

PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Informe con EEFF¹ de 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 13 de marzo de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros / Perú

Equipo de análisis	
Solange Chipana schipana@ratingspcr.com	Michael Landauro Abanto mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

	Jun-2022	Dic-2022	Jun-2023	Dic-2023	Jun-2024	Dic-2024
Fecha de información	29/09/2022	27/03/2023	27/09/2023	26/03/2024	16/09/2024	13/03/2025
Fecha de comité						
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A.	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-	PEAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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 calificación 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 ratificar las calificaciones de la Fortaleza Financiera en "*PEA*" y del Primer Programa de Bonos Subordinados en "*PEAA*-" de Protecta S.A Compañía de Seguros y Reaseguros, con perspectiva "Estable"; con información auditada al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en el aumento de suscripciones de primas en el Ramo Vida, y el buen posicionamiento en los ramos dirigidos. Sumado a ello, se toma en consideración los adecuados niveles de liquidez, solvencia y el continuo *superávit* de inversiones que registra la empresa para cubrir sus obligaciones técnicas; asimismo, se considera el incremento de la siniestralidad en el ramo de vida y menor rentabilidad. Por último, la decisión se respalda en la sólida experiencia del Grupo Security, holding chileno con importante trayectoria en el sector de seguros de vida.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- Aumento en la suscripción de primas.** A dic-2024, las Primas Netas de Seguros de la compañía alcanzaron los S/ 682.3 MM, lo que representa un crecimiento interanual del 25.2%. Este aumento se debe principalmente al incremento del 86.4% en las primas de Renta Particular del Ramo Vida. Esto debido a una mayor difusión de este producto, especialmente por los retiros de AFP, donde los individuos buscan opciones de inversión a largo plazo con una mejor rentabilidad y seguridad. Al cierre de 2024, Protecta mantiene el tercer puesto en el mercado de Rentas Particulares por segundo año consecutivo, con una participación de mercado del 15.0%.

¹ EEFF auditados.

- **Holgados ratios de liquidez:** A dic-2024, la compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 2.5x (dic-2023: 2.6x), nivel superior al sector asegurador (1.1x) y al promedio de las empresas directamente comparables² (1.4x). Asimismo, la liquidez efectiva, medida más exigente de liquidez, se ubicó en 0.1x (dic-2023: 0.1x), situándose en el mismo valor que el registrado por el sistema (0.1x) y ligeramente inferior al promedio de las directamente comparables³ (0.2x)
- **Adecuados indicadores de solvencia:** El patrimonio efectivo de la compañía se ubicó en S/ 419.3 MM (dic-2023: S/ 383.4 MM), presentando un crecimiento interanual de 9.4% y cubriendo en 1.2x los requerimientos patrimoniales (dic-2023: 1.5x), inferior al ratio promedio registrado por el mercado asegurador (1.4x) y del promedio registrado por las empresas directamente comparables⁴ (1.3x). Importante resaltar que a partir de marzo de 2024 la deuda subordinada se considera en el cálculo del patrimonio efectivo, hasta un límite del 40%. Por otro lado, la empresa presenta un ratio de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 1.7x (dic-2023: 1.9x), inferior al promedio registrado por el sector seguros (2.9x) y al promedio de las empresas directamente comparables⁵ (3.8).
- **Adecuada cobertura de obligaciones técnicas.** El portafolio de inversiones y activos elegibles aplicados (IEA) de la compañía ascendió a S/ 4,197.3 MM, cubriendo el 101.6% de las obligaciones técnicas, mientras que las inversiones no elegibles representaron el 1.4% (S/ 58.2 MM). Con ello, debido a que las IEA fueron superiores a las Obligaciones Técnicas (OT), la compañía registró un superávit de S/ 66.6 MM (dic-2023: S/ 69.2 MM), presentando una disminución interanual de 3.8% (-S/ 2.7 MM) respecto a dic-2023. Como consecuencia, el Indicador de Cobertura Global de Obligaciones Técnicas, se situó en 1.0x (dic-2023: 1.0x), ligeramente por encima de la unidad tal como lo exige la normativa.
- **Menor rentabilidad:** A dic-2024, la compañía registró una utilidad neta de S/ 39.9 MM (dic-2023: S/ 50.8 MM), mostrando una disminución interanual de 21.4% (-S/ 10.9 MM) principalmente por el menor crecimiento interanual del rendimiento neto de inversiones (6.6%) ante el incremento de los gastos de inversiones. En particular, la siniestralidad aumentó 19.6% por el crecimiento natural del negocio de rentas vitalicias y particulares, además de sus respectivos pagos de pensiones y rentas que se registran por normativa como siniestros. Mientras que los gastos técnicos se incrementaron un 5.3% por los mayores rescates anticipados de rentas particulares que como contrapartida liberan reservas que más compensan dicho gasto técnico. En detalle, ROE se situó en 13.0% (dic-2023: 17.8%) y el ROA en 1.0% (dic-2023: 1.4%); resultados inferiores al registrado en el sector, el cual presentó un ROE de 24.4% y ROA de 3.5%; y, del mismo modo, se encuentra por debajo de las empresas directamente comparables (ROE 12M: 23.9% y ROA 12M: 2.8%).
- **Incremento en el nivel de siniestralidad.** A dic-2024, los Siniestros de Primas de Seguros Netos alcanzaron los S/ 219.3 MM, (+19.6%), principalmente por mayores pagos de pensiones de las Rentas Vitalicias (+16.6%) y pagos por vencimientos de póliza de las Rentas Privadas (+39.5%). Por otro lado, el índice de siniestralidad directa anualizado (ISD) se ubicó en 32.1% (dic-2023: 33.7%) y el índice de siniestralidad retenida anualizado (ISR) en 31.7% (dic-2023: 33.2%), ambos indicadores ubicándose por debajo de la siniestralidad promedio de las empresas directamente comparables (ISD: 48.6% y ISR: 48.9%).
- **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.
- **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.

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.

² BNP Paribas Cardif: 1.2x, Interseguro: 0.9x, La Positiva Vida: 0.5x, Vivir Seguros: 1.3x.

³ BNP Paribas Cardif: 0.7x, Interseguro: 0.4x, La Positiva Vida: 0.1x, Vivir Seguros: 0.3x.

⁴ BNP Paribas Cardif: 1.7x, Interseguro: 1.3x, La Positiva Vida: 1.5x, Vivir Seguros: 1.3x.

⁵ BNP Paribas Cardif: 3.8x, Interseguro: 1.9x, La Positiva Vida: 8.5x, Vivir Seguros: 22.7x.

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 2019-2024.
- **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:** La incertidumbre en el entorno económico dado los eventos preelectorales en el país, que potencialmente pueden generar menor dinamismo económico en el corto y mediano plazo, principalmente en la colocación de primas, así como afectar los niveles de salud en el país, generando mayor siniestralidad en los Ramos de Vida, el cual explicó el 49.8% de la siniestralidad total a diciembre 2024.

• Hechos de importancia

- El 18 de febrero de 2025, se informan los acuerdos de la Ducentésima Quincuagésima Sesión de Directorio de Protecta Security, incluyendo la aprobación de los estados financieros auditados al 31.12.2024 y la convocatoria a la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas.
- El 23 de setiembre de 2024, se informaron los Acuerdos de la Ducentésima Cuadragésima Cuarta Sesión de Directorio de Protecta Security.
- El 17 de setiembre de 2024, se comunicó la Clasificación por parte de Pacific Credit Rating con información financiera no auditada al 30 de junio de 2024.
- El 21 de agosto de 2024, se comunicaron los Acuerdos de Juntas Universales y otro Órganos.
- El 17 de julio de 2024, se comunicaron los Acuerdos de la Ducentésima Cuadragésima Tercera Sesión de Directorio de Protecta Security.
- El 19 de junio de 2024, se informó sobre la renuncia presentada por el Sr. Francisco Armando Silva Silva como Director de la Compañía. Asimismo, se acordó designar al Sr. Jorge Eduardo Marín Correa como nuevo miembro titular del Directorio por el periodo que aún resta del mismo. Finalmente, se aprobó la propuesta de la sociedad auditora Tanaka, Valdivia & Asociados S.C.R.L, firma miembro de Ernst & Young como auditores externos para el periodo 2024.
- El 5 de junio de 2024, se comunicaron los Acuerdos de Junta de Accionistas Convocada, en el cual se trató el cambio de la denominación social y precisaron que la Compañía podrá realizar operaciones de seguros en los ramos de vida y generales y realizar operaciones de reaseguros.
- El 28 de mayo de 2024, se comunicaron los Acuerdos de Junta de Accionistas Convocada, en donde se trataron la modificación de Estatuto Social por Variación de Capital Social, Patrimonio y/o Cuenta de Acciones de Inversión, el Cambio de Denominación, Objeto y/o Dominio Social, elección o remoción de Directorios, Política de Dividendos, entre otros.
- El 22 de mayo de 2024, se informaron los Acuerdos de la Ducentésima Cuadragésima Sesión de Directorio de Protecta Security.
- El 10 de mayo de 2024, se comunicó que la SBS y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones realizó la publicación de la Resolución SBS N° 01585-2024 en el Diario Oficial El Peruano, en la cual autoriza a Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros a modificar parcialmente el artículo primero de su estatuto social a efectos de modificar su denominación social a “Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros”.
- El 30 de abril de 2024, se aclaró que en el artículo publicado en el diario Gestión se indica que los accionistas de Protecta Security aprobaron un aumento de capital por S/ 19 MM; sin embargo, el monto correcto del último aumento de capital fue por S/ 18'755,450.
- El 26 de abril de 2024, se informó sobre la modificación parcial del artículo primero de su estatuto social a efectos de modificar su denominación social a “Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros”; así como precisar que se encuentra autorizada a operar como empresa para los ramos vida y generales y a realizar operaciones de reaseguros.
- El 10 de abril de 2024, se comunicó que accionistas que representan el 65.2% de las acciones del Grupo Security (Holding controlador de Protecta Security) y Bicecorp S.A. han suscrito un contrato denominado Promesa de Compraventa y Permuta de Acciones Mediante Oferta Pública de Adquisición de Acciones y Fusión, en virtud del cual han acordado la integración de Bicecorp S.A., Grupo Security y sus respectivas filiales.

- El 26 de marzo de 2024, se comunicó la Clasificación por parte de Pacific Credit Rating con información financiera al 31 de diciembre de 2023.
- El 25 de marzo de 2024, se acordó por unanimidad declarar instalado el Directorio por la Junta General de Accionistas en su sesión de fecha 25.03.2024, el cual se encuentra conformado por nueve miembros. Asimismo, se nombró al Sr. Alfredo Jochamowitz Stafford como Presidente del Directorio y al Sr. Renato Arturo Peñafiel Muñoz como Vicepresidente del Directorio.
- El 25 de marzo de 2024, se comunicaron los Acuerdos de Junta de Accionistas para la modificación de Estatuto Social por Variación de Capital Social, Patrimonio y Cuenta de Acciones de Inversiones; Cambio de Denominación, objetivo y dominio social; elección o remoción de directores; Aprobación de la gestión social; Elección o Remoción de Directores; Política de Dividendos; Distribución o Aplicación de Utilidades; Designación de Auditores Externos para el ejercicio 2024 y autorización a uno o más representantes de la Compañía de Seguros y Reaseguros para la formalización de los acuerdos que se adopten.
- El 25 de marzo de 2024, la empresa informó Fé de Erratas en la clasificación, ya que habría indicado que esta se realizó sobre la base de la Segunda Emisión cuando debió referirse a la Primera Emisión de Bonos Subordinados. Sin embargo, la corrección incorporada no impacta en la clasificación otorgada por el Comité de Clasificación.
- 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 y Reaseguros, 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 Camino 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.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por 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 incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

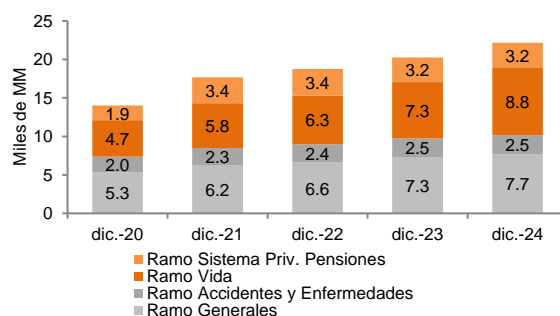
El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2024, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 22,186 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.5% (+S/ 1,920.3 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 54.3% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.6% y 11.2%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (dic-23: 51.9%), en detrimento de las participaciones de los ramos Accidentes y Generales, debido a mayores primas de exclusivamente de seguros de vida.

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de -0.2% a nivel interanual (-S/ 4.5 MM) explicado por una reducción de las primas de accidentes personales en -6.4% (-S/ 21.1 MM), atenuado parcialmente por un incremento de SOAT por +3.1% (+S/ 16.0 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 5.6% (+S/ 407.9 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +11.5% (+S/ 174.3 MM), fianzas en +S/ 132.8 MM, responsabilidad civil en +12.6% (+S/ 67.1 MM), incendio en +6.6% (+S/ 52.8 MM), y vehículos en +3.0% (+S/ 48.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+74.6%; +S/ 1,035.5 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+28.0%; +S/ 416.5 MM) y Desgravamen (+4.4%; +S/ 101.9 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una ligera reducción interanual de -0.3% (-S/ 8.1 MM), explicado principalmente por menores primas por pensiones de sobrevivencia en -11.5% (-S/ 90.4 MM), que mitigó el incremento de primas de seguros previsionales (+1.9%; +S/ 38.8 MM), y Renta de Jubilados (+17.8%; +S/ 8.1 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 5,316 MM, registrando una reducción interanual de -1.9% (-S/ 105.5 MM), explicado principalmente por el menor nivel de primas cedidas del ramo Vida que sumaron S/ 1,208.0 MM (-19.9%; -S/ 300.7 MM), y el ramo Accidentes que totalizó S/ 116.4 MM (-22.6%; -S/ 33.9 MM); sin embargo, se observa un incremento de primas cedidas provenientes del ramo Generales con S/ 3,991.8 MM (+6.1%; +S/ 229.1 MM). De esta manera, el índice de cesión de riesgos del sector se ubicó en 23.8% menor a lo mostrado en diciembre 2023 (26.6%).

En ese sentido, las primas retenidas del sector totalizaron S/ 17,031.4 MM, registrando un incremento interanual de +13.5% (+S/ 2,031.3 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo Vida (+20.3%, +S/ 1,827.9 MM), ramo Generales (+4.8%, +S/ 173.4 MM) y al ramo Accidentes y Enfermedades (+1.3%, +S/ 30.1 MM). En detalle, el incremento de las primas retenidas del ramo Vida es explicado por los productos Renta Particular (+74.6%, +S/ 1,035.5 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+28.4%; +S/ 412.1 MM), y desgravamen (+5.9%; +S/ 129.1 MM), mientras que el subramo SPP mostró un incremento interanual de +12.7% (+S/ 271.4 MM), explicado por los seguros previsionales (+32.2%; +S/ 318.3 MM), a pesar de una reducción de los seguros para pensiones de sobrevivencia (-11.5%; -S/ 90.4 MM). Respecto al ramo Generales el incremento se deriva del mejor comportamiento en los productos Fianzas (+S/ 104.8 MM), Incendio (+29.7%; +S/ 85.3 MM), Vehículos (+2.9%; +S/ 46.2 MM) y, Robo y Asalto (+3.7%; +S/ 15.1 MM). Finalmente, las primas retenidas del ramo Accidentes y Enfermedades se incrementaron ligeramente principalmente por el producto SOAT (+10.5%; +S/ 47.4 MM), a pesar de una reducción de Accidentes Personales (-6.5%; -S/ 19.8 MM).

PRIMAS DE SEGUROS RETENIDAS Y CEDIDAS (EN S/ MM)

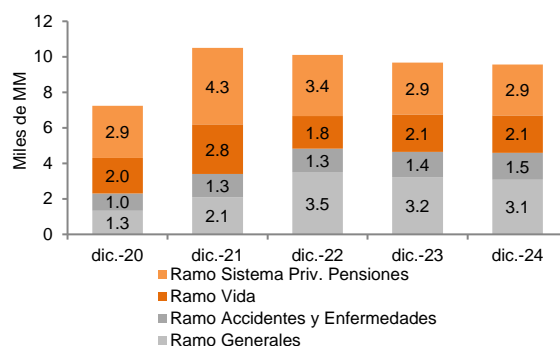
Tipo de Ramo	Dic-23		Dic-24		Var. dic '23/'24 Primas Retenidas	Var. dic '23/'24 Primas Cedidas
	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas retenidas	Primas cedidas		
Ramo Generales	3,602	3,763	3,775	3,992	4.8%	6.1%
Ramo Accidentes y Enfermedades	2,377	150	2,407	116	1.3%	-22.6%
Ramo Vida	9,021	1,509	10,849	1,208	20.3%	-19.9%
Seguros de Vida	6,878	422	8,434	401	22.6%	-5.0%
Seguros del SPP	2,143	1,087	2,415	807	12.7%	-25.7%
TOTAL	15,000	5,422	17,031	5,316	13.5%	-1.9%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A diciembre 2024, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción, llegando a totalizar S/ 9,557 MM (-1.3%; -S/ 121.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,084 MM (-4.4%, -S/ 142.5 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,516 MM (+6.3%; +S/ 89.7 MM).

EVOLUCIÓN DE LAS SINIESTROS NETOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

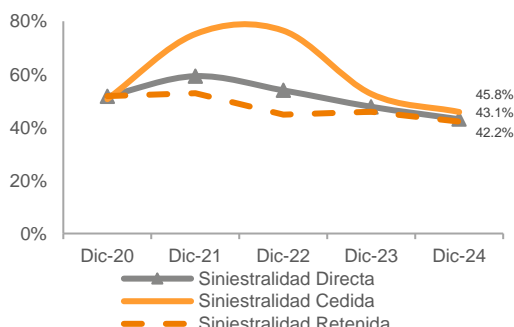
En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales. Dentro del ramo, los productos que mostraron un mayor incremento fueron: Seguro de Bancos – BBB (+S/ 356.2 MM), Todo Riesgo para contratistas (+S/ 203.7 MM) y Fianzas (+S/ 84.4 MM). Mientras que los riesgos que se redujeron se encuentran explicados por los productos: Incendio (-64.1%; -S/ 636.2 MM), Rotura de Maquinaria (-31.7%; -S/ 77.5 MM), Responsabilidad Civil (-39.1%; -S/ 68.3 MM) y Terremoto (-57.2%; -S/ 55.8 MM).

La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), es explicada principalmente por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,856 MM (-2.5%; -S/ 72.1 MM), por una menor siniestralidad en los seguros previsionales principalmente (-12.2%; -S/ 146.5 MM), y la siniestralidad en el producto desgravamen, el cual se ubicó en S/ 382.8 MM (-9.9%; -S/ 42.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad de Renta Particular (+6.7%; +S/ 39.1 MM) y Vida Individual de Largo Plazo (+17.1%; +S/ 19.0 MM). 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/ 1,092 MM (+4.6%; +S/ 48.3 MM) seguido de SOAT con S/ 343.9 MM (+12.5%; +S/ 38.3 MM).

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 51.9% de la siniestralidad total a diciembre 2024, manteniéndose similar respecto de diciembre 2023, y ubicándose por debajo de su promedio histórico⁶ (58.4%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 32.3% de la siniestralidad total, la cual es 1.1 p.p. menor a la cifra de dic-23, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad del 15.9%, ligeramente superior a lo mostrado en dic-23 (14.7%), pero por encima de su promedio histórico (13.4%).

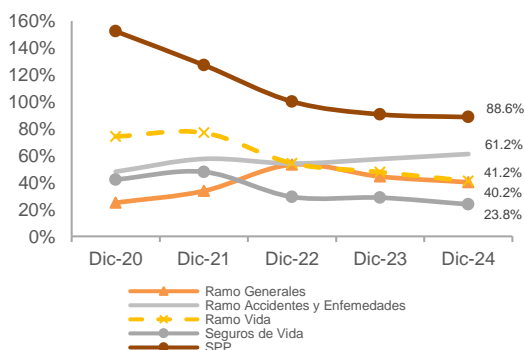
El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 43.1% a dic-2024, mostrando una reducción respecto de dic-2023 (47.8%) asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales que se ubicó en 40.2% (dic-2023: 44.5%) y el ramo Vida en 41.2% (dic-2023: 47.8%). Sin embargo, el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento, ubicándose en 61.2% (dic-2023: 57.4%).

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA (ANUALIZADO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO (ANUALIZADO)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

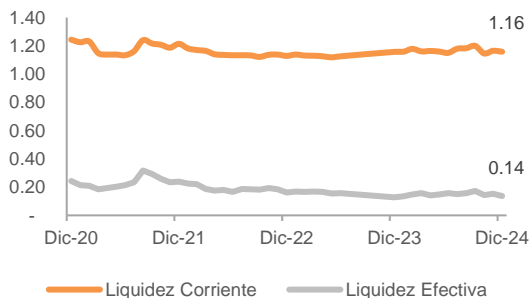
⁶ Período 2020-2023.

Liquidez

A diciembre 2024, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 20,438 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 666.5 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 5,242 MM (+13.4%, +S/ 642.3 MM), inversiones financieras que totalizaron S/ 5,118 MM (+4.7%, +S/ 228.2 MM), y caja con S/ 2,422 MM (+10.9%; +S/ 237.8 MM), siendo parcialmente mitigado por activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras que totalizó S/ 4,866 (-8.0%; -S/ 423.1 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,646 MM, mostrando un crecimiento interanual de +3.3% (+S/ 559.2 MM), explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+6.8%; +S/ 226.6 MM), cuentas por pagar a asegurados (+28.1%; +S/ 210.7 MM), obligaciones financieras (+41.5%; +S/ 126.9 MM) y tributos y cuentas por pagar diversas (+8.6%; +S/ 113.3 MM).

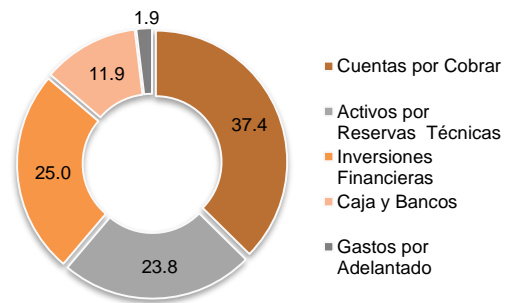
En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.16x, ligeramente superior a lo registrado en dic-23 (1.16x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.14x, similar frente a lo reportado en dic-23 con 0.13x, lo que demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Además, esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras y mayores cuentas por cobrar que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ CORRIENTE Y EFECTIVA



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE (%)

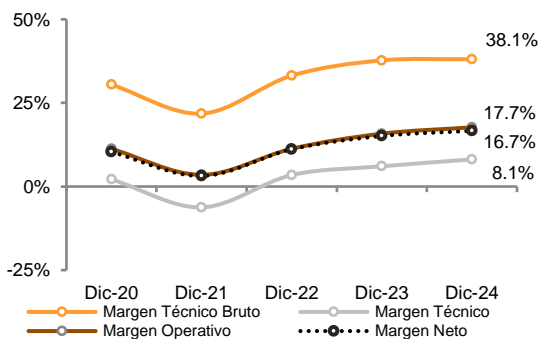


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Rentabilidad

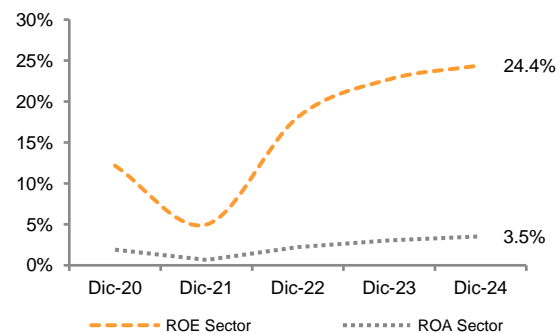
A diciembre 2024, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 1,381 MM, registrando un incremento interanual de +52.2% (+S/ 473.4 MM), continuando con su tendencia positiva ante la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 4,111 MM, el cual se incrementó en un +7.8% (+S/ 298.2 MM), y gastos de administración de S/ 2,477 MM, los cuales se incrementaron en +5.4% (+S/ 126.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 3,015 MM, creciendo +27.2% (+S/ 644.9 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2023. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros por las mayores tasas de interés en los últimos meses.

MÁRGENES TÉCNICOS, OPERATIVO Y NETO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

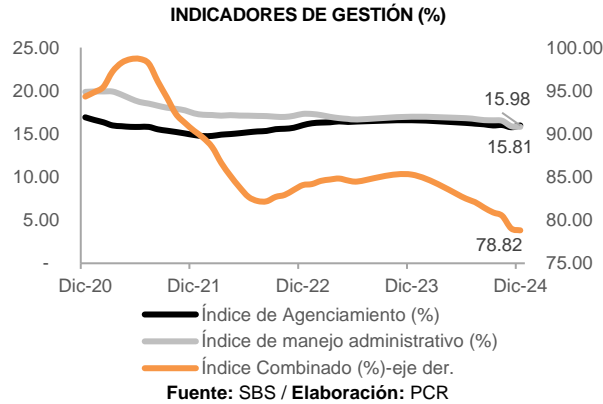
RENTABILIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 179.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,836 MM (+25.2%, +S/ 570.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 24.4% y un ROA de 3.5%, ambos mayores en diciembre 2023 (ROE: 22.7%, ROA: 3.0%).

Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se mantuvieron en línea con su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 15.8% (dic-23: 17.0%), índice combinado de 78.8% (dic-23: 85.3%) y el índice de agenciamiento en 16.0% (dic-23: 16.6%).



Inversiones y Solvencia

A diciembre 2024, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.2% del total de las inversiones, el 3.8% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.0% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +9.5% (+S/ 5,873 MM), mientras que las IENA mostraron una reducción de -22.6% (-S/ 210.0 MM), las inversiones no elegibles con aumento de +27.6% (+S/ 578.5 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 68,435 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 5,663 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+9.6%, +S/ 4,675 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron: instrumentos de capital (+18.1%; +S/ 512.8 MM), inversión inmobiliaria (+7.5%, +S/ 384.0 MM), efectivo y depósitos (+9.9%, +S/ 252.3 MM), otras inversiones (+120.1%; +S/ 8.9 MM), mientras que primas por cobrar presentó una reducción (-4.6%, -S/ 170.6 MM).

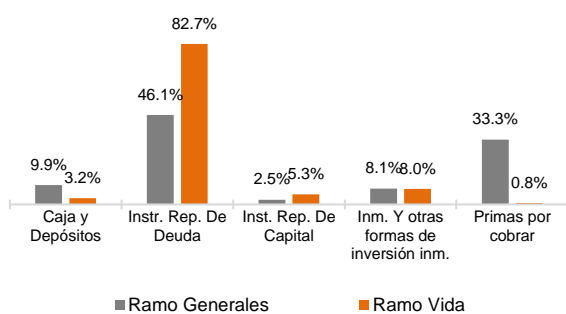
Respecto a la composición del portafolio de las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (78.4%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.0%), caja y depósitos (3.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.9%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 63,223 MM, presentando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 5,167 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+8.9%, +S/ 4,526 MM), fondo de garantía (+13.1%, +S/ 289.3 MM) y al patrimonio de solvencia (+4.6%, +S/ 203.6 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 4,491 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, manteniéndose similar a lo registrado en dic-2023 (1.07x).

Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 9,862 MM, mostrando un incremento interanual de +13.5% (+S/ 1,173 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 7,136 MM (+7.4%, +S/ 493.5 MM), es así que la cobertura patrimonial a diciembre 2024 se ubicó en 1.31x, similar a lo registrado en dic-2023 (1.31x).

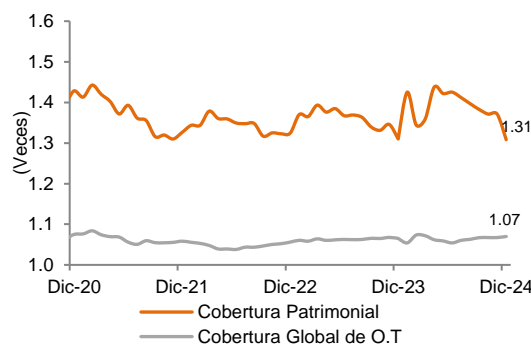
El resultado de inversiones totalizó S/ 4,111 MM, mayor al exhibido al año previo en un +7.8% (+S/ 298.2 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 24.1% (dic-2023: 25.4%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.4% (dic-2023: 6.5%).

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

Reseña

Protecta Security es una Compañía de Seguros y Reaseguros 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 y Reaseguros fue autorizada para funcionar como Compañía de Seguros y Reaseguros 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⁻⁷.

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 el 2023 se realizó una compraventa de acciones, en donde Inversiones Security Perú incrementó a 70% su participación, mientras que el Grupo ACP con el 30% de participación.

En 24 de enero de 2024 se comunicó al mercado que, los accionistas que representan el 65.2% de las acciones del Grupo Security (Holding controlador de Protecta Security) y Bicecorp S.A. han suscrito un contrato denominado Acuerdo de Cierre de Negocios, en virtud del cual han acordado 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 año 2024. La intención de Grupo Security es consolidar su presencia en el Perú y apoyar el crecimiento y el desarrollo de Protecta Security a efectos de que, cada vez, atienda a más clientes de forma óptima y descentralizada. A la fecha, Protecta Security tiene más de un millón de clientes asegurados y presencia

⁷ Calificación recibida el 31 de mayo de 2022 por una calificadoradora Internacional.

directa en 17 ciudades, incluyendo Lima, lo que le confiere un potencial de crecimiento, más allá de lo ya logrado en estos primeros 16 años de operaciones.

Asimismo, el 10 de abril de 2024, los mismos accionistas de Grupo Security S.A. suscribieron con Bicecorp S.A. y su sociedad controladora Forestal O'Higgins S.A. un contrato denominado Promesa de Compraventa y Permuta de Acciones Mediante Oferta Pública de Adquisición de Acciones y Fusión, en virtud del cual las partes han acordado la integración de Bicecorp S.A., Grupo Security S.A., y sus respectivas filiales. Esta operación de integración se estructurará mediante una oferta pública de adquisición de acciones de Grupo Security S.A., que lanzarán conjunta e indivisiblemente Forestal O'Higgins S.A. y Bicecorp S.A.; y la posterior fusión por incorporación de Grupo Security S.A. en Bicecorp S.A., todo mediante las operaciones, actos y contratos que se celebrarán en la forma, términos, condiciones y plazos que se establecen en la Promesa.

A partir de las aprobaciones de la Operación de Integración por la Fiscalía Nacional Económica y la CMF, y en el marco de las mismas, Bicecorp S.A. y Grupo Security S.A. conformaron equipos de trabajo para definir los diversos aspectos operativos, técnicos y de negocios, entre otros, la revisión de los equipos gerenciales que conformarán las distintas áreas de negocio, luego de materializada la Operación de Integración. En relación con lo anterior, el directorio de Grupo Security acordó que mientras se encuentre pendiente la materialización de la Operación de Integración, adoptará los resguardos y las medidas que correspondan para garantizar la continuidad de las operaciones de la Sociedad y una transición ordenada y fluida.

En el 2024, Protecta Security vivió una importante recomposición accionaria. A principios de año, se anunció la fusión de Grupo Security, el accionista mayoritario, con Bicecorp, dos grandes grupos financieros de Chile. Esta fusión crea un holding con un valor patrimonial superior a los US\$3,100 MM, fortaleciendo significativamente el respaldo patrimonial de Protecta Security y consolidar como uno de los principales actores financieros de Chile. Esta operación, que se concretó el 03 de marzo de 2025 y los cambios en los directorios se ejecutaron el 04 de marzo de 2025. Para Protecta, esto supondrá un respaldo financiero aún mayor para las actividades de la empresa de seguros, generando mayor confianza entre los clientes y un potencial de desarrollo ampliado para la compañía.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Protecta Security ha identificado a sus grupos de interés⁸ y a pesar de que no se tiene un seguimiento de estos, se han realizado estudios dirigidos a estos grupos para conocer su opinión y preferencia por el desarrollo de iniciativas de Responsabilidad Social; asimismo, la Compañía cuenta con un Comité de Responsabilidad Social compuesto por empleados voluntarios. En la misma línea, Protecta trabaja bajo políticas que promuevan la eficiencia energética y el reciclaje y pertenecen al Consejo Directivo del Programa de Inversión Responsable. Ejemplo de lo comentado anteriormente es la construcción de su edificio corporativo con un diseño bioclimático que ahorra energía y se planean instalar celdas fotovoltaicas para el 2025 aunado al trabajo en alianza de Ecoladrillos para el material reciclado y recojo de residuos.

Por otro lado, la Empresa cuenta con políticas que promueven la igualdad de oportunidades y con un Manual de Conducta y Ética, aprobado en el 2017; la comunicación con los accionistas se realiza a través de la Gerencia General y manejan un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Adicionalmente, Protecta realiza seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio mediando el Reglamento del Directorio, contando además con políticas para la gestión de riesgos.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

El capital social de Protecta Security al 30 de diciembre de 2024 ascendió a S/ 274,011,776 (DIC-2023: S/ 255,256,326). En la Junta General de Accionistas del 25 de marzo de 2024, se acordó capitalizar el resultado del período 2023 por S/ 18,755,450. El capital está representado por 274,011,776 acciones nominativas de S/ 1.0 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. No existen acciones sin derecho a voto. A dic-2024, Protecta está conformada por 2 accionistas, siendo ambas personas jurídicas.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (DICIEMBRE 2024)			
ACCIONISTA	NACIONALIDAD	NÚM. DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Inversiones Security Perú S.A.C.	Perú	191,808,243	70.0%
Grupo ACP Corp. S.A.	Perú	82,203,533	30.0%
TOTAL		274,011,776	100.0%

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por diez (10) 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 seis 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 y el Comité de Inversiones.

⁸ Clientes, Colaboradores, Comunidad, Proveedores, Inversionistas y Accionistas.

DIRECTORIO	
NOMBRE	CARGO
Alfredo Jochamowitz Stafford	Presidente
Renato Peñafiel Muñoz	Vicepresidente
Jorge Eduardo Marin Correa	Director
Andrés Tagle Domínguez	Director
Alejandro Alzérreca Luna	Director
Renzo Lercari	Director
Alfredo Llosa	Director
Marino Costa Bauer	Director
José Miguel Saavedra	Director
Fernando Salinas Pinto	Director Alterno

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO
Mario Ventura Verme	Gerente General
Ricardo José Maldonado Camino	Gerente de Finanzas, Tesorería y Riesgos Financieros
Juan Luis Valdiviezo Trelles	Gerente de Inversiones
Alfredo Chan Way Díaz	Gerente Comercial de Rentas
Catalina Nakayoshi Shimabukuro	Gerente de Auditoría Interna
Marioly Aguilera Rosado	Gerente de Operaciones y Tecnología
Gustavo Soriano Herrera	Gerente Actuarial
Diego Rosell Ramírez-Gastón	Gerente Comercial de Negocios Masivos
Mercedes Bernard Silva	Gerente de Cultura Corporativa
Giovana Lozada Márquez	Gerente de Marketing
Celia Calagua Castillo	Gerente de Riesgos
Christian Shimabukuro Miyasato	Subgerente Legal y Compliance
Jose Antonio Parodi Mendoza	Gerente de Analítica y Riesgos Técnicos
Walter Augusto García Rojas	Gerente de Tecnología y Transformación
Juan Pablo Reynoso Alarcon	Subgerente de Inversiones Inmobiliarias
Luis Carlos Tarazona Levano	Subgerente de TI
Henry William Juárez Suasnábar	Subgerente de Admin. y Compens.
Silvia Maritza Vivanco Rozo	Subgerente de Back Office de Inversiones

Fuente: Protecta Security / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Operaciones

La actividad económica de la compañía comprende la contratación y administración de toda clase de seguros de vida, así como la realización de actividades conexas, dentro de los alcances de la Ley N.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 97.0% de sus primas totales a dic-2024 (dic-2023: 96.8%) mientras que en segundo lugar se ubica el ramo de accidentes y enfermedades, que representó el 3.0% del total de primas de la firma (dic-2023: 3.2%). En detalle, al corte de la evaluación, dentro del ramo de vida, sus operaciones están concentradas en los seguros de vida (65.0% del total de primas netas), donde Protecta Security se especializa en Renta Particular (52.9% del total de primas netas). Asimismo, las operaciones de la Aseguradora se especializan en seguros del sistema privado de pensiones (32.0% del total de primas netas), en el cual se centra en las rentas vitalicias (pensiones de sobrevivencia en 18.3% de participación de sus primas totales, pensiones de invalidez en 10.3% y renta de jubilación en 3.4%). Cabe resaltar que la Compañía registró un incremento en el ramo de vida en 25.5% a dic-2024, totalizando S/ 662.0 MM (dic-2023: S/ 527.3 MM) y en el ramo de accidentes y enfermedades en 16.5% sumando S/ 20.3 MM (dic-2023: S/ 17.4 MM), lo cual le permite una mayor diversificación de productos y riesgos.

Finalmente, a nivel de cobertura geográfica, la Empresa cuenta con presencia comercial en 17 ciudades del país con el objetivo de fortalecer el área comercial. En detalle, en Arequipa, Ica y Huancayo y en el *cluster* norte (Piura, Chiclayo y Trujillo) se tiene interacción con clientes y *brokers* que venden seguros masivos mientras que para el caso de Bancaseguros, las relaciones comerciales se manejan desde Lima. Cabe mencionar que, durante el presente año, se amplió la cobertura comerciales se seguros masivos con equipos en Chiclayo, Ica y Huancayo.

Productos

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 1.6% del total de primas netas al cierre dic-2024 (dic-2023: 1.8 %).
- **Renta Particular:** Producto lanzado en octubre 2017, dirigido al NSE A y B+ de personas con excedentes que buscan alternativas de inversión de mediano y largo plazo, con la cobertura de un seguro de vida. Puede tratarse de personas que vienen evaluando su jubilación, como para clientes en general que buscan generar una renta de largo plazo por un periodo definido. A dic-2024, este representó el 52.9% del total de primas directas (dic-2023: 35.5%).

- **Accidentes Personales:** Seguro que proporciona una amplia cobertura de muerte accidental. La prima es igual sin considerar la edad y sexo del cliente. A dic-2024, representó el 1.3% de las primas netas (dic-2023: 1.4%).
- **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 dic-2024, la participación de este producto representó el 32.0% del total de primas (dic-2023: 45.4%) 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 dic-2024, este producto representó el 4.7% del total de primas netas (dic-2023: 5.1%).
- **Vida grupo particular:** Este producto ha mantenido su participación, representando el 0.5% del total de primas a dic-2024 (dic-2023: 0.6%). 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 dic-2024, representó el 4.1% del total de primas directas (dic-2023: 5.0%).
- **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 dic-2024, este producto representa una participación mínima sobre el total de primas de 0.6% (dic-2023: 1.5%).
- **Sepelio:** Brinda cobertura funeraria para el asegurado y asistencia para la familia. A dic-2024, este producto mantiene una reducida participación sobre el total de primas de 0.2% (dic-2023: 1.8%).
- **Asistencia médica:** A través de este producto Protecta Security da cobertura por asistencia médica. A dic-2024, 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 dic-2024, este producto se ubicó en 2.1% (dic-2023: 1.8%).
- **Vida Ley Extrabajadores:** Protege a los trabajadores en caso de invalidez o muerte. A dic-2024, este producto presentó una participación mínima sobre el total de primas.
- **Renta de Jubilación:** Se trata de recibir un ingreso mensual de por vida al llegar a la edad de jubilarse. A dic-2024, este producto se ubicó en 3.4% (dic-2023: 3.5%).
- **Pensiones de Invalidez:** Se otorga a los afiliados que hayan perdido el 50% o más de su capacidad de trabajo, que sean menores de 65 años y que no estén recibiendo pensión de jubilación. A dic-2024, este producto se ubicó en 10.3% (dic-2023: 13.3%).
- **Pensiones de Sobrevivencia:** Es un pago mensual que reciben los familiares de una persona fallecida que estuvo afiliada al sistema de AFP, ya sea como pensionado o activamente trabajando. A dic-2024, este producto se ubicó en 18.3% (dic-2023: 28.6%).

Posición Competitiva

A dic-2024, Protecta Security se situó en el puesto N° 7 en primas con una participación de 3.1% entre 17 empresas aseguradoras (dic-2023: puesto N° 8 y participación de 2.7% entre 17 empresas aseguradoras). En términos nominales, las primas de seguros de Protecta S.A. alcanzaron los S/ 682.3 MM (dic-2023: S/ 544.7 MM) mientras que las primas totales del sector seguros se situaron en S/ 22,186.1 MM (dic-2023: S/ 20,265.8 MM).

Al corte de evaluación, dentro del Ramo de Accidentes y Enfermedades, Protecta Security se ubicó en el puesto N° 14 con una participación del 0.2% con un total de S/ 20.3 MM de primas netas. Por otro lado, dentro del Ramo de Vida se encuentra en el puesto N° 6 con un *market share* de 5.5%, registrando un total de primas de S/ 662.0 MM.

RANKING DE PRIMAS DE SEGUROS NETAS SEGÚN RAMOS

Empresa Aseguradora	Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades	Ramos de Vida	Total Primas de Seguros
Rímac	38.9%	18.8%	28.0%
Pacífico Seguros	21.3%	26.7%	24.2%
Mapfre Perú	15.1%	11.3%	13.0%
La Positiva Vida	0.0%	12.4%	6.7%
La Positiva	13.6%	0.0%	6.2%
Interseguro	1.2%	10.2%	6.1%
Protecta	0.2%	5.5%	3.1%
Otros	9.7%	15.1%	12.7%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

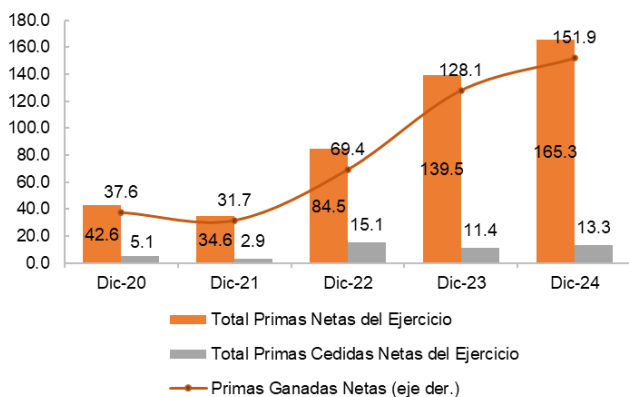
A dic-2024, las Primas de Seguros Netas de la compañía totalizaron los S/ 682.3 MM, presentando un incremento interanual de 25.2% (+S/ 137.5 MM), asociado a las mayores primas del Ramo Vida en 25.5% (+S/ 134.7 MM) y el ramo de accidentes y enfermedades en +16.5% (+S/ 2.9 MM) respecto a dic-2023. Cabe precisar que el 97.0% de la cartera corresponde al Ramo de Vida y el 3.0% restante a Ramo de Accidentes y Enfermedades, sin mayor variación respecto al promedio histórico⁹ (Ramo de Vida: 97.1% y Ramo de Accidentes y Enfermedades: 2.9%).

A nivel desagregado, las Primas Netas del Ramo de Vida aumentaron en 25.5% (+S/ 134.7 MM), totalizando los S/ 662.0 MM respecto a dic-2023, explicado por las mayores primas del subramo de Seguros vida en 58.5% (+S/ 163.8 MM), el cual representa el 65.0% de las Primas Netas del Ramo Vida. En detalle, Renta Particular, el cual representa el 48.0% del ramo de Vida, aumentó en 86.4% totalizando S/ 360.7 MM en comparación a dic-2023 (S/ 193.5 MM). En contraparte, las primas del subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) disminuyó en 11.8% (-S/ 29.1 MM), el cual representa el 32.0% de las Primas Netas del Ramo Vida. A nivel desagregado, Pensiones de Supervivencia se redujo en 19.7% sumando S/ 125.1 MM respecto a dic-2023 (S/ 155.8 MM) siendo contrarrestado por el aumento de Renta de Jubilación en 22.0% (+S/ 4.2 MM) cuya participación es de 3.4% del subramo SPP.

Por su parte, las primas netas del Ramo de Accidentes y Enfermedades totalizaron los S/ 20.3 MM (dic-2023: S/ 17.4 MM), presentando un aumento interanual del 16.5% (+S/ 2.9 MM). Esto se debe al aumento de las primas de Accidentes Personales y Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) en 19.2% y 14.3% registrando primas totales por S/ 9.2 MM y S/ 11.1 MM en comparación a dic-2023 (S/ 7.7 MM y S/ 9.7 MM), respectivamente. Cabe resaltar que, a dic-2024, la participación de Accidentes Personales dentro de Ramo Accidentes y Enfermedades es del 45.2% mientras que del SOAT es 54.8%.

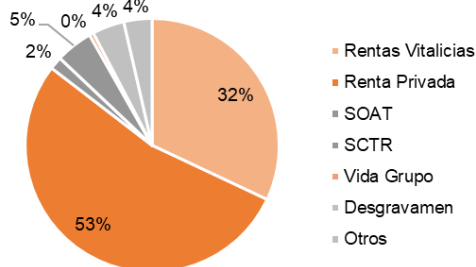
El Ajuste por Reservas Técnicas de Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados totalizó -S/ 517.0 MM (dic-2023: -S/ 405.2 MM), exhibiendo un aumento de 27.6% (+S/ 111.8 MM), por lo que las Primas Netas del Ejercicio totalizaron los S/ 165.3 MM (dic-2023: S/ 139.5 MM), presentando un incremento interanual de 18.4% (+S/ 25.7 MM).

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS DE SEGUROS NETAS DEL EJERCICIO (S/ MM)



Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL PRIMAJE (DICIEMBRE 2024)



Otros: Accidentes Personales, Asistencia Médica, Vida Ley de Trabajadores, Vida individual y Sepelio.

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Por otro lado, las Primas Cedidas Netas totalizaron los S/ 16.7 MM (dic-2023: S/ 8.7 MM), y considerando el Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas en S/ 3.4 MM (dic-2023: S/ 2.9 MM), dieron como resultado que las Primas Cedidas Netas del Ejercicio totalizaron los S/ 13.3 MM (dic-2023: S/ 6.1 MM).

A dic-2024, las Primas Retenidas totalizaron S/ 665.6 MM, aumento de manera interanual en 25.5% (+S/ 135.1 MM) respecto dic-2023 (S/ 530.4 MM); en detalle, S/ 646.2 MM corresponden al Ramo de Vida y los S/ 19.3 MM restantes al Ramo de Accidentes y Enfermedades. En consecuencia, el índice de retención de riesgos¹⁰ se situó en 97.6% (dic-2023: 97.4%), debido a las mayores Primas Retenidas en comparación al aumento de las Primas Netas. 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

⁹ Información de diciembre 2019-2023.

¹⁰ Primas Retenidas / Primas Netas.

masivos. Cabe resaltar que, considerando el ajuste de reservas, la primas Ganadas Netas totalizaron los S/ 151.9 MM (dic-2023: S/ 128.1 MM), presentando un incremento interanual de 18.6% (+S/ 23.8 MM).

Siniestralidad

A dic-2024, los Siniestros de Primas de Seguros Netos alcanzaron los S/ 219.3 MM, presentando un incremento interanual de 19.6% (+S/ 35.9 MM), por el crecimiento natural del negocio de Protecta dado su participación importante en rentas vitalicias y particulares, además de sus respectivos pagos de pensiones y rentas que se registran por normativa como siniestros. En detalle, este aumento se debió por mayor siniestralidad registrada en el Ramo de Vida (+20.7%, +S/ 35.4 MM), seguido del aumento en la siniestralidad del Ramo de Accidentes y Enfermedades (+4.6%, +S/ 563 miles), respecto a dic-2023.

En particular, los Siniestros de Primas del Ramo de Vida totalizaron los S/ 206.5 MM (dic-2023: S/ 171.2 MM), presentando un incremento interanual de 26.1% (+S/ 20.7 MM). Dichos siniestros están compuestos en 55.7% por los Seguros del Sistema Privado de Pensiones y en 39.9% por Seguros de Vida. Cabe precisar que, a comparación de dic-2023, los siniestros de SSPP presentaron un incremento interanual de 16.6% (+S/ 17.0 MM) mientras que los siniestros de Seguros de Vida un aumento de 26.7% (+S/ 18.4 MM).

En detalle, los siniestros de SPP representaron el 54.3% del total de siniestros y ascendieron a S/ 119.0 MM (dic-2023: S/ 102.1 MM) debido a mayores siniestros en Pensiones de Sobrevivencia, Renta de Jubilados y Pensiones de Invalidez presentando un crecimiento de 36.7% (+S/ 13.0 MM), 5.6% (+S/ 1.9 MM) y 6.2% (+S/ 2.0 MM), respectivamente en comparación a dic-2023.

Por otro lado, los siniestros de Seguros de vida totalizaron los S/ 87.5 MM (dic-2023: S/ 69.1 MM), dado el incremento en los siniestros de Renta Particular y Vida individual a Largo Plazo en 39.5% (+S/ 19.4 MM) y en 20.9% (+S/ 1.4 MM), respectivamente; contrapuesto por la reducción en los siniestros de Vida Grupo Particular, Desgravamen y Sepelio de Corto Plazo.

Finalmente, los siniestros del Ramo de Accidentes y Enfermedades alcanzaron los S/ 12.7 MM (dic-2023: S/ 12.2 MM), presentando un aumento de 4.6% (+S/ 563 miles), debido principalmente a la reducción de nivel de siniestros del producto SOAT en 15.7% (-S/ 1.6 MM) a pesar de los mayores siniestros de Accidentes Personales en 134.9% (+S/ 2.2 MM).

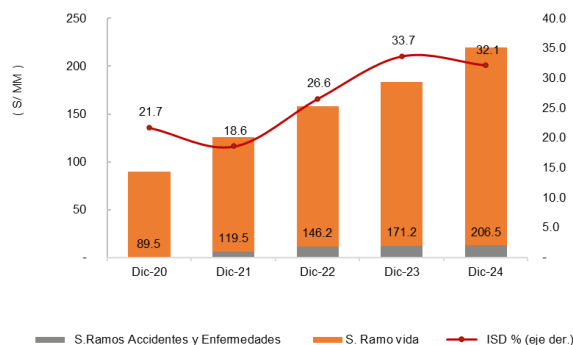
Debido a que la compañía se especializa y concentra gran parte de sus ventas en las rentas vitalicias y rentas particulares (productos de prima única y con un importante componente financiero que generalmente no son reasegurados), el índice de retención de riesgos es cercano a 100% (dic-2024: 97.6% y dic-2023: 97.4%), ratificando de esta manera la capacidad de la empresa para asumir riesgos por cuenta propia. A dic-2024, la siniestralidad retenida por la compañía totalizó S/ 211.3 MM (dic-2023: S/ 176.2 MM), que incluye el ajuste de reservas para riesgos catastróficos, representando el 96.4% del total de la siniestralidad registrada.

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 32.1% (dic-2023: 33.7%) y el índice de siniestralidad retenida anualizado (ISR) en 31.7% (dic-2023: 33.2%), ambos indicadores ubicándose por debajo de la siniestralidad promedio de las empresas directamente comparables¹¹ (ISD: 48.6% y ISR: 48.9%).

En detalle, se observó que el ISR en el Ramo de Accidentes y Enfermedades mostró una disminución al pasar de 69.6% en dic-2023 a 59.4% en dic-2024, asociado a menor ISR de SOAT propio de la reducción de su índice de siniestralidad retenida (dic-2024: 79.8% vs dic-2023: 108.2%). En el Ramo de Vida, este indicador (ISR) también presentó una reducción al pasar de 32.0% en dic-2023 a 30.9% a dic-2024, tanto por la reducción en el ISR de Seguros Vida, cuyo indicador se situó en 18.8% (dic-2023: 23.5%), mientras que el ISR de SPP presentó un aumento ubicándose en 54.5% (dic-2023: 41.2%).

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

SINIESTROS NETOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

El Plan Anual de Reaseguros para el 2024 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.

REASEGURADORES (DICIEMBRE 2024)

Reaseguradores	País	Clasificación ¹³
Hannover Re	Alemania	A+
Gen Re	Alemania	AA+
Swiss Re	Suiza	A+

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 el maximizar la rentabilidad del portafolio de inversiones, dentro de un adecuado nivel de riesgo asumido. Asimismo, señala que se deberá tener como marco referencial la búsqueda del calce de las inversiones realizadas en términos de tiempo y moneda. De lo anterior, la estrategia de inversiones se centrará en la búsqueda de inversiones que, ofreciendo una rentabilidad adecuada para el riesgo asumido, permitan en adición cubrir las obligaciones de la Compañía.

El Plan Anual de Inversiones para el 2024 considera las referencias de mercado y la estrategia comercial planteada para determinar la estructura de la cartera objetivo; además, estará enmarcado en la actual normativa dada por la SBS¹⁴ y en los Manuales aprobados por el Directorio de la Compañía, relativos al Proceso de Inversiones. 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 15%
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

Los límites presentados son los rangos superiores objetivos que se pretende alcanzar de modo agregado al cierre de 2024, por lo que no suma 100.0%.

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

¹³ Las calificaciones fueron ratificadas por Calificadoras internacionales.

¹⁴ Resolución SBS N° 1041-2016

Obligaciones técnicas

A dic-2024, las Obligaciones Técnicas (OT) de Protecta Security se situaron en S/ 4,130.8 MM (dic-2023: S/ 3,524.2 MM), presentando un incremento interanual de 17.2% (+S/ 606.5 MM), asociado principalmente al mayor nivel de Reservas Técnicas del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Específicamente, las Reservas Técnicas totalizaron los S/ 3,793.1 MM (dic-2023: S/ 3,265.4 MM), presentando un incremento de 16.2% (+S/ 527.7 MM), debido a mayores Reservas Técnicas de SPP en 9.6% (+S/ 223.5 MM), las cuales alcanzaron los S/ 2,554.1 MM (dic-2023: S/ 2,330.6 MM). Cabe precisar que, dicho incremento se debe principalmente a las reservas de Pensiones de Invalidez y Sobrevivencia que aumentaron en 11.1% (+S/ 207.0 MM) aunado al incremento de las reservas de Pensiones de Jubilación en 3.6% (+S/ 16.6 MM) respecto a dic-2023. Por su parte, es preciso señalar que a dic-2024, las Reservas Técnicas están compuestas en 67.3% por reservas del SPP, el 31.8% de Matemáticas de Vida, el 0.7% por Siniestros Pendientes y el 0.2% restante por Riesgo en Curso.

El portafolio de inversiones de la compañía ascendió a S/ 4,255.6 MM y estuvo compuesto por instrumentos representativos de deuda (64.3%), inversiones inmobiliarias (27.5%), fondos (5.8%), 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) cubriendo el 101.6% de las obligaciones técnicas (S/ 4,197.3 MM) mientras que las inversiones no elegibles representaron el 1.4% (S/ 58.2 MM). Es importante indicar que el 53.9% de las inversiones no elegibles, sólo permanecen “no elegibles” temporalmente porque están representados principalmente por inversiones inmobiliarias en proceso de pasar a ser elegibles por procedimientos administrativos y registrales. Así como por participaciones en fondos de inversión que están en proceso de autorización por parte del regulador (SBS). En detalle, las Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (IEA) de la compañía exhibieron un incremento interanual de 16.8% (+S/ 603.9 MM), totalizando los S/ 4,197.3 MM (dic-2023: S/ 3,593.6 MM).

PORTAFOLIO DE INVERSIONES – DIC 2024 (S/ MM)			
	Inversiones elegibles aplicadas	Inversiones no elegibles	Total de inversiones
Caja y depósitos	97.1	-	97.1
Fondos	243.0	14.1	257.1
Inversiones inmobiliarias	1,154.0	32.2	1,186.2
Renta Fija	2,698.1	12.0	2,710.1
Primas por cobrar y préstamos con garantía	5.2	-	5.2
Total	4,197.3	58.2	4,255.6

Fuente: Protecta, SBS / Elaboración: PCR

Debido a que las IEA fueron superiores a las OT, la compañía registró un superávit de S/ 66.6 MM (dic-2023: S/ 69.2 MM), presentando una disminución interanual de 3.8% (-S/ 2.7 MM) respecto a dic-2023. 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-2023: 1.02x) 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.

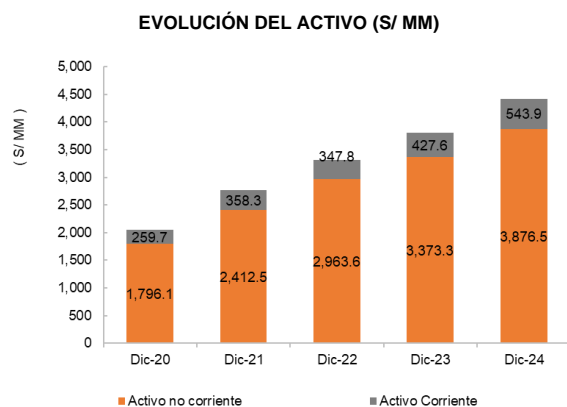
Gestión

A dic-2024 el activo total de la compañía alcanzó los S/ 4,420.5 MM (dic-2023: S/ 3,800.9 MM), presentando un incremento interanual de 16.3% (+S/ 619.6 MM). Esto se debe al mayor activo corriente, alcanzando los S/ 543.9 MM (dic-2023 S/ 427.6 MM), presentando un aumento de 27.2% (+S/ 116.4 MM), principalmente por el alza de los valores negociables en 30.3% (+S/ 109.7 MM). En la misma línea, los activos no corrientes, se situaron en los S/ 3,876.5 MM (dic-2023: S/ 3,373.3 MM), presentando un aumento de 14.9% (+S/ 503.3 MM) dada las mayores inversiones en valores¹⁵ (+13.8%, +S/ 315.8 MM) e inversiones en inmuebles (+18.0%, +S/ 175.4 MM). Así, el activo no corriente representó el 87.7% del total de activos y el activo corriente el 12.3% 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.

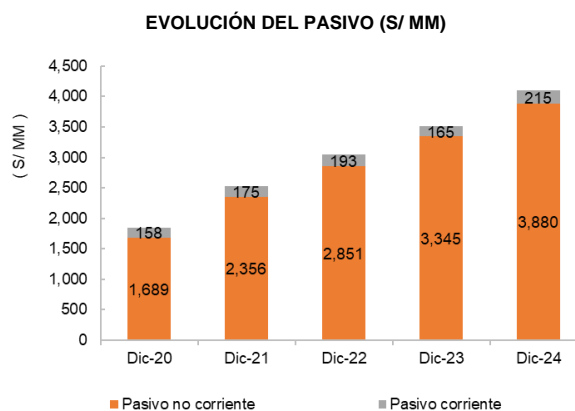
Específicamente, al corte de la evaluación, el activo no corriente está compuesto principalmente por inversiones en valores en 67.0%, seguido de inversiones en inmuebles con 29.6%. Por su parte, el activo corriente se encuentra compuesto principalmente por valores negociables en 86.8% y caja y bancos en 5.3%.

Por otro lado, el pasivo total ascendió a S/ 4,094.7 MM (dic-2023: S/ 3,509.9 MM), presentando un incremento interanual de 16.7% (+S/ 584.8 MM), debido al crecimiento del pasivo no corriente (cuenta que representa el 94.8% del total del pasivo) en 16.0% (+S/ 535.4 MM) respecto a dic-2023, en línea con mayor nivel reservas técnicas por primas (+16.4%, +S/ 531.2 MM) por las pólizas vendidas tanto por rentas vitalicias como por rentas particulares. Este resultado, estuvo sumado al aumento del pasivo corriente en 29.9% (+S/ 49.3 MM) dada el aumento en Obligaciones Financieras de Corto Plazo (+56.3%; +S/ 38.6 MM).

¹⁵ Específicamente, en Bonos del Gobierno Peruano, Bonos Corporativos nacionales y Bonos emitidos por el sistema financiero nacional e internacional.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

A dic-2024, la compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 2.5x (dic-2023: 2.6x), nivel superior al sector asegurador (1.1x) y al promedio de las empresas directamente comparables¹⁶ (1.4x). Asimismo, la liquidez efectiva, medida más exigente de liquidez, se ubicó en 0.1x (dic-2023: 0.1x), situándose en el mismo valor que el registrado por el sistema (0.1x) y ligeramente inferior al promedio de las directamente comparables¹⁷ (0.2x). Esto corresponde a que mantuvo una proporción de caja bancos en el activo corriente en 5.3% (+S/ 12.2MM) en comparación al aumento del pasivo corriente en 29.9% (+S/ 49.3 MM) respecto a dic-2023.

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 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 dic-2024, la compañía registró un resultado técnico bruto de -S/ 59.3 MM (dic-2023: -S/ 48.0 MM); esto debido al incremento interanual de las Primas Ganadas Netas en 18.6% (+S/ 23.8 MM).

Adicionalmente, considerando el aumento en las Comisiones Netas sobre primas de seguros netas (+S/ 6.9 MM) que alcanzaron los S/ 45.8 MM, dadas las mayores ventas de rentas particulares, primas de masivos (primas retenidas), reclasificación de comisiones, gastos por asesorías SCTR que fueron registraron en el ejercicio previo en "gastos técnicos" y el incremento de las comisiones promedio de rentas vitalicias. Aunado al incremento de los gastos técnicos diversos en +S/ 3.0 MM que totalizaron los S/ 59.3 MM (dic-2023: S/ 56.3 MM), principalmente por los rescates anticipados de pólizas de rentas particulares debido a un mayor stock; asimismo, se ejecutó una estrategia activa de incentivar renovaciones desde los 12 meses previos al vencimiento de la póliza, lo que asegura un *spread* relevante; con ello, más del 70.0% de los rescates se reinvierte en nuevas pólizas (retención). Finalmente, presentó un resultado técnico de -S/ 164.4 MM (dic-2024: -S/ 143.2 MM).

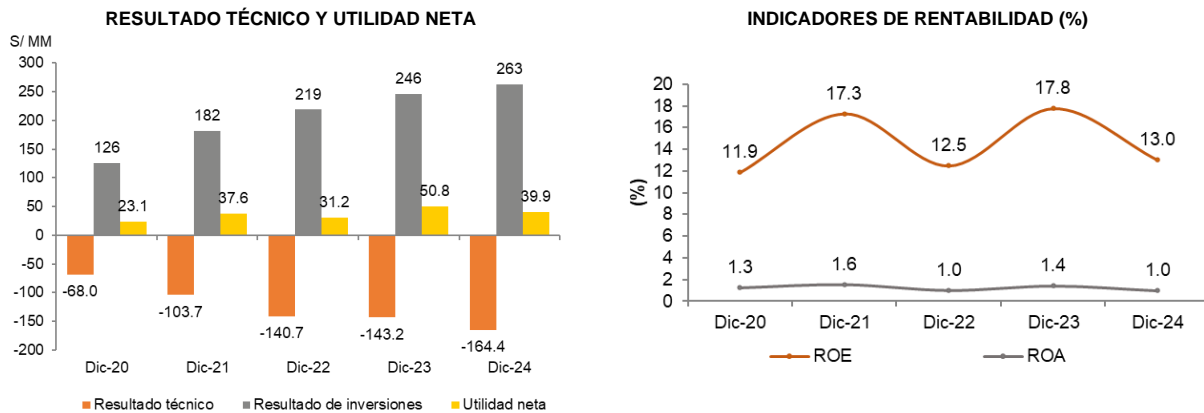
El Resultado Técnico registrado fue contrarrestado por el importante nivel de Resultado de Inversiones Neto de S/ 262.7 MM (dic-2023: S/ 246.5 MM), el cual, presentó un aumento de 6.6% (+S/ 16.2 MM) producto del incremento en los gastos de inversiones y financieros debido a la colocación del bono subordinado con tasa variable (dic-2024: S/ 46.6 MM vs dic-2023: S/ 29.3 MM), el ajuste en el valor razonable de fondo de inversión y de la diferencia de cambio (dic-2024: - S/ 8.8 MM vs dic-2023: S/ 5.2 MM).

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a S/ 58.4 MM (dic-2023: S/ 52.5 MM), mostrando un incremento interanual de 11.3% (+S/ 5.9 MM), esto conforme a los mayores requerimientos de soporte que significa el incremento de

¹⁶ BNP Paribas Cardif: 1.2x, Interseguro: 0.9x, La Positiva Vida: 0.5x, Vivir Seguros: 1.3x.

¹⁷ BNP Paribas Cardif: 0.7x, Interseguro: 0.4x, La Positiva Vida: 0.1x, Vivir Seguros: 0.3x.

los activos administrados, el 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 Administrativo¹⁸ se situó en 8.8% (dic-2023: 9.7%), inferior al índice del sector asegurador (16.8%) y el promedio de las comparables¹⁹ (15.8%). 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 dic-2024, la compañía registró una utilidad neta de S/ 39.9 MM (dic-2023: S/ 50.8 MM), mostrando una disminución interanual de 21.4% (-S/ 10.9 MM), principalmente por el menor crecimiento interanual del rendimiento neto de inversiones (6.6%) ante el incremento de los gastos de inversiones, presentando una caída en sus indicadores de rentabilidad anualizados. En detalle, ROE se situó en 13.0% (dic-2023: 17.8%) y el ROA en 1.0% (dic-2023: 1.4%); resultados inferiores al registrado en el sector, el cual presentó un ROE de 24.4% y ROA de 3.5%; y, del mismo modo, se encuentra por debajo de las empresas directamente comparables (ROE 12M²⁰: 23.9% y ROA 12M²¹: 2.8%).

Solvencia y Capitalización

A dic-2024, el patrimonio neto se elevó a S/ 325.8 MM (dic-2023: S/ 290.9 MM), incrementándose interanualmente en 12.0% (+S/ 34.9 MM), debido al incremento del capital social en 7.3% (+S/ 18.8 MM) por la capitalización del resultado del periodo de 2023, aunado al incremento de las reservas en 36.4% (+S/ 5.1 MM). Pese a ello, el crecimiento del pasivo total (+16.7%, +S/ 584.8 MM) dado el mayor nivel de reservas técnicas por primas por el avance de colocación de los productos de rentas vitalicias y seguros masivos, fue mayor respecto al crecimiento del patrimonio, lo que generó que el indicador de endeudamiento patrimonial se incrementara a 12.6x (dic-2023: 12.1x); cabe precisar que dicho indicador se ubicó por encima del promedio registrado por las empresas directamente comparables²² (8.6x) y el indicador del sector (5.7x).

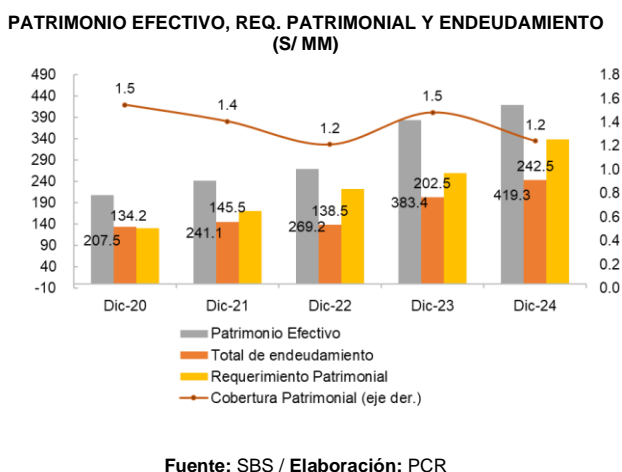
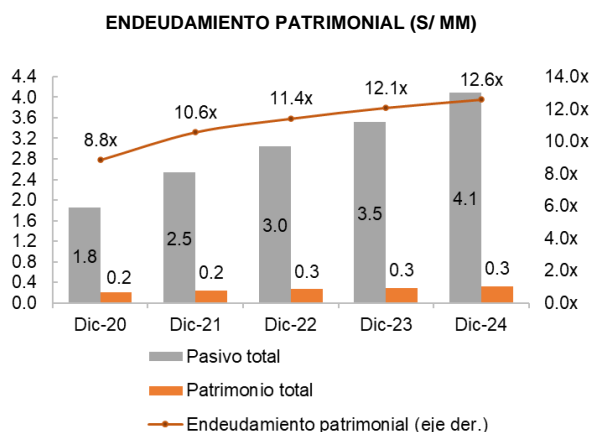
¹⁸Índice de Manejo Administrativo = Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizados. Dicho indicador señala el porcentaje de primas retenidas destinadas a cubrir gastos de gestión interna.

¹⁹BNP Paribas Cardif: 14.2%, Interseguro: 12.6%, La Positiva Vida: 17.4%, Vivir Seguros: 9.5%.

²⁰BNP Paribas Cardif: 20.4%, Interseguro: 27.9%, La Positiva Vida: 30.1%, Vivir Seguros: 78.5%.

²¹BNP Paribas Cardif: 8.6%, Interseguro: 2.4%, La Positiva Vida: 4.2%, Vivir Seguros: 9.8%.

²²BNP Paribas Cardif: 1.3x, Interseguro: 10.5x, La Positiva Vida: 5.7x, Vivir Seguros: 5.4x.



El patrimonio de solvencia, definido como el requerimiento patrimonial destinado para soportar los riesgos técnicos que afectan a las empresas de seguros, totalizó S/ 144.8 MM (dic-2023: S/ 133.8 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/ 192.9 MM (dic-2023: S/ 125.5 MM). En consecuencia, el requerimiento patrimonial de Protecta Security alcanzó los S/ 337.7 MM (dic-2023: S/ 258.8 MM) por su composición de 57.1% del fondo de garantía y 42.9% de patrimonio de solvencia.

El patrimonio efectivo de la compañía se ubicó en S/ 419.3 MM (dic-2023: S/ 383.4 MM), presentando un crecimiento interanual de 9.4% (+S/ 35.9 MM) y cubriendo en 1.2x los requerimientos patrimoniales (dic-2023: 1.5x), inferior al ratio promedio registrado por el mercado asegurador (1.4x) y del promedio registrado por las empresas directamente comparables²³ (1.3x). Así como, un ratio de patrimonio efectivo sobre endeudamiento de 1.7x (dic-2023: 1.9x), inferior al promedio registrado por el sector seguros (2.9x) y al promedio de las empresas directamente comparables²⁴ (3.8).

Política de Dividendos

La Política de Dividendos de la compañía para el ejercicio 2024 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 y Reaseguros para el ejercicio 2024, 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 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 aprobó capitalizar el 100% de las utilidades del 2024.

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 y Reaseguros. 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, se dejó sin efecto. Esto dio principalmente por modificaciones realizadas

²³ BNP Paribas Cardif: 1.7x, Interseguro: 1.3x, La Positiva Vida: 1.5x, Vivir Seguros: 1.3x.

²⁴ BNP Paribas Cardif: 3.8x, Interseguro: 1.9x, La Positiva Vida: 8.5x, Vivir Seguros: 22.7x.

en el programa original para que pueda ser amortizable, con una oferta y tasa privadas propuesto por un inversionista institucional.

Características del Programa	
Denominación	Primer Programa Bonos Subordinados Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros
Emisor	Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros
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

BALANCE GENERAL (S/ MM)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Activos Corrientes					
Caja y Bancos	185.8	88.2	38.8	16.6	28.8
Valores negociables (neto)	54.1	243.2	263.2	362.4	472.0
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7.7	10.4	15.6	10.5	11.3
Otros activos corrientes	12.6	16.4	30.2	38.2	31.8
Total Activos corrientes	259.7	358.3	347.8	427.6	543.9
Activos no corrientes					0.0
Inversiones en Valores (neto)	1,129.4	1,565.1	1,999.8	2,280.6	2,596.4
Inversiones en Inmuebles (neto)	612.3	765.4	859.4	973.7	1,149.1
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	12.3	12.7	14.9	16.0	18.4
Otros activos no corrientes	42.0	69.3	89.0	103.0	112.6
Total Activos no corrientes	1,796.1	2,412.5	2,963.6	3,373.3	3,876.5
Total Activo	2,055.8	2,770.8	3,311.4	3,800.9	4,420.5
Pasivos corrientes					0.0
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	40.3	49.4	35.2	34.4	37.9
Obligaciones Financieras	89.9	92.1	96.9	68.6	107.3
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	4.5	4.0	6.4	5.0	9.4
Reservas Técnicas por Siniestros	22.2	26.1	38.1	40.4	42.4
Otros pasivos corrientes	1.5	1.2	11.7	11.7	11.5
Total Pasivos corrientes	158.5	175.0	192.9	165.2	214.5
Pasivos no corrientes					0.0
Reservas Técnicas por Primas	1,687.3	2,353.7	2,848.2	3,244.4	3,775.6
Obligaciones financieras	0.9	0.0	0.0	93.8	96.6
Ganancias diferidas	0.3	2.3	3.1	5.8	7.2
Total Pasivos no corrientes	1,688.5	2,356.6	2,851.3	3,344.8	3,880.2
Total Pasivo	1,847.0	2,531.1	3,044.2	3,509.9	4,094.7
Capital Social	178.4	200.4	230.2	255.3	274.0
Reservas	4.8	7.1	10.8	14.0	19.0
Ajustes al patrimonio	1.3	1.3	2.0	2.1	-1.9
Resultados Acumulados	1.1	-4.0	28.1	-27.0	-5.2
Resultado del ejercicio	23.1	37.6	0.0	50.8	39.9
Total Patrimonio	208.8	239.8	267.2	290.9	325.8
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Total Primas Netas del Ejercicio	42.6	34.7	84.5	139.5	165.3
Primas de Seguros Netas	408.6	674.7	594.1	544.7	682.3
Ajustes de Res. Técnicas de primas de Seguros y Reaseguro Aceptado	-366.0	-640.0	-509.7	-405.2	-517.0
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-5.1	-2.9	-15.1	-11.4	-13.3
Primas Ganadas Netas	37.6	31.7	69.4	128.1	151.9
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-88.8	-125.5	-157.9	-183.3	-219.3
Siniestros de Primas Cedidas Netos	5.2	12.0	11.0	0.0	8.3
Ajuste de reservas para riesgos catastróficos	0.0	0.0	-0.2	0.2	-0.3
Siniestros Incurridos Netos	-83.6	-113.5	-147.0	-176.2	-211.3
Resultado Técnico Bruto	-46.1	-81.8	-77.7	-48.0	-59.3
Comisiones Netas	-15.4	-17.3	-35.7	-38.9	-45.8
Ingreso (egreso) diverso neto	-6.5	-4.7	-27.3	-56.3	-59.3
Resultado Técnico	-68.0	-103.7	-140.7	-143.2	-164.4
Resultado de Inversiones	126.3	181.6	218.7	246.5	262.7
Gastos de Administración	-35.2	-40.3	-46.9	-52.5	-58.4
Resultado de Operación	23.1	37.6	31.2	50.8	39.9
Utilidad Neta	23.1	37.6	31.2	50.8	39.9
SOLVENCIA (veces)					
Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales	1.6	1.4	1.2	1.5	1.2
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.5	1.7	1.9	1.9	1.7
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.04	1.02	1.01	1.02	1.0
Pasivo Total / Patrimonio Contable	8.8	10.6	11.4	12.1	12.6
Pasivo Total / Patrimonio Contable – Sector	5.5	7.0	7.0	6.0	5.7
SINIESTRALIDAD (%)					
Siniestralidad Directa Anualizada	21.7	18.6	26.6	33.7	32.1
Siniestralidad Directa Anualizada - Sector	51.7	59.3	54.0	47.8	43.1
Siniestralidad Retenida Anualizada	20.7	17.0	25.3	33.2	31.7
Siniestralidad Retenida Anualizada - Sector	51.8	52.9	44.8	45.9	42.2
RENTABILIDAD (%)					
R. Técnico / Primas Retenidas	-16.9	-15.6	-24.2	-27.0	-24.7
R. Técnico / Primas Retenidas (anualizado) – Sector	2.2	-6.2	4.0	6.0	8.1
ROE	11.9	17.3	12.5	17.8	13.0
ROE - Sector	12.2	4.9	18.1	22.7	24.4
ROA	1.3	1.6	1.0	1.4	1.0
ROA - Sector	1.9	0.7	2.2	3.0	3.5
LIQUIDEZ (veces)					
Liquidez Corriente	1.6	2.1	1.8	2.6	2.5
Liquidez Corriente - Sector	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
Liquidez Efectiva	1.2	0.5	0.2	0.1	0.1
Liquidez Efectiva - Sector	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1

Fuente: Protecta S.A. - SBS / Elaboración: PCR