

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Informe con estados financieros al 30 de junio de 2011	Fecha de Comité: 27 de septiembre de 2011
Empresa perteneciente al sector asegurador peruano	Lima, Perú
Carolina Madueño Contreras	(511) 442.7769 cmadueno@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	A	Estable

Significado de la Clasificación

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

Las categorizaciones de la fortaleza financiera tendrá un "+" o un "-" para distinguir a las instituciones que caen en categorías intermedias. Puede ser añadido solamente a las categorías entre la "A" y la "C".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Acción Realizada

El comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar el rating "A" para la fortaleza financiera de Protecta Compañía de Seguros al 30 de junio de 2011, manteniendo su perspectiva estable. Esta decisión se tomó considerando el cumplimiento de los requerimientos patrimoniales y de inversión de la empresa, sus niveles de retención de riesgos, su creciente posición de mercado, entre otras razones (que se detallan en el apartado siguiente).

Racionalidad

El rating de fortaleza financiera de Protecta Compañía de Seguros ha sido otorgado teniendo en cuenta aspectos fundamentales, tales como:

- El apoyo y respaldo mostrado por los accionistas de la compañía, visible en los progresivos incrementos de capital social que se han venido dando a lo largo de los años. Su principal accionista, el Grupo ACP Inversiones y Desarrollo, representa para Protecta no sólo una mayor solidez patrimonial, sino también la oportunidad de gozar de múltiples sinergias, derivadas de pertenecer a un grupo con actividades enfocadas en los sectores socioeconómicos que son el mercado objetivo de la compañía. En este sentido, también destaca el hecho que desde febrero del año 2009 el International Finance Corporation (IFC), en donde tiene una participación de 16.50% al 30 de junio de 2011, brazo financiero del Banco Mundial, se haya convertido en accionista de Protecta. El último aporte de efectivo de estas dos instituciones se concretó en febrero de 2011, con lo que la empresa presentó un incremento en su capital social de 38.15% respecto a junio de 2010.
- El enfoque de crecimiento de Protecta, se ve plasmado en su oferta de microseguros para la población socioeconómicamente emergente, donde existe menor penetración del sistema asegurador. Protecta se orienta a la comercialización de productos sencillos, de fácil suscripción, de capitales asegurados bajos, y primas económicas, lo cual es acorde con los segmentos que son su mercado objetivo (sectores socioeconómicos C y D). De este modo, la empresa ha incrementado de manera constante su participación de mercado, la que ha pasado de 0.27% a diciembre 2008 a ser de 1.41% al 30 de junio de 2011. En ramos de vida, su participación ha pasado de 0.62% a 2.85%, para los mismos periodos.

- La focalización de su estrategia de comercialización de productos de Banca Seguros a través de Mibanco, y los diferentes convenios de comercialización existentes a través de diversos canales (como boticas, municipalidades y universidades). En línea con lo anterior, destaca el hecho que continua en alianza con dos aseguradores locales para coberturar mediante un seguro de desgravamen los préstamos personales otorgados por el Banco de la Nación.
- La adecuada cobertura entre activos y pasivos elegibles para calce de rentas vitalicias en dólares, y el buen nivel de cobertura de obligaciones financieras (de corto y largo plazo) y con los asegurados. Así, el ratio de cobertura de Protecta (que mide a las veces que las inversiones elegibles aplicadas líquidas cubren las obligaciones totales con los asegurados) llegó a 1.35 veces (aunque cayó frente a su valor a junio 2010 de 1.72 veces).
- La fortaleza patrimonial de la empresa, calculada mediante el ratio Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos patrimoniales, que llegó a 1.30 veces al 30 de junio de 2011 (1.56 veces a junio 2010). A su vez, las inversiones elegibles aplicadas respaldaron en 1.07 veces el nivel de obligaciones técnicas de la empresa presentado a junio de 2011.
- El adecuado control de riesgos derivado de su política de reaseguros, lo cual se encuentra respaldado en las capacidades de los contratos de reaseguros y en la clasificación de riesgo internacional de la compañía reaseguradora (Hannover Re, de Alemania) que respalda dichos contratos.
- La alta concentración del primaje en los seguros de desgravamen y rentas de jubilación del SPP. Los ingresos provenientes de las segundas explicaron el 34.18% de las primas netas totales de la compañía (42.03% considerando rentas vitalicias procedentes de pensiones de invalidez y sobrevivencia). Los seguros de desgravamen (54.85% del primaje) provienen de seguros provistos a clientes de Mibanco y el Banco de la Nación, principalmente.

PCR considera que las políticas comerciales aplicadas por la compañía favorecen el desarrollo del negocio y el crecimiento de su producción. Estas políticas seguirán jugando un rol clave en la consolidación del posicionamiento de la institución en el sector socioeconómico al cual se dirigen, conjuntamente con la gestión de riesgos llevada a cabo por la compañía.

Argumento de la Perspectiva

El ritmo de crecimiento en la participación de mercado de Protecta en el actual contexto económico, especialmente en el crecimiento del sector asegurador peruano; los resultados de la compañía y la adecuada gestión de riesgo llevada a cabo por la misma, permiten prever que en el corto y mediano plazo la clasificación de fortaleza financiera asignada se mantenga "estable". En este sentido, juega también un rol importante en la perspectiva el respaldo patrimonial demostrado por sus principales accionistas. La incursión cada vez mayor de la compañía en canales de comercialización novedosos (estrechamente ligados al sector objetivo al que apunta), se yergue como la principal oportunidad de la compañía para diversificar su cartera de productos, lo que podría acelerar la consolidación de su posicionamiento en el mercado asegurador nacional.

Desarrollos Recientes

- El 15 de febrero de 2011 se llevó a cabo la Junta de Accionistas General con la participación del 100% de los accionistas, en donde se aceptó el aporte en efectivo de S/.3,360,000 al capital social de la empresa por parte del Grupo ACP (S/.2,805,600) y el IFC (S/.554,400). Con este aumento, el capital social de Protecta alcanza la suma de S/. 33,138.563, estando representado por 33,138.563 acciones comunes con derecho a voto, cada una con un valor nominal de S/.1.00.
- El 7 de abril de 2011, se llevó a cabo la segunda convocatoria de la Junta general de accionistas con la participación del 100% de los mismos. Así, se acordó aprobar el aumento de capital social hasta por S/. 10,080,000 con el cual se emitirán 10,080,000 acciones comunes con derecho a voto con un valor nominal de S/. 1.00 cada una.
- El 20 de mayo de 2011 se llevó a cabo la Sesión del Directorio, en donde se acordó el aporte en efectivo de S/.3,360,000 al capital social de la empresa por parte del Grupo ACP (S/.2,805,600) y el IFC (S/.554,400). Con este aumento, el capital social de Protecta alcanza la suma de S/. 36,498.563, estando representado por 36,498,563 acciones comunes con derecho a voto, cada una con un valor nominal de S/.1.00.
- El 21 de junio de 2011 se realizó la sesión de directorio de la compañía, en el cual se acordó por unanimidad aprobar la propuesta de la firma auditora Ernst & Young para el periodo 2011. Asimismo, se acordó aprobar la actualización del manual de riesgos de inversión.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Protecta S.A. Compañía de Seguros fue autorizada para funcionar como compañía de seguros de vida según la Resolución N° 1842-2007 de fecha 12 de diciembre de 2007 otorgada por la Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS). Asimismo, en virtud de la aprobación de la inscripción de las acciones de Protecta en la BVL otorgada el 25 de enero de 2008, Protecta realizó durante el mes de febrero de ese año las primeras ventas de rentas vitalicias y las primeras colocaciones de seguros de desgravamen y desgravamen cónyuge, de acuerdo al contrato de Locación de Servicios de Comercialización de Productos de Seguros suscrito entre Protecta, Mibanco y Secura¹.

A la fecha de su constitución, la compañía tuvo como accionista mayoritario al Grupo ACP Inversiones y Desarrollo con una participación de 99.00% dentro del accionariado. Posteriormente, se incorporó al accionariado el International Finance Corporation (IFC) mediante un aporte de capital de S/. 3,171,063.00 que se hizo efectivo con fecha 09 de febrero de 2009. El capital social de la empresa era de S/. 29.78 millones al finalizar el año 2010. Durante el año 2011, el Grupo ACP continúa siendo el principal accionista de la compañía con una participación de 83.18%. Cabe mencionar, que al 30 de junio de 2011 Protecta contó con 71 trabajadores en planilla y 11 trabajadores como asesores, consultores y promotores.

Accionariado y Plana Gerencial

En el siguiente cuadro se puede apreciar la composición accionaria de Protecta al 30 de junio de 2011:

Cuadro 1: Composición del Accionariado		
Accionista	Monto en S/.	Participación
Grupo ACP Inversiones y Desarrollo	30,357,900	83.18%
International Finance Corporation (IFC)	6,022,263	16.50%
Otros	118,400	0.32%
Total	36,498,563	100.00%

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

La estructura organizacional de Protecta es encabezada por la Junta General de Accionistas, seguida por el Directorio. Asimismo, el Directorio presenta como unidades de apoyo independientes al área de auditoría interna, a la Unidad de riesgos y al Oficial de Cumplimiento.

Al 30 de junio de 2011, la conformación del directorio y la plana de gerentes de Protecta era la siguiente:

Cuadro 2: Directorio y Plana Gerencial			
Alfredo Jochamowitz Stafford	Presidente del Directorio	Alfredo Salazar Delgado	Gerente General
Marino Costa Bauer	Vicepdte. del Directorio	José Bazo Febres	Gerente Técnico y de Operaciones
Luis Felipe Derteano Marie	Director	Italo Iozzelli Ducastaing	Director Comercial - Rentas Vitalicias
Alfredo Llosa Barber	Director	Juan Luis Valdiviezo Trelles	Sub-Gerente de Adm. y Finanzas e Inversiones
Javier Montero Checa	Director	José Santiago Vera Yzusqui	Director Comercial – Bancaseguros y Masivos
		Celia Calagua Castillo	Jefe de Riesgos
		Catalina Nakayoshi	Auditora Interna
		Shimabukuro	
		Julio Neglia Ramos	Contador General

Fuente: Protecta / Elaboración: PCR

Asimismo, la empresa cuenta con 12 agencias (incluyendo su oficina principal en el distrito capitalino de Surquillo), 4 de ellas en la provincia de Lima, 1 en la Provincia Constitucional del Callao, y 7 en el interior del país (Arequipa, Chiclayo, Trujillo, Tarapoto, Ilo, Iquitos y Piura).

Clientes

¹ Empresa de corretaje de seguros del Grupo ACP.

Los principales clientes de Protecta al 30 de junio de 2011 fueron: Mibanco, Grupo ACP, Banco de la Nación, Agrobanco, Boticas Arcangel, Ripley (tiendas y banco), Universidad Cesar Vallejo y Profinanzas.

Grupo Económico

El Grupo ACP (antes Acción Comunitaria del Perú) es una asociación civil sin fines de lucro que cuenta con más de 40 años operando en el sector de la pequeña y micro empresa. Cabe mencionar que, al ser el Grupo ACP una asociación civil sin fines de lucro, reinvierte el 100% de los dividendos que percibe, para usarlos en las empresas del grupo o nuevas actividades. El Grupo ACP se encarga de desarrollar proyectos no financieros con la misión de impulsar el desarrollo y cooperar con el éxito de los empresarios y emprendedores a través del acceso a productos y servicios innovadores. Asimismo, el Grupo ACP tiene como objetivo alcanzar una triple rentabilidad: social, ambiental y financiera. Cabe mencionar que las empresas que forman parte del Grupo ACP en el Perú son: Mibanco, Secura, Aprenda, Vivencia, Conecta, Innovación, Futura y SomosEmpresa.

Actualmente, el Grupo ACP cuenta con presencia en diversos países de Latinoamérica como México, Bolivia, Uruguay, Argentina, El Salvador, Ecuador y Paraguay, a través de empresas relacionadas al negocio de microfinanzas.

Estrategia Corporativa

La estrategia de Protecta S.A. Compañía de Seguros está orientada a la comercialización de micro seguros, los cuales consisten en productos sencillos, de fácil suscripción, de capitales bajos, y primas económicas. En este sentido, su mercado objetivo son los sectores socioeconómicos C y D, ofertando seguros que cubran las necesidades de dichos clientes. Así, la compañía pretende potenciar la oferta de micro seguros para los segmentos emergentes y de menor penetración.

La compañía cuenta con un convenio de negocio importante para comercializar sus productos a través de Mibanco, entidad líder en el mercado de microcréditos que forma parte del Grupo Económico ACP y que cuenta con clientes de los mismos segmentos donde Protecta enfoca sus esfuerzos. Específicamente, los productos que la compañía maneja son los siguientes:

- a) **Desgravamen:** A través de este seguro, la compañía 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. Actualmente, "Desgravamen Mibanco" es el producto que posee la segunda mayor participación en la generación de primas de la compañía². La combinación de todos los productos de desgravamen que ofrece Protecta, representan un 54.85% del primaje total al 30 de junio de 2011, constituyéndose así como el riesgo cubierto que mayor generación de ingresos por primas proporciona a la aseguradora.
- b) **Accidentes:** Es el seguro que proporciona una amplia cobertura de muerte accidental. La prima es igual sin considerar la edad y sexo del cliente. El quinto producto de mayor participación en las primas netas de la empresa es el seguro de accidentes que se vende a través de Mibanco. La suma de todos los productos que cubren accidentes representa un 2.45% del total de primas netas al 30 de junio de 2011.
- c) **Vida Individual:** Son comercializados masivamente en los sectores C y D. Tanto los seguros contra Accidentes Personales y Vida son comercializados a través de canales de venta masivos.
- d) **Renta Vitalicia:** Es aquella que garantiza una pensión mensual³ fija expresada en dólares ajustado a una tas fija (2% anual), soles ajustados a una tasa fija (2% anual) o soles indexados a la inflación. Las rentas vitalicias fueron a diciembre de 2010 el producto de mayor importancia en cuanto a generación de primas para la compañía, explicando un 42.03% del primaje. Esta cifra es la suma de las primas por rentas de jubilación (34.18%) y pensiones de sobrevivencia e invalidez (7.85%) del SPP.

Es importante mencionar, que durante el 2010 Protecta inició la comercialización del producto Mi Familia a través de 4 municipalidades distritales en la capital peruana. En el mismo año, la empresa inició también la comercialización del seguro contra accidentes en esas mismas municipalidades, luego de haber iniciado su venta en municipios a través de la Municipalidad de Comas en el 2009.

² Esto, según el desglose de la producción por producto, más no por riesgo cubierto, que puede involucrar a más de un producto. Fuente: Protecta.

³ Al momento de jubilarse, los afiliados al SPP pueden optar por una de las siguientes alternativas para el pago de su pensión: (i) un retiro programado (a través de los fondos de la AFP), (ii) una renta vitalicia con una compañía de seguros, o (iii) una combinación de las dos anteriores.

En cuanto a la comercialización de rentas vitalicias, Protecta cuenta a diciembre de 2010 con un grupo de 28 asesores de rentas vitalicias, ubicados en los distritos limeños de Los Olivos, Santa Anita, San Juan de Miraflores y en el Callao, así como en las principales ciudades del interior del país. Asimismo, dentro de sus logros más destacables alcanzados durante el 2010, destacan el convenio para comercialización de un seguro de desgravamen firmado con la Caja Rural de Ahorro y Crédito Profinanzas, y la contratación del seguro de desgravamen para todos los préstamos personales otorgados por el Banco de la Nación (esto último, logrado en sociedad con La Positiva y La Positiva Vida).

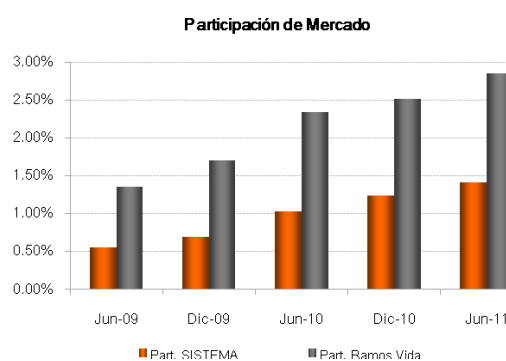
Esto ha permitido que durante el primer semestre de 2011, Protecta crezca de manera ordenada, cumpliendo de esta forma con su objetivo comercial al incrementar su volumen de ventas de seguros masivos y rentas vitalicias; y para continuar con esta estrategia fomentará nuevas alianzas y convenios que le permitan incrementar sus canales de ventas. Por otro lado, la empresa buscará seguir fortaleciendo su gestión comercial y estructura organizacional. Al mismo tiempo, Protecta buscará seguir gestionando iniciativas de financiamiento que le permitan seguir aprovechando las oportunidades que trae consigo el Régimen de Jubilación Anticipada (REJA), mediante el desarrollo de un plan de capitalización y el análisis de nuevos proyectos.

Posición Competitiva

Al 30 de junio de 2011 las primas netas de Protecta representaron el 1.41% de las primas netas totales del mercado (S/. 49,667 miles), lo que significó un aumento del 74.98% respecto al monto registrado de primas de seguros de mercado que se registró en el mismo mes del año anterior (1.03%). Asimismo, las primas netas de la compañía según los ramos generales, accidentes y enfermedades y los ramos de vida representaron el 0.07% y el 2.85% del total de los mismos, respectivamente.

Es importante mencionar, que el continuo crecimiento sostenido de la participación de mercado de la compañía a lo largo del último semestre, ha permitido un crecimiento aún más sólido durante el primer semestre del año 2011. Y esto ha sido posible, gracias a las diferentes políticas y estrategias comerciales que Protecta ha implementado para llegar a más personas a través de diversos canales de ventas. A esto hay que agregar el efecto positivo que ha tenido el REJA en la generación de primas para rentas vitalicias de la compañía.

Gráfico 1



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Grafico 2

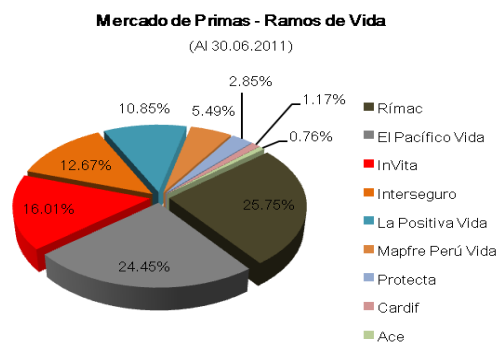
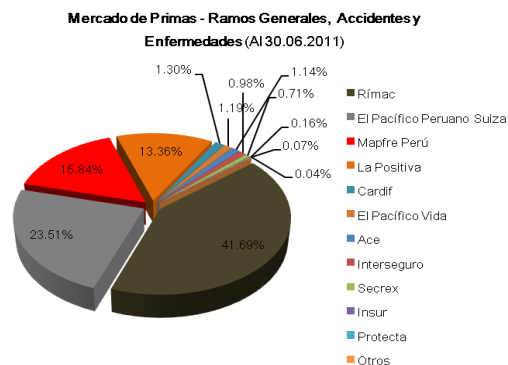


Grafico 3



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El crecimiento de la cuota de mercado de Protecta se ha ido presentando en todos los ramos en donde ofrece coberturas. De esta forma, respecto a la participación de mercado en los ramos de vida, destaca la participación de seguros de desgravamen registrando una cuota de mercado de 12.53% al 30 de junio de 2011. Incluso, éste último presentó un aumento de 0.59 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

Por su parte, en relación a los seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP) Protecta ostenta a junio de 2011 una participación de 2.05% en las primas generadas, siendo el rubro donde tiene mayor presencia el de rentas de jubilación, donde participa con el 3.12% de las primas netas. De esta forma, le sigue el de pensiones de invalidez y pensiones de sobrevivencia, que presentaron el 3.05% y 1.09%, respectivamente.

Cuadro 3: Participación de Mercado			
Ramos / Mercado	Jun-09	Jun-10	Jun-11
Seguros de Vida	2.33%	3.14%	4.03%
Vida Individual Largo Plazo	0.09%	0.05%	0.02%
Vida Grupo Particular	0.16%	0.24%	-
Vida Individual Corto Plazo	-	15.60%	7.43%
Desgravamen	10.15%	11.44%	12.53%
Seguros del SPP	0.31%	1.60%	2.05%
Renta de Jubilados	0.76%	3.58%	3.12%
Pensiones de Invalidez	-	0.46%	3.05%
Pensiones de Sobrevivencia	0.11%	0.83%	1.09%
PARTICIPACIÓN RAMOS VIDA	1.35%	2.34%	2.85%
PARTICIPACIÓN RAMOS ACC. Y ENF.	0.11%	0.21%	0.26%
PART. TOTAL SISTEMA ASEGURADOR	0.56%	1.03%	1.41%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Al 30 de junio de 2011, la compañía presentó un monto ascendente a S/. 5.05 millones por concepto de siniestros netos registrados, lo que significó 30.85% mayor a lo registrado en el mismo mes del año anterior (S/. 3.90 millones). El aumento estuvo nuevamente relacionado al mayor volumen de operaciones de la compañía, que trajo consigo un consecuente incremento en el volumen de siniestros.

El 79.80% de la siniestralidad neta de la compañía estuvo explicada por seguros de desgravamen, los que concentran el 54.85% de la producción de primas de la empresa. Asimismo, los 8 mayores

siniestros pagados en moneda nacional significaron un 9.09% del total de siniestros de la compañía; estando todos ellos relacionados a muertes naturales o accidentales.

Gráfico 4



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El incremento en 74.98% de las primas (equivalente a S/.21.28 millones) explicó que el índice de siniestralidad directa - ISD (siniestros netos entre primas netas) caiga a 10.27% desde 13.73% en junio de 2010. Este indicador permaneció muy por debajo del registrado por la industria al cierre de 2010 (39.34%).

Cuadro 4: Índices de Siniestralidad					
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11
Siniestralidad Directa	19.04%	17.56%	13.73%	10.75%	10.27%
Siniestralidad Retenida	19.22%	17.49%	13.36%	10.23%	10.22%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Dentro de la gama de indicadores que nos brindan una visión acerca de la siniestralidad del negocio, se encuentra el índice de siniestralidad retenida (ISR). Este indicador relaciona las primas que realmente conserva la aseguradora (primas retenidas) con los siniestros de entera responsabilidad de la misma (siniestros retenidos). A junio 2011, dicho indicador fue de 10.22%, siendo menor al registrado en el mismo mes del año anterior (13.36%), manteniéndose en niveles aceptables (el promedio de la industria fue de 39.50%).

Haciendo un análisis a mayor detalle, el riesgo cubierto donde Protecta presenta la mayor siniestralidad directa y retenida es Vida Individual de Largo Plazo, donde la empresa alcanzó un ISD e ISR de 51.23%. A pesar de estos indicadores, su participación en los siniestros netos totales (0.43%), permitió que no represente riesgos significativos para la empresa. Es importante señalar, que la mayor participación en siniestralidad neta y retenida la obtuvo los seguros desgravamen registrando cuotas de 79.80% y 79.61%, respectivamente.

El resto de rubros que le siguieron en función de la siniestralidad fueron Vida Individual de Corto Plazo, Desgravamen, Accidentes Personales y Sepelio de Corto Plazo, aunque para estos casos tanto el ISD como el ISR no excedieron el 50%.

Cuadro 5: Sinistralidad Directa y Retenida por Ramos y Principales Riesgos Cubiertos (*)						
Concepto	Ind. Sin. Directa		Ind. Sin. Retenida		Part. % a junio 2011	
	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11	Sin. Net.	Sin. Ret.
RAMOS DE ACC. Y ENFERMEDADES	14.95%	12.58%	14.95%	12.58%	2.99%	3.02%
Accidentes Personales	14.95%	12.58%	14.95%	12.58%	2.99%	3.02%
RAMOS DE VIDA	13.69%	10.21%	13.31%	10.16%	97.01%	96.98%
Seguros de Vida	19.92%	15.23%	19.37%	15.19%	82.36%	82.19%
Vida Individual de Largo Plazo	-	51.23%	0.00%	51.23%	0.43%	0.43%
Vida Grupo Particular	10.91%	0.00%	10.91%	-	0.19%	0.19%
Desgravamen	20.42%	14.94%	19.86%	14.89%	79.80%	79.61%
Vida Individual de Corto Plazo	1.65%	47.94%	1.67%	49.65%	1.81%	1.83%
Sepelio de Corto Plazo	-	6.83%	-	6.83%	0.14%	0.14%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	2.48%	3.58%	2.48%	3.58%	14.64%	14.78%
Renta de Jubilados	2.24%	3.64%	2.24%	3.64%	12.11%	12.22%
Pensiones de Invalidez	1.18%	1.96%	1.18%	1.96%	1.05%	1.06%
Pensiones de Supervivencia	5.95%	6.53%	5.95%	6.53%	1.48%	1.50%
TODOS LOS RAMOS	13.73%	10.27%	13.36%	10.22%	100.00%	100.00%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

Los contratos de reaseguros de Protecta cuentan con el respaldo de la reaseguradora Hannover Re, una institución que cuenta con una clasificación internacional de riesgo de AA- (Standard & Poor's). Con este reasegurador, Protecta mantiene contratos de reaseguro proporcional automático y catastrófico, para cubrir los siniestros en los ramos en los que opera.

Análisis Financiero

Análisis de Resultados

Al 30 de junio de 2011, las primas de seguros netas ascendieron a S/.49.67 millones, lo que significó un aumento de 74.98%, respecto a junio de 2010. La continuidad de dicho crecimiento se debe al incremento del volumen de ventas como consecuencia de la penetración de los productos de la compañía (seguros masivos) a través de más canales de comercialización, y al impulso del REJA (Régimen Especial de Jubilación Anticipada) en los ingresos por primas de rentas vitalicias.

El 54.85% de las primas provino de seguros de desgravamen, que junto con las demás primas de seguros de vida sumaron un 55.53% de las primas netas de la empresa. Asimismo, el 2.45% provino de pólizas colocadas por seguros contra accidentes. Por su parte, un 42.03% pertenece a seguros derivados del sistema previsional (rentas de jubilación y pensiones de invalidez y supervivencia). El desglose de la participación de los principales riesgos cubiertos en el primaje se muestra en el **gráfico 5⁴**.

⁴ Gráfico que presenta la composición de las primas por riesgo cubierto, no por producto. Un riesgo cubierto puede involucrar más de un producto, como se señaló en el apartado "Estrategia Corporativa".

Gráfico 5

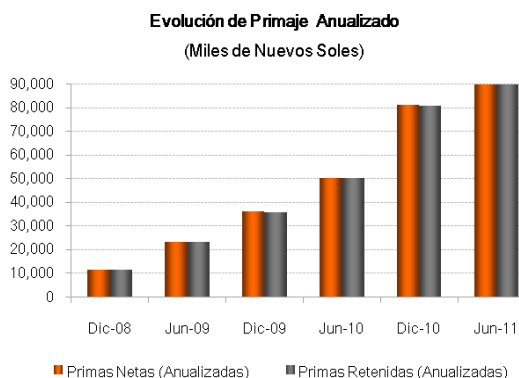
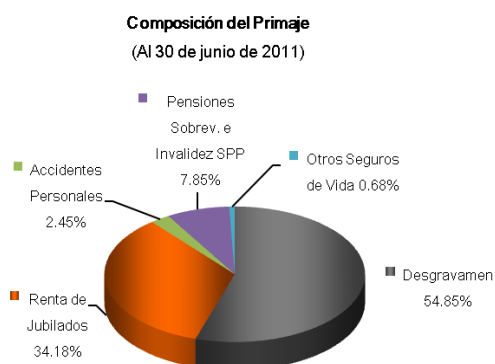


Gráfico 6



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Deduciendo el ajuste por reservas técnicas de primas de seguros, la empresa logró primas netas totales del ejercicio por S/. 24.55 millones. El total de primas cedidas netas en el primer semestre de 2011 llegó a S/. 240 mil, con lo que las primas ganadas netas de la empresa llegaron a S/. 24.32 millones, lo que significó un aumento de 38.83% respecto al mismo mes del año anterior.

Los siniestros de la compañía, deducidos los siniestros cedidos, llegaron a S/.5.05 millones, con lo que Protecta logró un resultado técnico bruto positivo de S/. 19.26 millones, lo que registró un aumento de 40.16% respecto a junio de 2010. De este modo, el margen técnico bruto (resultado técnico bruto / primas retenidas) fue de 38.98%, lo que quiere decir que los ingresos por primas que conserva la empresa se ven poco afectadas por los desembolsos por concepto de pago de siniestros que ésta realiza.

Por otro lado, los gastos administrativos de la empresa sumaron S/.5.35 millones, incrementándose 23.65% respecto a junio de 2010. Sumando al resultado técnico el resultado de inversiones (positivo en S/.2.85 millones), al cierre del primer semestre de 2011 el resultado de operación ascendió a un monto total de S/.2.14 millones, lo que significó una ganancia para la compañía respecto al mismo mes del año previo (resultado operativo negativo ascendente a S/. 427 mil). Cabe mencionar, que dicho cambio se debió a un aumento significativo en el ingreso por concepto de primas de seguras netas (S/. 28.23 millones más que junio de 2010), lo cual a su vez, estuvo acompañado de un aumento en el pago de comisiones sobre primas de seguros netas (S/. 3.96 millones más que lo registrado en el mismo mes del año anterior).

Cuadro 6 : Indicadores de Rentabilidad					
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11
Margen técnico bruto	66.25%	55.10%	48.69%	37.21%	38.98%
Indice de resultado tecnico	14.97%	9.92%	11.08%	7.45%	9.39%
Margen operativo	-6.08%	-8.23%	-1.51%	-1.40%	4.32%
Utilidad neta sobre primas retenidas	-6.08%	-8.19%	-1.51%	-1.40%	4.27%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Como se mencionó anteriormente, el resultado operativo de la compañía ascendió a S/. 2.14 millones, resultado positivo respecto a la pérdida con la que cerró el primer semestre del año anterior. De este modo, el margen neto (considerando primas retenidas) de Protecta a junio de 2011 fue de 4.27% (habiendo llegado a -1.51% a junio 2010). Cabe mencionar, que a junio 2011 la rentabilidad de los activos (ROA) y patrimonio (ROE) anualizados mejoraron significativamente respecto a junio de 2010, llegando a 1.23% y 4.63%, respectivamente. Así, se puede observar un mejor manejo de los recursos por parte de la compañía. (-1.85% y -4.48% para el primer semestre de 2010, en el mismo orden)

Al haber incursionado en el negocio de rentas vitalicias, los resultados de la empresa se han visto afectados por las provisiones técnicas que la ley exige se reconozcan durante los primeros años del negocio; efecto negativo que, a opinión de la gerencia, se irá revirtiendo a medida que maduren las rentas vendidas y las reservas exigidas sean menores.

En opinión de PCR, el giro que ha dado Protecta hacia un continuo crecimiento y la completa reducción de las pérdidas que se ha venido dando durante los semestres anteriores, brindan una señal del potencial de negocio que ha presentado la compañía durante la corta existencia de la misma. Esto se puede ver reflejado en los sucesivos incrementos en el capital social que han venido llevando a cabo los accionistas a lo largo de su existencia. En este sentido, el respaldo patrimonial que le viene otorgando tanto el IFC como el Grupo ACP, es fundamental en la clasificación otorgada a Protecta. Cabe resaltar, que la iniciativa de la compañía de implementar diversas estrategias para llegar a más personas ha permitido una expansión más sólida en el mercado.

Análisis del Balance

a) Activos Totales

Al 30 de junio de 2011, los activos de la compañía totalizaron S/.114.16 millones, presentando un incremento de 147.51% respecto al mismo mes del año anterior, de los cuales el 14.47% correspondió al activo corriente y el 85.53% restante al activo no corriente.

Cabe mencionar, que dicho crecimiento se debió al aumento significativo de las inversiones en valores de largo plazo en 184.80% respecto a junio 2010 (crecimiento de S/. 55.73 millones), representando el 87.96% del total de activo no corriente. Así, el aumento de inversiones en inmuebles en 315.22% respecto permitió un incremento sustancial en el total de activos de la compañía. Por otro lado, la cuenta caja y bancos mostró un incremento de 47.61%, como resultado del mayor volumen de colocaciones de primas, que hace necesario para la empresa mantener holgados niveles de liquidez a corto plazo (depósitos y caja) para hacer frente a los posibles pagos de siniestros. Esto último obedece al corto horizonte temporal que poseen sus principales productos, sobretudo el seguro de desgravamen para créditos a microempresas.

Cuadro 7: Composición del Activo					
Rubro	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11
Caja y Bancos	25.58%	30.26%	21.47%	19.54%	12.81%
Inversiones Financieras (Corto Plazo)	11.90%	5.75%	0.68%	0.41%	0.53%
Deudores Por Primas	0.24%	0.63%	0.63%	0.28%	0.35%
Cuent.por Cob. Reaseg. y Coaseg.	0.06%	0.24%	0.23%	0.87%	0.43%
Cuent. Por Cob. Diversas	1.05%	0.37%	0.56%	0.44%	0.20%
Gastos Pagados por Adelantado	0.26%	0.49%	0.31%	0.37%	0.15%
Inversiones (Largo Plazo)	47.40%	53.18%	65.39%	63.96%	75.23%
Otros Activos	13.52%	9.08%	10.72%	14.14%	10.30%
Total Activos (S/. Miles)	22,309	31,888	46,121	80,520	114,156

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

De otro lado, los pasivos de la compañía llegaron a S/. 83.91 millones, explicados en su mayoría por reservas técnicas por primas. Dichas reservas se incrementaron en 231.04%, producto del crecimiento del volumen del negocio, que obliga a la compañía a sumar mayores reservas a medida que va realizando mayores afiliaciones. Esto es un factor característico de las empresas que operan en el mercado de seguros en ramos de vida.

b) Inversiones Elegibles Aplicadas

Al 30 de junio de 2011, las inversiones elegibles aplicadas de Protecta llegaban a S/. 109.57 millones, y estuvieron conformadas de la siguiente manera:

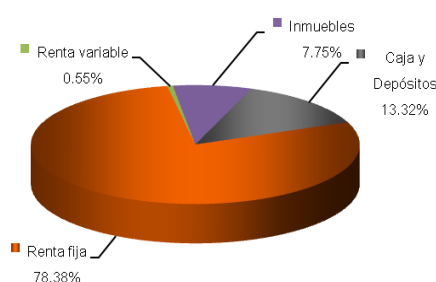
- **Depósitos e Imposiciones** (12.93% del portafolio total), mantenidos en instituciones financieras de prestigio, todas dentro del ámbito nacional. Las cuentas de mayor tamaño estuvieron conformadas por depósitos a plazo en el BIF, CMAC Arequipa, banco Falabella y Mibanco.

- **Valores del Gobierno Peruano** (14.50% del portafolio total), los mismos que se encuentran asociados principalmente a la capacidad de pago del gobierno peruano (Bonos Soberanos y Globales emitidos a 30 años), que dentro del ámbito local presentan la menor probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones en los plazos y términos pactados.
- **Bonos Empresariales** (50.58% del portafolio total), los cuales están representados por Bonos con alta calidad crediticia a nivel local (valores dentro de la categoría de inversión I, la mayoría de ellos “AAA”) y empresas extranjeras con grado de inversión (no más riesgosos que BBB-). Estos bonos (tanto los nacionales como los extranjeros) se encuentran invertidos dentro del sector energético e industrial (electricidad, hidrocarburos, minería, telecomunicaciones y bebidas).

El resto de las inversiones elegibles aplicadas estuvo concentrado en **Bonos de Instituciones Financieras Locales** (5.28% del total), **Bonos de Instituciones Financieras del Exterior** (8.02%), **Fondos Mutuos Nacionales y extranjeros**⁵ (0.55%), e **Inversiones Inmobiliarias** (7.75%).

Gráfico 7

Inversiones Elegibles Aplicadas según Tipo de Instrumento
(Al 30 de junio de 2011)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Con estas inversiones elegibles, Protecta registró un monto total ascendente a S/ 93.72 millones en obligaciones técnicas respecto al monto registrado en junio 2010, presentando un nivel de cobertura de 1.07 veces.

c) Calce y Cobertura

El indicador de cobertura⁶, que mide el valor aproximado de la capacidad de pago de las obligaciones financieras y con los asegurados de la compañía (usando como único medio de pago las inversiones elegibles aplicadas), llegó a 1.35 veces a junio de 2011, con lo que se puede afirmar que la empresa presentó un respaldo adecuado para cubrir con sus obligaciones totales con los asegurados.

Cuadro 8: Cobertura					
Periodo	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	Jun-11
Veces	2.82	1.99	1.72	1.31	1.35

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto al calce de plazos para rentas vitalicias relacionadas al SPP⁷, a junio de 2011 Protecta se encontró perfectamente calzada en activos y pasivos elegibles para calce en dólares en todas las bandas temporales excepto en el tramo 8. Éste considera activos y pasivos con vencimientos entre 17 a 21 años. En cuanto a las rentas vitalicias en soles, Protecta se encontró perfectamente calzada en todas las bandas temporales.

⁵ Al 31 de diciembre de 2010, Protecta no realiza inversiones en acciones.

⁶ Indicador de Cobertura = (Inversiones Elegibles Aplicadas – Obligaciones. Financieras de CP y LP) / [(Ctas. por pagar a Asegurados)+(Reservas Técnicas por Siniestros de CP y LP)+(Reservas Técnicas por Primas de CP y LP)]. Se refiere a las veces que las inversiones elegibles aplicadas líquidas cubren las obligaciones totales con los asegurados.

⁷ Resolución SBS 562-2002. Dicha norma establece la metodología para el calce de activos y pasivos de empresas de seguros que autorizadas a operar con rentas vitalicias. Esta metodología es optativa.

d) Solvencia y Requerimientos Patrimoniales

Al 30 de junio de 2011, el apalancamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) llegó a 2.77 veces, ratio superior al valor de 1.42 veces que registró en junio de 2010. Los altos niveles de reservas técnicas por primas exigidas (principalmente las del rubro de seguros relacionados con pensiones de jubilación), han hecho que los pasivos totales lleguen a superar el patrimonio de la compañía. Este nivel de apalancamiento está por debajo del resultado presentado por el sistema a junio de 2011 (3.92 veces). Es muy probable que los niveles de apalancamiento de la empresa sigan convergiendo a través del tiempo hacia los niveles de la industria, a medida que la empresa vaya consolidándose en el negocio asegurador.

Cuadro 9: Patrimonio Efectivo/Max. (Requerimientos Patrimoniales, Endeudamiento) y Apalancamiento					
	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	Jun-11
Patr. Efectivo / Max (Req. Pat., End.)	2.15	1.64	1.56	1.27	1.30
Pasivo / Patrimonio	0.55	1.01	1.42	2.73	2.77

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Por otra parte, el patrimonio efectivo de Protecta cubrió en 1.30 veces los requerimientos patrimoniales exigidos por la SBS. Con ello la compañía cuenta con un nivel de patrimonio efectivo con el cual no tendría problemas para seguir cubriendo el crecimiento de su negocio.

Protecta Compañía de Seguros					
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11
Pérdidas y Ganancias (miles de nuevos soles)	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11
Primas retenidas	13,872	35,823	28,228	80,911	49,427
Siniestros retenidos	-2,666	-6,265	-3,772	-8,281	-5,053
Ajuste de reservas técnicas de primas retenidas	-2,016	-9,820	-10,711	-42,527	-25,109
Comisiones netas	-7,480	-16,959	-11,131	-25,129	-15,089
Resultado técnico	2,077	3,552	3,126	6,031	4,639
Resultado de inversiones	265	620	775	2,559	2,850
Gastos administrativos	-3,184	-7,120	-4,328	-9,726	-5,352
Resultado de operación	-843	-2,948	-427	-1,136	2,136
Utilidad neta	-843	-2,933	-427	-1,136	2,108
Balance General (miles de nuevos soles)					
Disponibilidades	8,362	11,482	10,220	16,059	15,226
Inversiones en valores e inmuebles	10,573	16,959	32,239	60,164	94,532
Inversiones elegibles aplicadas (1)	18,599	27,835	42,495	73,741	109,571
Deudores por primas	55	200	292	222	402
Total de activos	22,309	31,888	46,121	80,520	114,156
Obligaciones financieras corto plazo	2	12	0	3	142
Reservas de corto plazo	422	359	776	841	1,760
Reservas de largo plazo	6,166	13,631	23,961	55,616	79,319
Total pasivos	7,933	16,003	27,062	58,930	83,908
Patrimonio	14,377	15,886	19,059	21,590	30,248
Cobertura (veces)					
Cobertura	2.82	1.99	1.72	1.31	1.35
Solvencia (veces)					
Pasivo sobre patrimonio	0.55	1.01	1.42	2.73	2.77
Endeudamiento sobre patrimonio efectivo	0.09	0.12	0.12	0.10	0.09
Patrimonio Efectivo / Máx. (Req. Patrimoniales, Endeudar	2.15	1.64	1.56	1.27	1.30
Gestión (%)					
Índice de manejo administrativo	22.96%	19.87%	15.33%	12.02%	10.83%
Índice de intermediación	53.42%	47.00%	39.22%	30.92%	30.38%
Resultado técnico sobre gastos administrativos	65.21%	49.90%	72.23%	62.01%	86.67%
Índice de retención de riesgos	99.06%	99.28%	99.45%	99.56%	99.52%
Índice de siniestralidad directa	19.04%	17.56%	13.73%	10.75%	10.27%
Índice de siniestralidad retenida	19.22%	17.49%	13.36%	10.23%	10.22%
Ratio Combinado	96.10%	84.70%	68.13%	53.31%	51.58%
Rentabilidad (%)					
Margen técnico bruto	66.25%	55.10%	48.69%	37.21%	38.98%
Índice de resultado técnico	14.97%	9.92%	11.08%	7.45%	9.39%
Margen operativo	-6.08%	-8.23%	-1.51%	-1.40%	4.32%
Utilidad neta sobre primas retenidas	-6.08%	-8.19%	-1.51%	-1.40%	4.27%
ROE anualizado	-13.61%	-18.46%	-13.20%	-5.26%	6.97%
ROA anualizado	-8.77%	-9.20%	-5.46%	-1.41%	1.85%
Inversiones					
Resultado de inversiones sobre activos	2.37%	1.94%	3.36%	3.18%	4.99%
Inversiones en inmuebles y valores sobre activos	47.40%	53.18%	69.90%	74.72%	82.81%
Composición de Inversiones Elegibles Aplicadas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Caja y Depósitos	30.73%	34.69%	23.39%	21.38%	21.38%
Renta fija	56.57%	58.72%	70.96%	69.84%	69.84%
Renta variable	12.71%	6.59%	0.74%	0.44%	0.44%
Inmuebles	0.00%	0.00%	4.90%	8.34%	8.34%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR