compañía es a saldo insoluto o a monto inicial del crédito. A diciembre de 2023, representó el 5% del total de primas directas (dic-2022: 3.9%).
- **Vida Individual:** Protecta Security permite que las personas menores a 70 años puedan acceder a un seguro de vida sin requisitos previos ni exámenes médicos. A diciembre de 2023, este producto representa una participación mínima sobre el total de primas de 1.5% (dic-2022: 1.4%).
- **Sepelio:** Brinda cobertura funeraria para el asegurado y asistencia para la familia. A diciembre de 2023, este producto mantiene una reducida participación sobre el total de primas de 1.8% (dic-2022: 2.5%).

⁴ Corresponde a Renta Particular y Vida Individual de Largo Plazo.

- **Asistencia médica:** A través de este producto Protecta Security da cobertura por asistencia médica. A diciembre 2023, este producto presentó una participación mínima sobre el total de primas.
- **Vida Ley Trabajadores:** Protege a los trabajadores en caso de invalidez o muerte. A diciembre de 2022, este producto se ubicó en 1.8% (dic-2022: 2.1%).

Estrategia corporativa

Durante el 2021, Protecta Security buscó consolidar su presencia en el Perú y aumentar su participación de mercado con una estrategia de diferenciación basada en una asesoría especializada, lanzamiento de nuevos productos de ahorro privado, enfoque en diferentes mercados y priorizando otorgar un excelente servicio a sus clientes. El crecimiento vino acompañado de un cambio de imagen corporativa por la remodelación interna de las áreas de trabajo, fortalecimiento de la estructura administrativa y de personal y el inicio de modernización de la sede principal.

En el 2022, la compañía mantuvo presencia directa en 16 ciudades, incluyendo Lima, a través de 19 oficinas a nivel nacional. Esto le permitió consolidarse y posicionarse como octava compañía aseguradora en el Perú por volumen de primas y sexta aseguradora en Ramos de Vida. Además, Protecta Security mantuvo la presencia de mercado en rentas vitalicias donde se consolidó en el segundo lugar a nivel nacional y particulares e incrementó la gama de productos ofrecidos al mercado de vida con el objetivo de atender a clientes con diversos perfiles de riesgo y retorno, monedas y sectores.

Para el 2023, se tiene planeado concluir con la digitalización de productos y procesos pendientes, de modo que se potencien las ventas y la rentabilidad de dicho segmento del negocio. Además, en el 2022, se completó la etapa de obras civiles de remodelación de la sede corporativa y, en el tercer trimestre de 2024, se culminará con toda remodelación de la sede principal.

Posición Competitiva

A diciembre de 2023, Protecta Security se situó en el puesto N° 8 y una participación de 2.7% entre 17 empresas aseguradoras (dic-2022: puesto N° 8 y participación de 3.3% entre 17 empresas aseguradoras). En términos nominales, las primas de seguros de Protecta S.A. alcanzaron los S/ 544.7 MM (dic-2022: S/ 594.1 MM), mientras que las primas totales del sector seguros se situaron en S/ 20,265.8 MM (dic-2022: S/ 18,746.3 MM).

Respecto al *ranking* en el Ramo Vida, en el cual se encuentran la mayoría de los productos, se posicionó en el N° 7 con un *market share* de 5.01% (dic-2022: 5.8%). Cabe destacar que, dentro del dicho ramo, Protecta Security evidencia una participación superior en renta de jubilación con una participación de 42.0%, situándose en el puesto N° 1 entre las 7 aseguradoras⁵ que ofrecen dicho producto; adicionalmente, tanto en renta de invalidez como en renta de sobrevivencia se ubicaron en el puesto N° 2 con una participación de 22.6% y 19.8% entre 7 empresas aseguradoras⁶, respectivamente. Finalmente, en vida en grupo se situó en el puesto N° 8 con una participación de 1.6% entre 9 aseguradoras⁷ y en vida individual se ubicó en el puesto N° 6 con una participación de 0.6% entre 8 aseguradoras⁸. Por su parte, en el Ramo Generales y Accidentes y Enfermedades se situó en el puesto N° 14 con una participación mínima de 0.2% entre las 16 empresas aseguradoras (dic-2022: puesto N° 16 y participación de 0.3% entre 16 empresas aseguradoras).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A diciembre de 2023, las Primas de Seguros Netas de la compañía totalizaron los S/ 544.7 MM, presentando una reducción interanual de -8.3% (-S/ 49.4 MM), asociado a las menores primas del Ramo Vida en -7.1% (-S/ 40.1 MM) y el ramo de accidentes y enfermedades en -34.9% (-S/ 9.3 MM).

Cabe precisar que el 96.8% de la cartera corresponde al Ramo de Vida y el 3.2% restante a Ramo de Accidentes y Enfermedades, sin mayor variación respecto al promedio histórico⁹ (Ramo de Vida: 95.5% y Ramo de Accidentes y Enfermedades: 4.5%). Cabe mencionar que, la baja registrada en el Ramo Accidentes y Enfermedades fue inferior al mercado a nivel sectorial, cuya alza interanual fue de 3.1%; mientras que, en relación con el Ramo Vida, el sector presentó un alza interanual de 15.7%, situación no reflejada en las primas de dicho ramo de la compañía.

A nivel desagregado, las Primas Netas del Ramo de Vida se redujeron en -7.1% (-S/ 40.1 MM), totalizando los S/ 527.3 MM, explicado por las menores primas del subramo Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) en -26.5% (-S/ 89.3 MM). Es preciso señalar que, el subramo SPP representa el 46.9% (S/ 247.5 MM) de las Primas Netas del Ramo Vida. Debido a la reducción interanual de las Pensiones de Sobrevivencia y Renta de Jubilación en -38.8% (-S/ 98.9 MM) y -8.8% (-S/ 1.8 MM), respectivamente. En contraparte, se incrementaron las primas de Pensiones de Invalidez en 18.6% (+S/ 11.4 MM). Por su parte, el subramo de Seguros de Vida aumentó principalmente por Renta Particular

⁵ Empresas: Protecta, La Positiva Vida, Pacífico Seguros, Rímac, Interseguro, Vivir Seguros y Crecer Seguros.

⁶ Ídem.

⁷ Pacífico Seguros, Mapfre Perú, Rímac, Cardif, La Positiva Vida, Interseguro, Crecer Seguros, Protecta, Chubb Seguros.

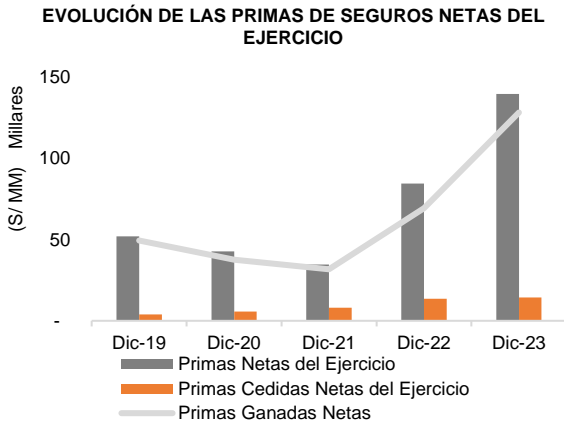
⁸ Pacífico Seguros, Rímac, Interseguro, Mapfre Perú, La Positiva Vida, Protecta, Ohio National Vida y Chubb Seguros.

⁹ Información de diciembre de 2018 a diciembre de 2022.

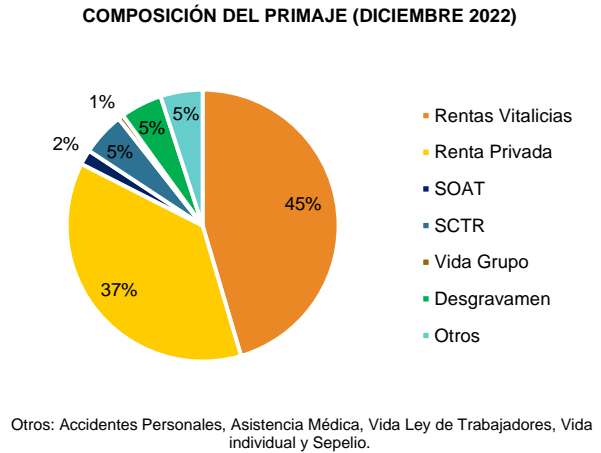
en 33.2% (S/ 48.3 MM), sin embargo, los seguros de Vida Individual de Corto y Largo Plazo cuyas reducciones se contrajeron interanualmente fueron de -17.7% (-S/ 0.29 MM) y -0.8% (-S/ .68 MM), respectivamente. En lo referente a Desgravamen incrementó en (+S/ 4.0 MM), Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (+S/ 5.2 MM), entre otros. En consecuencia, las primas del subramo Seguros del Vida totalizó los S/ 279.8 MM (dic-2022: S/ 230.6 MM), presentando un aumento de 21.4% (S/ 49.2 MM).

Por su parte, las primas netas del Ramo de Accidentes y Enfermedades totalizaron los S/ 17.4 MM (dic-2022: S/ 26.7 MM), presentando una baja interanual de -34.9% (-S/ 9.3 MM). Esto se debe a la reducción del Seguro de Accidentes Personales, que obtuvo una baja sustancial alcanzando los S/ 7.7 MM (dic-2022: S/ 12.6 MM), aunado a la baja en el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) en -31.4% (-S/ 4.4 MM).

El Ajuste por Reservas Técnicas de Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados totalizó -S/ 405.2 MM (dic-2022: -S/ 509.7 MM), exhibiendo una reducción de -20.5% (-S/ 104.5 MM). Esto permitió que las Primas Netas del Ejercicio totalizaran los S/ 139.5 MM (dic-2022: S/ 84.5 MM), presentando un incremento interanual de 65.2% (+S/ 55.1 MM).



Fuente: Protecta / Elaboración: PCR



Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Las Primas Cedidas Netas del Ejercicio totalizaron los S/ 11.4 MM, y considerando el Ajuste de Reservas Técnicas en S/ 2.9 MM., dieron como resultado que las Primas Ganadas Netas totalizaran los S/ 128.1 MM (dic-2022: S/ 69.4 MM), presentando un incremento de +S/ 58.8 MM.

A diciembre de 2023, las Primas Retenidas se redujeron a S/ 530.4 MM, reduciéndose en -8.6% (-S/ 50.2 MM) respecto a diciembre de 2022; S/ 513.3 MM corresponden al Ramo de Vida y los S/ 17.2 MM restantes al Ramo de Accidentes y Enfermedades. En consecuencia, el índice de retención de riesgos¹⁰ se situó en 97.4% (dic-2022: 97.7%), debido a las menores Primas Retenidas. Cabe mencionar que el nivel de retención de riesgos que presenta Protecta Security está ligado a los tipos de contratos que mantiene con sus reaseguradores, los cuales involucran bajos niveles de cesión de primas, dada la naturaleza y volúmenes de los seguros masivos.

Siniestralidad

A diciembre de 2023, los Siniestros de Primas de Seguros Netos alcanzaron los S/ 183.3 MM, presentando un incremento interanual de 16.1% (+S/ 25.4 MM), principalmente por mayor siniestralidad registrada en el Ramo de Vida (+17.1%, +S/ 25.0 MM), aunado al incremento en la siniestralidad del Ramo de Accidentes y Enfermedades (+4.5%, +S/ 0.5 MM).

En particular, los Siniestros de Primas del Ramo de Vida totalizaron los S/ 171.2 MM (dic-2022: S/ 146.2 MM), presentando un incremento interanual de 17.1% (+S/ 25.0 MM). Dichos siniestros están compuestos en 59.6% por los Seguros del Sistema Privado de Pensiones y en 40.4% por Seguros de Vida. Cabe precisar que, los siniestros de SPP presentaron un incremento interanual de 16.5% (+S/ 14.5 MM) y los siniestros de Seguros de Vida un incremento de 18.0% (+S/ 10.5 MM).

De manera específica, los siniestros de SPP ascendieron a S/ 102.1 MM (dic-2022: S/ 87.6 MM) debido a mayores siniestros en Pensiones de Supervivencia, Pensiones de Invalidez y Renta de Jubilados en 28.8% (+S/ 8.0 MM), 21.0% (+S/ 5.6 MM) y 2.9% (+S/ 1.0 MM), respectivamente. Por su parte, los siniestros de Seguros de vida totalizaron los S/ 69.1 MM (dic-2022: S/ 58.6 MM), dado el incremento en los siniestros de Renta Particular, y Vida individual a Largo

¹⁰ Primas Retenidas / Primas Netas.

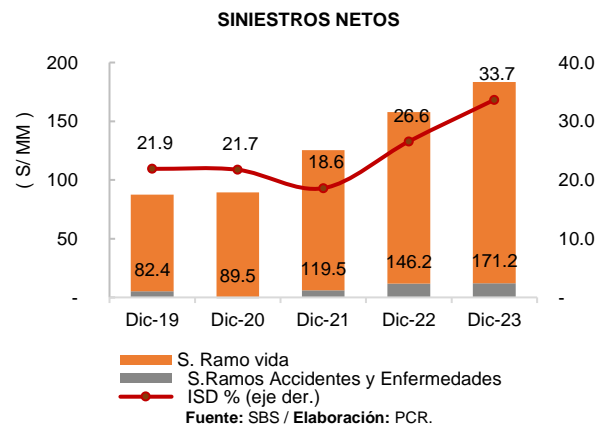
Plazo en 41.8% (+S/ 14.5 MM) y 211.9% (+S/ 4.7 MM), respectivamente; contrapuesto por la reducción en los siniestros de Vida Ley Trabajadores, Desgravamen y Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo.

Finalmente, los siniestros del Ramo de Accidentes y Enfermedades alcanzaron los S/ 12.2 MM (dic-2022: S/ 11.6 MM), presentando un incremento de 4.5% (+S/ 1.0 MM), debido principalmente a la reducción de nivel de siniestros del producto SOAT en -5.3% (-S/ 0.6 MM), aunado a los mayores siniestros de Accidentes Personales en 223.4% (+S/ 1.1 MM).

Debido a que la compañía se especializa y concentra gran parte de sus ventas en las rentas vitalicias y rentas particulares (productos de prima única y con un importante componente financiero que generalmente no son reasegurados), el índice de retención de riesgos es cercano a 100% (dic-2023: 97.4% y dic-2022: 97.7%), ratificando de esta manera la capacidad de la empresa para asumir riesgos por cuenta propia. A diciembre de 2023, la siniestralidad retenida por la compañía totalizó S/ 176.3 MM (dic-2022: S/ 146.8 MM), representando el 96.2% del total de la siniestralidad registrada (dic-2022: 93.0%).

Por otro lado, dada la alta proporción de las primas netas y primas retenidas de la compañía sobre el bajo nivel de siniestros, el índice de siniestralidad directa anualizado (ISD) se ubicó en 33.7% (dic-2022: 26.6%) y el índice de siniestralidad retenida anualizado (ISR) en 33.2% (dic-2022: 25.3%), ambos indicadores ubicándose por debajo de la siniestralidad promedio de las empresas directamente comparables¹¹ (ISD: 44.2% y ISR: 44.1%). Cabe precisar que, ambos índices se han incrementado debido a la mayor siniestralidad registrada por la compañía dado el core del negocio y el incremento de la siniestralidad del sector asegurados en los subsectores de rentas vitalicias.

En detalle, se observó que el ISR en el Ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un ligero aumento al pasar de 43.5% en diciembre de 2022 a 69.6% en diciembre de 2023, asociado a mayor ISR de SOAT propio del incremento de la siniestralidad retenida (dic-2022: 78.4% vs dic-2023: 108.2%). En el Ramo de Vida, este indicador (ISR) presentó un incremento al pasar de 24.4% en diciembre de 2022 a 32.0% a diciembre de 2023, tanto por el incremento en el ISR de Seguros Vida, cuyo indicador se situó en 23.5% (dic-2022: 21.9%) y el ISR de SPP ubicado en 41.2% (dic-2022: 26.0%).



Reaseguros

El Plan Anual de Reaseguros 2023 establece: (i) obtener el respaldo de compañías de reaseguros de reconocida solvencia y respaldo a nivel internacional, (ii) suscribir contratos que brinden condiciones técnicas adecuadas que sirvan de base para brindar productos competitivos en el mercado y (iii) reducir la exposición de la compañía ante desviaciones de la siniestralidad.

La compañía realiza sus procesos de contratación de reaseguros cumpliendo los requerimientos de clasificación de riesgo de los reaseguradores con quienes celebra los contratos. De acuerdo con la norma estipulada por la SBS, estos contratos pueden ser celebrados de forma directa con reaseguradores nacionales o extranjeros habilitados en el registro de la SBS o reaseguradoras no domiciliadas que cuenten con clasificación de riesgo internacional vigente dentro del grado de inversión otorgada por calificadoras internacionales¹². Actualmente, Protecta Security mantiene respaldo de reaseguradoras que gozan de reconocimiento a nivel mundial por su escala, conocimiento técnico especializado y solvencia.

¹¹ Considerando empresas que venden productos similares a la compañía: Interseguro, BNP Paribas Cardif, La Positiva Vida y Vivir Seguros.

¹² S&P, Moody's, Fitch Ratings y A.M. Best.

REASEGURADORES (DICIEMBRE 2023)		
Reaseguradores	País	Clasificación ¹³
Hannover Re	Alemania	A+
Gen Re	Alemania	AA+

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Desempeño Financiero

Política de inversiones

La compañía tiene como estrategia central buscar el calce de las obligaciones técnicas con inversiones de largo plazo monitoreándolas periódicamente y aprovechando las diferencias comparadas con las tasas de rendimiento de los productos ofrecidos por la aseguradora.

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

El Plan Anual de Inversiones para el ejercicio 2023 considera las referencias de mercado y la estrategia comercial planteada para determinar la estructura de la cartera objetivo. Por ello, con el objetivo de cubrir en todo momento el 100% de sus obligaciones técnicas con inversiones elegibles y dentro de los límites regulatorios e internos, la compañía ha determinado la siguiente estructura:

Rubro	Moneda	Límite superior
Efectivo y Depósitos	Soles / Dólares	Hasta 10%
Instrumentos representativos de deuda	Soles / Dólares	Hasta 100%
Instrumentos representativos de capital	Soles / Dólares	Hasta 20%
Inversiones en Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	Soles / Dólares	Hasta 35%
Operaciones de Reporte y préstamos de valores y otras operaciones similares	Soles / Dólares	Hasta 5%

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

Obligaciones técnicas

A diciembre de 2023, las Obligaciones Técnicas (OT) de Protecta Security se situaron en S/ 3,524.2 MM (dic-2022: S/ 3,091.6 MM), presentando un incremento interanual de 14.0% (+S/ 432.6 MM), asociado principalmente al mayor nivel de Reservas Técnicas del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Específicamente, las Reservas Técnicas totalizaron los S/ 3,265.4 MM (dic-2022: S/ 2,869.4 MM), presentando un incremento de 13.8% (+S/ 396.0 MM), debido a mayores Reservas Técnicas de SPP en 12.1% (+S/ 252.3 MM), las cuales alcanzaron los S/ 2,330.6 MM (dic-2022: S/ 2,078.2 MM). Cabe precisar que, dicho incremento se debe principalmente a las reservas de Pensiones de Invalidez y Supervivencia que aumentaron en 15.0% (+S/ 244.5 MM), aunado al incremento de las reservas de Pensiones de Jubilación en 1.7% (+S/ 7.8 MM) respecto a diciembre de 2022. Por su parte, es preciso señalar que, las Reservas Técnicas están compuestas en 71.4% por reservas del SPP, el 27.7% de Matemáticas de Vida y el 0.8% restante por Sinistros Pendientes y Riesgo en Curso.

El portafolio de inversiones de la compañía ascendió a S/ 3,644.4 MM, y estuvo compuesto por instrumentos representativos de deuda (64.6%), inversiones inmobiliarias (27.8%), fondos (5.1%), caja y depósitos (2.3%) y primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (0.1%). De este nivel, las inversiones y activos elegibles aplicados (IEA) que respaldan obligaciones técnicas representaron el 99% (S/ 3,593.5 MM), mientras que las inversiones no elegibles representaron el 1% restante (S/ 50.9 MM). Es importante indicar que el 89% de las inversiones no elegibles, sólo permanecen "no elegibles" temporalmente, porque están representados por inversiones inmobiliarias en proceso de pasar a ser elegibles por procedimientos administrativos y registrales. En detalle, las Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (IEA) de la compañía exhibieron un crecimiento interanual de 14.6% (+S/ 458.4 MM), totalizando los S/ 3,593.5 MM (dic-2022: S/ 3,135.1 MM).

PORTAFOLIO DE INVERSIONES - DICIEMBRE 2023 (S/ MM)			
	Inversiones elegibles aplicadas	Inversiones no elegibles	Total de inversiones
Caja y depósitos	85.3	-	85.3
Fondos	180.3	4.6	184.9
Inversiones inmobiliarias	968.6	45.4	1014.0
Renta Fija	2,353.9	0.9	2,354.8
Primas por cobrar y préstamos con garantía	5.2	-	5.2
Total	3,593.5	50.9	3,644.4

Fuente: Protecta, SBS / Elaboración: PCR

¹³ Las calificaciones fueron ratificadas por Calificadoras internacionales.

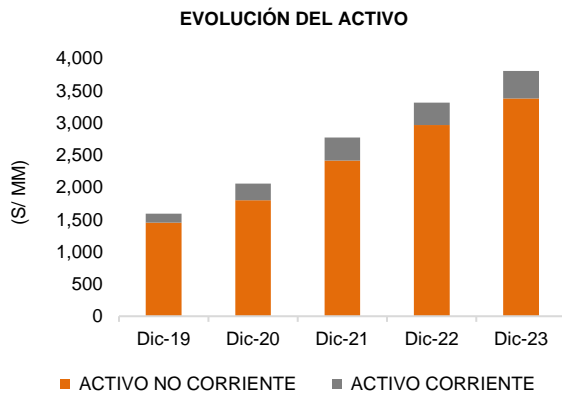
Debido a que las IEA fueron superiores a las OT, la compañía registró un superávit de S/ 69.2 MM (dic-2022: S/ 43.5 MM); sin embargo, este aumentó en 59.2% (+S/ 25.8 MM) respecto a diciembre de 2022. Por otro lado, el Indicador de Cobertura Global de Obligaciones Técnicas, que mide el número de veces en que el total de inversiones elegibles aplicadas cubre las obligaciones técnicas totales de la empresa, se situó en 1.02x (dic-2022: 1.01x) por encima de la unidad tal como lo exige la normativa. Cabe precisar que, parte del portafolio de inversiones de la compañía corresponde a inversiones en inmuebles; estos no siempre se colocan como inversiones elegibles debido a que, para ser asignadas en dicha categoría, estos deben estar saneados y más; por ello, se colocan dentro de no elegibles hasta que se realice el respectivo traslado.

Gestión

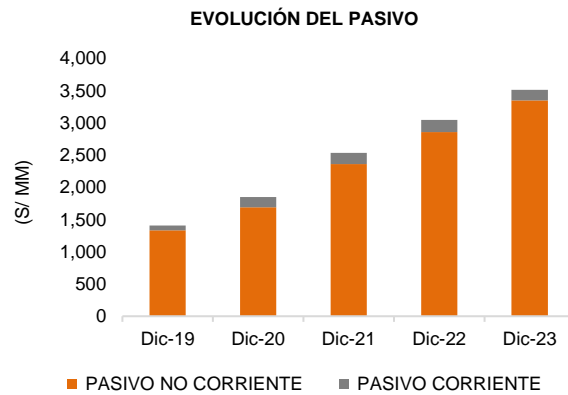
A diciembre de 2023 el activo total de la compañía totalizó los S/ 3,800.9 MM (dic-2022: S/ 3,311.4 MM), presentando un incremento de 14.8% (+S/ 489.5 MM). Esto se debe al mayor activo no corriente, que alcanzó los S/ 3,373.3 MM (dic-2022: S/ 2,963.6 MM), presentando un aumento de 13.8% (+S/ 409.7 MM) dada las mayores inversiones en valores¹⁴ (+14.0%, +S/ 280.4 MM) e inversiones en inmuebles (+13.3%, +S/ 114.3 MM). En contraparte, los activos corrientes se situaron en S/ 427.6 MM (dic-2022: S/ 347.8 MM), presentando un aumento de 22.9% (S/ 79.8 MM), principalmente por el alza de los valores negociables en 37.7% (+S/ 99.1 MM). Así, el activo no corriente representó el 88.8% del total de activos y el activo corriente el 11.2% restante; cabe precisar que la alta concentración en el activo no corriente se debe a la concentración de la actividad de la compañía en el rubro de rentas vitalicias y rentas particulares.

Específicamente, el activo no corriente está compuesto principalmente por inversiones en valores en 67.6% y seguido de inversiones en inmuebles con 28.9%. Por su parte, el activo corriente se encuentra compuesto principalmente por valores negociables en 84.7% y caja y bancos en 3.9%.

Por otro lado, el pasivo total ascendió a S/ 3,509.9 MM (dic-2022: S/ 3,044.2 MM), presentando un incremento de 15.3% (+S/ 465.7 MM), debido al crecimiento del pasivo no corriente (cuenta que representa el 95.3% del total del pasivo) en 17.3% (+S/ 492.8 MM) respecto a diciembre de 2022, en línea con mayor nivel reservas técnicas por primas (+13.9%, +S/ 396.2 MM) por el avance de colocación de los productos de rentas vitalicias y servicios masivos. Este resultado, sumado a la baja del pasivo corriente de -14.0% (-S/ 27.1 MM) dada la reducción en Obligaciones Financieras de Corto Plazo (-S/ 28.3 MM).



Fuente: SMV / Elaboración: PCR



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Liquidez

A diciembre de 2023, la compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 2.6x (dic-2022: 1.8x), nivel superior al sector asegurador y al promedio de las empresas directamente comparables (1.3x). Asimismo, la liquidez efectiva, medida más exigente de liquidez, se ubicó en 0.1x (dic-2022: 0.2x), siendo similar al registrado por el sistema (0.1x) e inferior al promedio de las directamente comparables (0.5x). El alza de la Liquidez Efectiva responde a la baja del pasivo corriente en -14.0% (-S/ 27.1 MM) y la alza del activo corriente en 22.9% (+S/ 79.8 MM) respecto a diciembre de 2022.

Es importante mencionar que la compañía tiene como política de riesgo de liquidez el establecer un nivel mínimo de liquidez correspondiente a 1.0% del portafolio (en el que se incluye caja, depósitos de ahorro, cuenta corriente, a plazo y activos líquidos disponibles para la venta) para afrontar adecuadamente posibles requerimientos no esperados. Además, se considera que la compañía controla de manera adecuada el riesgo de liquidez, debido a la gestión de los

¹⁴ Específicamente, en Bonos del Gobierno Peruano, Bonos Corporativos nacionales y Bonos emitidos por el sistema financiero nacional e internacional.

vencimientos de los activos y pasivos; así como, los flujos esperados, de tal forma que calce el flujo de ingresos y pagos futuros.

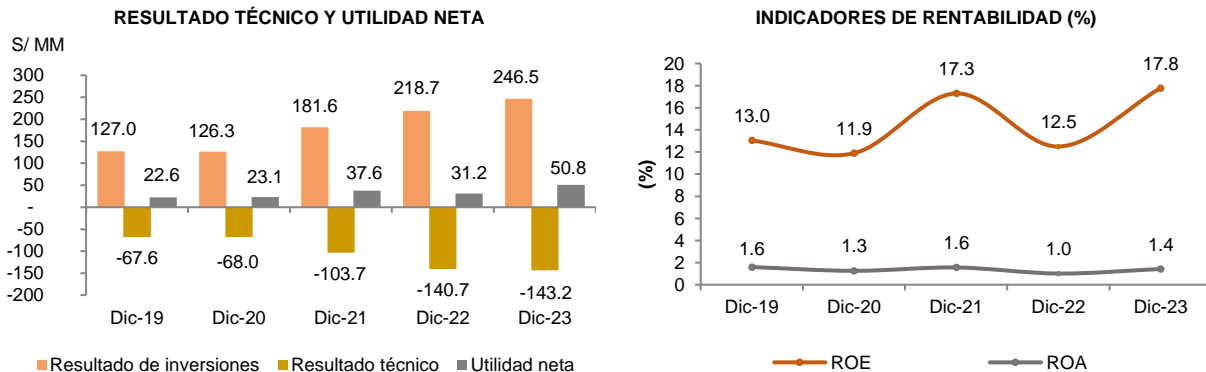
Resultados financieros

Debido a que la compañía presenta como principal producto rentas vitalicias, estas demandan por razones regulatorias se realice un ajuste de reservas matemáticas inicial por la colocación de una póliza que siempre es superior al importe de la prima recibida (lo que se denomina "perdida técnica inicial"). Esto obedece a que la curva de descuento a la que se traen los flujos de pensiones al presente es inferior en el cálculo de las reservas, a la tasa de venta, por regulación de la SBS. En consecuencia, si a ello le sumamos los siniestros incurridos y los gastos de comercialización el resultado técnico bruto será por lo general negativo. Es así como, a diciembre de 2023, la compañía registró un resultado técnico bruto de -S/ 48.0 MM (dic-2022: -S/ 77.7 MM); esto debido al incremento interanual de las Primas Ganadas Netas en 84.7% (+S/ 58.8 MM).

Adicionalmente, considerando el importante aumento en las Comisiones Netas sobre primas de seguros netas (+S/ 3.2 MM) que alcanzaron los S/ 38.9 MM, dados los nuevos contratos de seguros referentes a Vida Grupo, Vida Ley y Asistencia Médica; aunado al incremento de los gastos técnicos diversos en +S/ 29.0 MM que totalizaron los S/ 56.3 MM, debido a los mayores desembolsos para la evaluación de siniestros al interior del país¹⁵ y para el uso de la plataforma de comercialización de un producto de Vida Grupo; además, por los rescates de las rentas particulares, propio del crecimiento de este producto en el que la compañía ha superado los valores del sistema. Finalmente, presentó un Resultado Técnico de -S/ 143.2 MM (dic-2022: -S/ 140.7 MM).

El Resultado Técnico registrado fue contrarrestado por el importante nivel de Resultado de Inversiones Neto de S/ 246.5 MM (dic-2022: S/ 218.7 MM), el cual, presentó un incremento de 12.7% (+S/ 27.8 MM) producto del incremento en los intereses y comisiones (dic-2023: S/ 145.9 MM vs dic-2022: S/ 139.8 MM) y rendimientos de fondos de inversión (dic-2023: S/ 19.0 MM vs dic-2022: S/ 15.2 MM). Específicamente, el incremento en los intereses generados durante el 2023 se debe a los bonos soberanos en moneda nacional y extranjera, así como los bonos garantizados por el estado peruano y a la valorización del stock que genera un mayor ingreso por arriendos de nuevos inmuebles.

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a S/ 52.5 MM (dic-2022: S/ 46.9 MM), mostrando un incremento interanual de 11.9% (+S/ 5.6 MM), debido al mayor gasto de personal incurrido (sueldos, bonificaciones, prestaciones de salud y otros conceptos remunerativos) y servicios prestados por terceros por asesorías e implementación y/o mantenimiento de *software*. Así, el Índice de Manejo Administrativo¹⁶ se situó en 9.9% (dic-2022: 8.1%), inferior al índice del sector asegurador (17.0%) y el promedio de las comparables (15.1%). Esto como resultado del desarrollo de una estrategia más estricta en el control de gastos administrativos que reforzarán más los resultados netos e indicadores.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

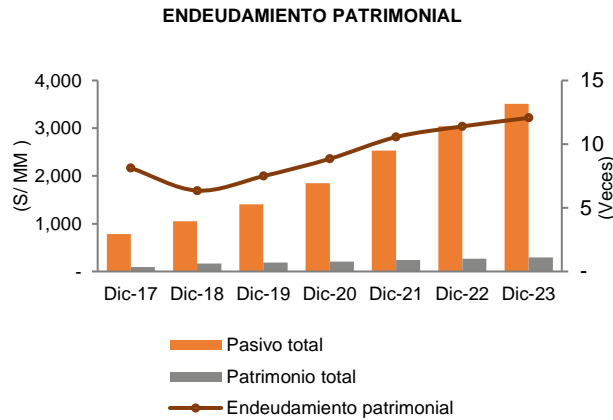
En consecuencia, a diciembre de 2023, la compañía registró una utilidad neta de S/ 50.8 MM (dic-2022: S/ 31.2 MM), mostrando un aumento interanual de 63.0% (S/ 19.6 MM), presentando una mejoría en sus indicadores de rentabilidad. En detalle, el ROE se situó en 17.8% (dic-2022: 12.5%) y el ROA en 1.4% (dic-2022: 1.0%); resultados inferiores al registrado en el sector, el cual presentó un ROE de 22.7% y ROA de 3.0%; no obstante, se encuentra por encima de las empresas directamente comparables (ROE: 9.6% y ROA: 2.1%).

¹⁵ Relacionados con los seguros SCTR, SOAT, Vida Grupo, Desgravamen y Mifamilia.

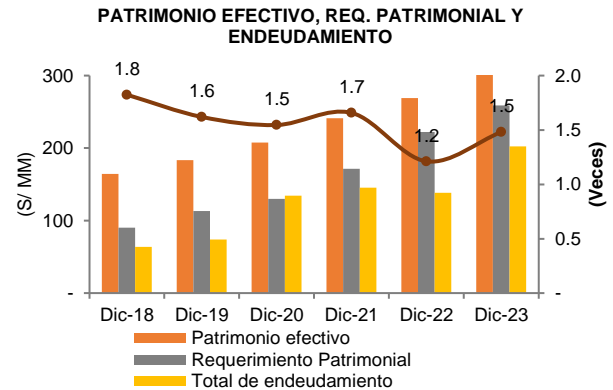
¹⁶ Índice de Manejo Administrativo = Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas. Dicho indicador señala el porcentaje de primas retenidas destinadas a cubrir gastos de gestión interna.

Solvencia y Capitalización

A diciembre de 2023, el patrimonio neto se elevó a S/ 290.9 MM (dic-2022: S/ 267.2 MM), incrementándose interanualmente en 8.9% (+S/ 23.8 MM), debido al incremento del capital social en S/ 10.9% (+S/ 25.0 MM) por la capitalización del resultado del periodo de 2022, aunado al incremento de las reservas en 28.7% (+S/ 3.1 MM). Pese a ello, el crecimiento del pasivo total (+15.3%, +S/ 465.7 MM) dado el mayor nivel de reservas técnicas por primas por el avance de colocación de los productos de rentas vitalicias y servicios masivos, fue mayor respecto al crecimiento del patrimonio, lo que generó que el indicador de endeudamiento patrimonial se incrementara a 12.1x (dic-2022: 11.4x); cabe precisar que dicho indicador se ubicó por encima del promedio registrado por las empresas directamente comparables (7.7x) y el indicador del sector (6.0x).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El patrimonio de solvencia, definido como el requerimiento patrimonial destinado para soportar los riesgos técnicos que afectan a las empresas de seguros, se redujo a S/ 133.4 MM (dic-2022: S/ 157.1 MM); mientras que el fondo de garantía, que representa el respaldo patrimonial adicional que deben poseer las empresas de seguros para hacer frente a los demás riesgos, ascendió a S/ 125.5 MM (dic-2022: S/ 65.1 MM). En consecuencia, el requerimiento patrimonial de Protecta Security alcanzó los S/ 258.8 MM (dic-2022: S/ 222.2 MM) por su composición de 51.5% de patrimonio de solvencia y 48.5% del fondo de garantía.

El patrimonio efectivo de la compañía se ubicó en S/ 383.4 MM (dic-2022: S/ 269.2 MM), presentando un crecimiento de 42.4% (+S/ 114.2 MM) y cubriendo en 1.5x los requerimientos patrimoniales (dic-2022: 1.2x), superior al ratio promedio registrado por todo el mercado asegurador y al promedio registrado por las empresas comparables¹⁷ (dic-2023: 1.3x). Así como, un ratio de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 1.9x (dic-2022: 1.9x), inferior al promedio registrado por el sector seguros (dic-2023: 2.3x).

Política de Dividendos

La Política de Dividendos de la compañía para el ejercicio 2023 se encuentra establecida con arreglo a lo dispuesto en el artículo 85° del Decreto Legislativo N.º 861, Ley de Mercado de Valores, el mismo que dispone que la Distribución de Dividendos sólo procederá por acuerdo de la Junta General de Accionistas.

La Política de Dividendos de Protecta S.A. Compañía de Seguros para el ejercicio 2023, será la de no repartir dividendos, y que la totalidad de sus beneficios de libre disposición sean aplicados de la siguiente manera:

- i) Primero, para cubrir las pérdidas acumuladas del ejercicio,
- ii) Segundo, para constituir las reservas legales correspondientes, y
- iii) Tercero, para capitalizar los resultados acumulables restantes.

La capitalización de los resultados acumulados mencionados en el punto iii) precedente, serán considerados para el cálculo del patrimonio efectivo conforme a lo establecido en los artículos 184° y 299° de la Ley N.º 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Cabe destacar que, durante estos 16 años de operación, la compañía no ha distribuido dividendos, pues todos los resultados se han capitalizado. Del mismo modo, en la próxima Junta General Obligatoria Anual de Accionistas, se capitalizará el 100% de los resultados de la empresa.

¹⁷ Empresas comparables: BNP Paribas Cardif, Interseguro, La Positiva Vida y Vivir Seguros.

Instrumentos Calificados

Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A.

El Programa es hasta por un monto máximo en circulación de S/ 100.0 MM o su equivalente en dólares bajo el régimen de oferta pública primaria establecido mediante el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores – MAV, aprobado mediante Resolución SMV N.º 025-2012-SMV/01, a ser emitido a través de una o más emisiones individuales.

La Compañía estructuró la Primera Emisión en el marco del Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A. Compañía de Seguros. El monto máximo de la emisión fue hasta S/ 60.0 MM y valor nominal de S/ 1,000.0, a un plazo de 10 años; sin embargo, no se llegó a colocar.

En noviembre del año pasado, la Compañía llevó a cabo la colocación por oferta privada dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales, de la Segunda Emisión de bonos subordinados en el marco del Programa. El monto fue de \$ 25.0 MM a un plazo de 10 años.

Características del Programa	
Denominación	Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A. Compañía de Seguros
Emisor	Protecta S.A. Compañía de Seguros
Estructurador	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.
Representante de los Obligacionistas	Banco Interamericano de Finanzas S.A.
Monto del Programa	Hasta por un importe total de emisión de S/ 100.0 MM (o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América)
Vigencia del Programa	El Programa tendrá una vigencia de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
Garantías	No existirán garantías específicas. Todas las Emisiones del Programa estarán respaldadas genéricamente por el patrimonio del Emisor.
Destino de los recursos	Los recursos captados 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.

Fuente: Protecta S.A. / Elaboración: PCR

Anexo

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
BALANCE GENERAL (S/ MM)					
Activos Corrientes					
Caja y Bancos	80.4	185.8	88.2	38.8	16.6
Valores negociables (neto)	45.5	54.1	243.2	263.2	362.4
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	8.0	7.7	10.4	15.6	10.5
Otros activos corrientes	8.9	12.3	16.4	20.9	49.2
Total Activos corrientes	142.8	259.7	358.3	347.8	427.6
Activos no corrientes					
Inversiones en Valores (neto)	934.0	1,129.4	1,565.1	1,999.8	2,280.6
Inversiones en Inmuebles (neto)	476.2	612.3	765.4	859.4	973.7
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	12.4	12.3	12.7	14.9	16.0
Otros activos no corrientes	26.1	42.0	69.3	89.0	103.0
Total Activos no corrientes	1,448.7	1,796.1	2,412.5	2,963.6	3,373.3
Total Activo	1,591.5	2,055.8	2,770.8	3,311.4	3,800.9
Pasivos corrientes					
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	20.7	40.3	49.4	35.2	34.4
Obligaciones Financieras	23.4	89.9	92.1	96.9	68.6
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	4.2	4.5	4.0	6.4	5.0
Reservas Técnicas por Sinistros	24.8	22.2	26.1	38.1	40.38
Otros pasivos corrientes	1.0	1.5	1.2	11.7	11.7
Total Pasivos corrientes	74.1	158.5	175.0	192.9	165.2
Pasivos no corrientes					
Reservas Técnicas por Primas	1,303.7	1,687.3	2,353.7	2,848.2	3,244.4
Obligaciones financieras	26.1	0.9	0.0	0.0	93.8
Otras Provisiones (neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7
Otros pasivos no corrientes	0.0	0.2	2.3	3.1	5.8
Total Pasivos no corrientes	1,329.9	1,688.5	2,356.6	2,851.3	3,344.8
Total Pasivo	1,404.0	1,847.0	2,531.1	3,044.2	3,509.9
Capital Social	161.9	178.4	200.4	230.2	255.3
Reservas	2.5	4.8	7.1	10.8	14.0
Ajustes al patrimonio	4.3	1.3	1.3	2.0	2.1
Resultados Acumulados	-3.8	1.1	4.0	28.1	27.0
Resultado del ejercicio	22.6	23.1	37.6	0.0	50.8
Total Patrimonio	187.5	208.8	239.8	267.2	290.9
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Total Primas Netas del Ejercicio	51.9	42.6	34.7	84.5	139.5
Primas de Seguros Netas	400.3	408.6	674.7	594.1	544.7
Ajustes de Res. Técnicas de primas de Seguros y Reaseguro Aceptado	-348.4	-366.0	-640.0	-509.7	-405.2
Primas Ganadas Netas	49.4	37.6	31.7	69.4	128.1
Sinistros Incurridos Netos	-85.7	-83.6	-113.5	-146.8	-176.3
Resultado Técnico Bruto	-36.4	-46.1	-81.8	-77.7	-48.0
Comisiones Netas	-22.7	-15.4	-17.3	-35.7	-38.9
Ingreso (egreso) diverso neto	-8.5	-6.5	-4.7	-27.3	-56.3
Resultado Técnico	-67.6	-68.0	-103.7	-140.7	-143.2
Resultado de Inversiones	127.0	126.3	181.6	218.7	246.5
Gastos de Administración	-36.9	-35.2	-40.3	-46.9	-52.5
Resultado de Operación	22.6	23.1	37.6	31.2	50.8
Utilidad Neta	22.6	23.1	37.6	31.2	50.8
SOLVENCIA (veces)					
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	1.6	1.6	1.4	1.2	1.5
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.5	1.5	1.7	1.9	1.9
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.02	1.04	1.02	1.01	1.02
Pasivo Total / Patrimonio Contable	7.5	8.8	10.6	11.4	12.1
Pasivo Total / Patrimonio Contable – Sector	5.2	5.5	7.0	7.0	6.0
SINIESTRALIDAD (%)					
Siniestralidad Directa Anualizada	21.9%	21.7%	18.6%	26.6%	33.7%
Siniestralidad Directa Anualizada - Sector	53.0%	51.7%	59.3%	54.0%	47.8%
Siniestralidad Retenida Anualizada	21.6%	20.7%	17.0%	25.3%	33.2%
Siniestralidad Retenida Anualizada - Sector	46.0%	51.8%	52.9%	44.8%	45.9%
RENTABILIDAD (%)					
R. Técnico / Primas Retenidas	-17.0%	-16.9%	-15.6%	-24.2%	-27.0%
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado) – Sector	2.6%	2.2%	-6.2%	4.0%	6.0%
ROE	13.0%	11.9%	17.3%	12.5%	17.8%
ROE - Sector	18.9%	12.2%	4.9%	18.1%	22.7%
ROA	1.6%	1.3%	1.6%	1.0%	1.4%
ROA - Sector	2.9%	1.9%	0.7%	2.2%	3.0%
LIQUIDEZ (veces)					
Liquidez Corriente	1.4	1.6	2.1	1.8	2.6
Liquidez Corriente - Sector	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2
Liquidez Efectiva	0.8	1.2	0.5	0.2	0.1
Liquidez Efectiva - Sector	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1

Fuente: PROTECTA S.A.-SBS / Elaboración