



INVITA SEGUROS DE VIDA

Lima, Perú

29 de marzo de 2012

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	A	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Bonos Subordinados Primera emisión	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

"La presente clasificación no es una sugerencia para invertir, ni un aval o garantía de la emisión o de la solvencia de la entidad clasificada"

MM de S/. Al 31.12.11		
Activos: 2,844.2	Pasivos: 2,548.4	ROAA: 2.65%
Patrimonio: 295.8	Utilidad Neta: 71.4	ROAE: 26.80%

Historia: Entidad A- (feb.2001), ↑A (17.set.2002). Bonos Subordinados - Primera emisión → A (feb.2001), ↑A+ (24.mar.2004), ↑AA- (26.mar.2007).

La información utilizada para el presente análisis comprende los Estados Financieros Auditados de Invita Seguros de Vida al 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener en A la categoría asignada a InVita Seguros de Vida (en adelante InVita o la Compañía) como entidad, así como la categoría de AA-.pe a sus bonos subordinados.

Dicha decisión se sustenta en los adecuados resultados presentados por la Compañía en el 2011, lo cual no solo se refleja en el mayor resultado neto, sino también en la mejora de sus márgenes y ratios de rentabilidad. A esto se le suma el bajo riesgo de su portafolio de inversiones y el adecuado calce entre sus activos y pasivos en los diferentes tramos.

No obstante lo anterior, limita la clasificación la baja diversificación por ramos; si bien se considera positiva la importante participación que tiene en los ramos de renta de jubilación y seguros previsionales, una mayor diversificación de sus ingresos brindaría mayor estabilidad a su resultado técnico. Asimismo, se consideró el nivel de cobertura de obligaciones técnicas, el mismo que si bien cumple con los niveles regulatorios, se encuentra por debajo del registrado por parte del sector y podría ajustarse todavía más o limitar de cierta forma el crecimiento de la Compañía producto del reparto de dividendos que InVita estará realizando a cuenta de los resultados del 2011.

Es importante mencionar que durante el 2011, ING Group, quien tenía el 33.7% de las acciones de InVita, anuncia la venta de sus activos en Latinoamérica, los cuales fueron adquiridos por el grupo SURA, de origen colombiano, quien a nivel regional es una de los más importantes actores en seguros, ahorro e inversión. Producto del anuncio de la venta de la participación que ING Group tenía en la Compañía, el Grupo Wiese ejerció la opción preferente y adquirió la participación que tenía ING Group. A su vez, el Grupo Wiese firmó un acuerdo marco con SURA, en el cual se establecen los lineamientos generales para el ingreso de éste al accionariado de InVita, el mismo que se espera se concrete en el corto plazo.

Al cierre de 2011, las primas netas registradas por InVita ascendieron a S/.502.2 millones, alcanzando el tercer lugar en el mercado de ramos de vida, con una participación de 14.7%, la misma que disminuye ligeramente en relación a la registrada en el 2010 (15.9%). Esto último se sustenta principalmente en las menores primas por renta de jubilación, lo cual no pudo ser compensado en su totalidad con el mayor ingreso por previsionales y seguros de vida individual.

Cabe resaltar que durante el 2010 el mercado de rentas de jubilación se incrementó de manera importante (209.6%) por la entrada en vigencia del Régimen de Jubilación Anticipada (REJA), el mismo que si bien continúa vigente hasta diciembre de 2012, no presentó la misma dinámica durante el 2011, lo cual se tradujo en una disminución del primaje por rentas de 15.0% (alcanzando los S/.1,016.8 millones), aunque todavía mantiene una participación importante en relación a las primas registradas por los demás ramos de vida.

Al cierre de 2011, InVita alcanzó una utilidad neta de S/.71.4 millones, la misma que se incrementa de manera importante tanto en valores absolutos (+119.5%) como relativos (14.2% de sus primas netas) respecto al ejercicio anterior. La mayor utilidad se sustenta en un incremento de 50.4% en las primas netas ganadas en el ejercicio (incluye el ajuste por reservas técnicas que fue menor en 21.0% respecto al 2010), habiendo aportado positivamente a dicho resultado el ramo de previsionales y en menor medida los ramos de vida individual y vida colectivo. Esto último permitió asumir el incremento de la siniestralidad de competencia, así como la mayor carga operativa principalmente por mayores gastos de personal (+35.1% en relación al 2010 producto de la reorganización gerencial iniciada en el 2011). Es de resaltar igualmente el aporte de los resultados de inversiones (S/.205.5 millones), los cuales se incrementaron en 12% en relación al ejercicio anterior y en valores relativos mejoran al pasar de 36.5% a 40.9% de sus ingresos. Dicho resultado recoge principalmente el aumento en 17.7% de los intereses que generan los ins-

trumentos de renta fija que conforman el portafolio, sumado al ajuste a valor de actualización constante (VAC) de los bonos por S/.36.7 millones.

Al cierre de 2011, el portafolio de inversiones de InVita ascendió a S/.2,804.6 millones (de los cuales S/.16.3 millones no son elegibles), el mismo que no solo se incrementó en 11.1% en relación al 2010, sino que también registró una mejora en la cobertura de obligaciones técnicas, resultando en un superávit de inversión de S/.58.0 millones (S/.39.2 millones de superávit en el 2010); no obstante, el mismo se encuentra todavía por debajo del nivel registrado por el resto de compañías de seguro de vida. Es de resaltar que el portafolio de inversiones muestra una baja exposición hacia instrumentos de renta variable (3.8%), mostrando una alta concentración en instrumentos de renta fija de elevada calidad crediticia.

InVita ha venido mostrando a lo largo de los últimos ejercicios un patrimonio fortalecido mayormente mediante capitalizaciones y constitución de reservas con las utilidades generadas. Es así que durante el 2011 la Compañía capitalizó S/.16.5 millones (S/.4.7 millones en el 2010), mientras que S/.3.5 millones (S/.810 mil en el 2010) fueron asignados a

reserva legal. De esta manera, el patrimonio efectivo de InVita se incrementó en 20.4%, alcanzando los S/.268.5 millones. En línea con lo anterior, el indicador de requerimiento patrimonial fue de 1.2 veces, el mismo que mejora ligeramente en relación al nivel registrado en ejercicios anteriores, siendo 1.3 veces el promedio presentado por el sector asegurador.

InVita viene cumpliendo con los requerimientos regulatorios en cuanto al manejo de activos, generación de reservas, manejo de riesgos y suficiencia patrimonial de manera adecuada. Sin embargo, según lo señalado en el presente informe, algunos de los indicadores de la Compañía se mantiene por debajo o son menores a los alcanzados en promedio por el sector, esperándose que los mismos mejoren y se refuercen, de manera tal que continúe fortaleciendo su estructura patrimonial y financiera.

En el mediano plazo, las perspectivas de crecimiento de la Compañía son buenas, no solo por la maduración natural del sistema privado de pensiones (dejando de lado el REJA), sino también por el respaldo que se considera daría el eventual ingreso de SURA como nuevo accionista en torno al fortalecimiento patrimonial y comercial antes mencionado.

Fortalezas

1. Adecuado nivel de calce de activos con pasivos por obligaciones futuras de rentas vitalicias.
2. Liderazgo en el ramo de previsionales e importante participación en renta de jubilados.
3. Portafolio de inversiones de bajo riesgo y adecuadamente diversificado.

Debilidades

1. Concentración en pocos ramos, aunque estables.
2. Elevada siniestralidad retenida en relación al promedio del sector de seguros de vida.

Oportunidades

1. Baja penetración de los seguros en el mercado peruano, principalmente en los sectores de menos ingresos.
2. Oportunidad de lograr mayores ingresos por rentas vitalicias producto del REJA, el mismo que estará activo hasta el cierre de 2012.

Amenazas

1. Presión a la baja de las tarifas de las primas por mayor competencia.
2. Falta de instrumentos financieros para calce de tramos largos.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

La Compañía especializada en seguros de vida nació con el nombre de Wiese Aetna Seguros de Vida como producto de la escisión de Wiese Aetna Compañía de Seguros (WACS), efectuada el 01 de octubre del año 2000, fecha en la que se formalizó la separación de ambas compañías, para lo cual se contó con la autorización de operación expedida el 21 de septiembre del mismo año por la Superintendencia de Banca y Seguros. Antes de la fecha de escisión, las empresas antes mencionadas operaron bajo la razón social de WACS, Compañía que fue constituida el 23 de junio de 1980 con el nombre de Compañía de Seguros Cóndor. El 16 de agosto de 1996, mediante una resolución expedida por la Superintendencia de Banca y Seguros, se autorizó a la Compañía a modificar su denominación social a Wiese Aetna Compañía de Seguros.

El 27 de diciembre de 2002, la Junta General de Accionistas acordó absorber por fusión la totalidad del patrimonio de Wiese Aetna Compañía de Seguros, asumiendo la administración de las pólizas de caución emitidas por ésta. Dicha fusión tuvo su origen en la venta de cartera que realizara Wiese Aetna Compañía de Seguros a Rímac Internacional. En marzo de 2003, a raíz del ingreso de ING Group como accionista, se modificó la denominación social de Wiese Aetna Seguros de Vida a InVita Seguros de Vida, conforme a la autorización emitida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP N° 253-2003.

A la fecha, la Compañía cuenta con una agencia en la ciudad de Arequipa, cuya apertura fue autorizada por la SBS en el 2004, una agencia en la ciudad de Piura, autorizada en el 2008 y recientemente (2011) una agencia en la ciudad de Trujillo. Adicionalmente, cuenta con oficinas de venta y representantes en otras ciudades del país.

InVita participa del negocio hipotecario peruano a través de su subsidiaria Empresa Administradora Hipotecaria (EAH) InCasa (99.9% de participación). InCasa recibió la licencia de operación y funcionamiento de parte de la SBS en el año 2009 y se dedica al otorgamiento y administración de créditos hipotecarios a personas del segmento B y C de la población. Es de mencionar igualmente, que las operaciones de InCasa permiten a InVita contar con instrumentos de inversión a largo plazo que calcen con sus obligaciones. En el 2011, InCasa solicitó a la SBS la autorización para convertirse en financiera, encontrándose a la espera de obtener dicha autorización en el primer semestre de 2012.

La Compañía cuenta desde 2002 con la certificación de calidad ISO 9001 para su proceso de inversiones, siendo la primera compañía de seguros en conseguir dicha certificación otorgada por UKAS de Inglaterra. Dicha certificación es ratificada anualmente por Bureau Veritas.

Accionistas

ING Group, conglomerado holandés y accionista de InVita en un 33.7% hasta el tercer trimestre de 2011 a través de ING International Perú S.A., comunicó su decisión de escin-

dir de su negocio bancario el negocio de seguros y pensiones a nivel mundial, ello debido a un reenfoco estratégico de sus negocios globales. En este sentido, el 25 de julio del 2011, ING Group informó acerca del acuerdo con carácter vinculante de compraventa de sus acciones con Grupo de Inversiones Sudamericana - SURA por sus negocios de pensiones, seguros y fondos mutuos en Perú, México, Chile y Uruguay. A raíz de dicha adquisición, SURA se convierte en el líder de pensiones y uno de los más importantes actores en seguros, ahorro e inversión de la región.

En relación a la adquisición de la participación de ING Group en InVita, la misma viene tomando mayor tiempo dado que el Grupo Wiese decidió ejercer su opción de preferencia para la compra de la participación de ING Group en InVita, firmando un acuerdo marco con SURA en el cual establece los lineamientos generales para el ingreso de éste al accionariado de InVita, el mismo que se estaría concretando en el corto plazo.

A la fecha del presente informe, el accionariado de InVita se encuentra conformado de la siguiente manera:

ACCIONISTA	% de Participación
Negocios e Inmuebles S.A.	48
Holding Retail Perú S.A.	29
Sr. Felipe de Osma Elías	6
Otros	17
TOTAL	100.00

Directores y Principales Ejecutivos

El Directorio de InVita Seguros de Vida está conformado por las siguientes personas:

DIRECTORIO	Cargo
Caridad de la Puente Wiese	Presidente
Juan Carlos Cuglievan Balarezo	Vice-Presidente
Gonzalo de la Puente Wiese	Director
Oscar de Osma Berckemeyer	Director
Aldo Ferrini Cassinelli	Director
Jorge Luis Ramos Raygada	Director
Christian Stockholm Barrios	Director
Augusto Felipe Wiese de Osma	Director
Alejandro Harmsen Andress	Director
Augusto Wiese Moreyra	Director
María Jesús Hume Hurtado	Director
Javier Alonso Rodríguez Ramírez	Director Suplente
Lorena Augusta Wiese Moreyra	Director Suplente

En el 2011, se realizó una reorganización de la administración de InVita con el fin de reforzar ciertas áreas. Como parte de dicha reorganización se realizaron los siguientes movimientos en la plana gerencial:

- El Señor Gabriel Pérez Castillo, quien anteriormente ocupaba la Gerencia de Administración, Finanzas y Sis-

temas, asumió la Gerencia de Proyectos a partir de abril 2011.

- El Señor Juan Jiménez Delgado, quien anteriormente ocupaba la Gerencia de Operaciones y Técnica, asumió la Gerencia de Administración, Finanzas y Técnica a partir de abril 2011.
- Se incorporó el señor Marco Bolívar Joo como Gerente Comercial a partir de enero de 2011.
- La Señora María Merino Caballero asumió la Gerencia de Recursos Humanos a partir de abril 2011.
- La Señora Lorena Rojas Gargurevich asumió la Gerencia de Operaciones y Tecnología a partir de abril de 2011.

A la fecha, la administración de la Compañía está a cargo de los siguientes ejecutivos:

PLANA GERENCIAL	Cargo
Javier Freyre Trivelli	Gerente General
Marco Antonio Bolívar Joo	Gerente Comercial
Juan Jiménez Delgado	Gerente de Administración, Finanzas y Técnico
Julio Romani Vadillo	Gerente de Inversiones
Javier Pérez Castillo	Gerente de Proyectos
María Teresa Merino Caballero	Gerente de Recursos Humanos
Lorena Rojas Gargurevich	Gerente de Operaciones y Tecnología
Luis Palomares Armas	Sub Gerente Técnico
Martín Rodríguez Reyes	Sub Gerente de Finanzas
Rodolfo Monteza Saavedra	Sub Gerente de Inversiones Inmobiliarias
Héctor Vera Gómez	Sub Gerente de Sistemas
Augusto Matto Luna	Sub Gerente de Operaciones
Ana Parra Moreno	Contador General
Fanny Velarde Lucchetti	Auditor Interno

ANÁLISIS DEL SECTOR

Primas

En el 2011, el mercado local de seguros, que abarca los rubros de seguros de vida, generales y accidentes y enfermedades, estuvo conformado por 14 empresas, las cuales en conjunto produjeron S/7,212.1 millones de primas netas.

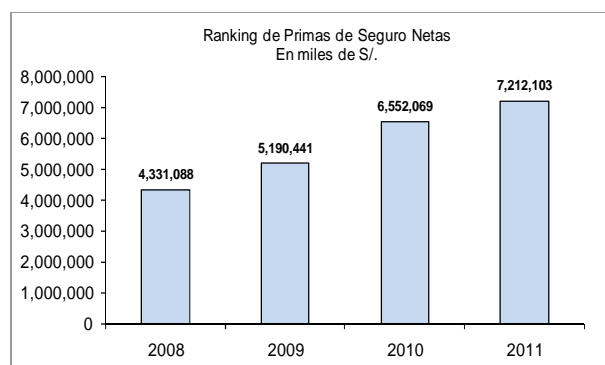
Las empresas Mapfre Perú, Pacífico Peruano Suiza, La Positiva, Secrex e Insur se especializan en el rubro de ramos generales, mientras que las aseguradoras InVita, Mapfre Perú Vida, El Pacífico Vida, La Positiva Vida y Protecta se dedican al rubro de seguros de vida; asimismo, se encuentran las empresas Ace, Cardif y Rímac que operan los ramos de seguros generales y vida.

Actualmente, el mercado de seguros peruano mantiene un alto margen de crecimiento, lo cual se ve plasmado en el nivel de penetración de las primas de seguros respecto al PBI (1.6%), el mismo que se encuentran por debajo de Chile

(4.0%)¹, Brasil (3.1%) y del promedio de Latinoamérica (2.7%)¹.

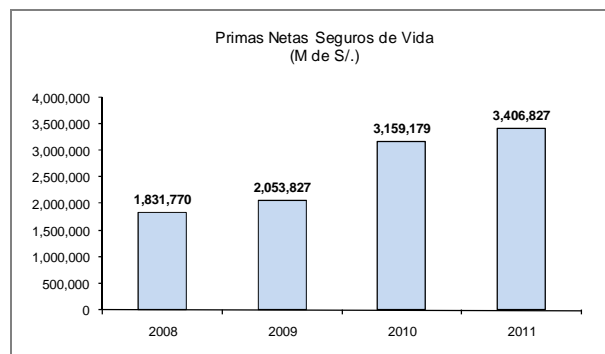
Al cierre de diciembre de 2011, el nivel de primas netas registradas por todo el mercado asegurador se incrementó en 10.1%, explicado por el buen desempeño en todos los rubros. Es así que los ramos de seguros generales + accidentes y enfermedades crecieron en 12.2%, mientras los ramos de vida lo hicieron en 7.8%.

El resultado en el párrafo anterior se sustenta en la mejora del poder adquisitivo de las personas que impulsó el crecimiento de los seguros de vida, en el desarrollo del crédito bancario, en el crecimiento en la venta de vehículos y en el avance de los seguros de cobertura contra catastróficos producto del mayor dinamismo comercial.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En el 2011, la industria de seguros de vida experimentó un crecimiento de 7.8% respecto al 2010, alcanzando un prima-je total de S/3,406.8 millones, el mismo que se explica en el crecimiento de casi todos los ramos, destacando los seguros previsionales.

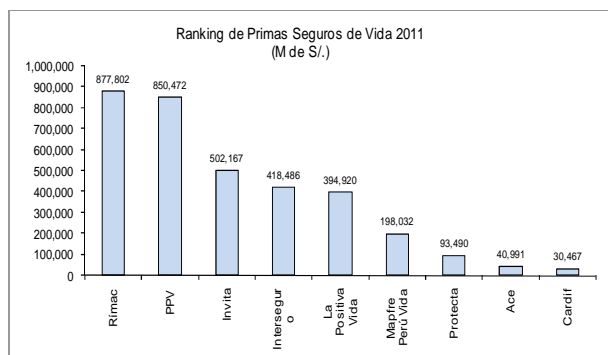


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Durante el 2011, la compañía de seguros Rímac Internacional lideró en el mercado de seguros de vida (25.8% de participación), seguido muy de cerca de El Pacífico Vida (25%). Si bien entre ambas empresas se disputan un poco más del 50% del mercado, destaca igualmente la participación de

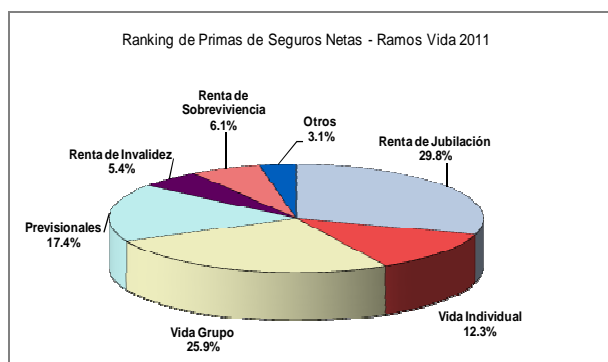
¹ Información tomada del Informe de Estructura y Tendencias del Mercado de Seguros – Maximixe Diciembre 2011.

InVita, Interseguro y La Positiva Vida (acumulan entre las tres una participación de mercado de 38.6%).

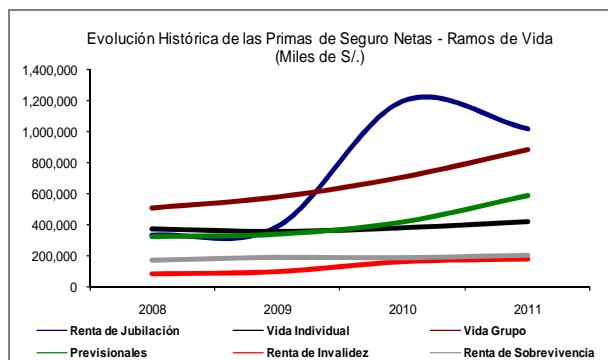


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En el periodo de análisis, si bien la renta de jubilación es la que registra la mayor participación en relación a todos los ramos de vida, la misma disminuyó en 15% en relación al 2010, ello sustentado en que en dicho ejercicio entró en vigencia el REJA, existiendo un grupo grande de personas que esperaban la activación de este régimen y que se acogieron en el 2010. Si bien durante el 2011 todavía hay ingresos por el REJA, el volumen fue menor al presentado durante el 2010 y se esperaba la misma tendencia en el 2012.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

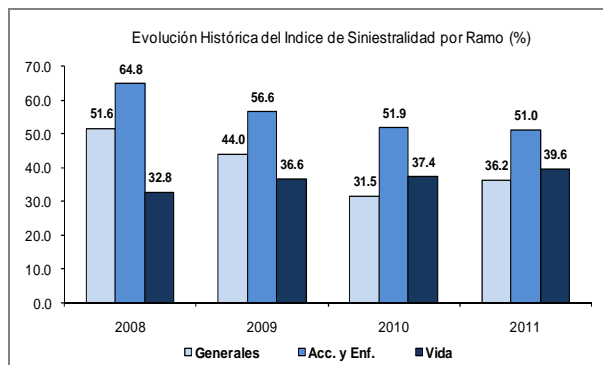
Vida - 2011	Renta de Jubilación	Vida Individual	Vida Grupo	Previsionales	Renta de Invalidez	Renta de Sobrevivencia
Rimac	270,010	146,480	242,301	144,069	37,697	27,015
PPV	198,472	179,055	238,537	157,822	29,684	45,597
Interseguro	255,482	22,768	48,645	440	44,892	46,248
InVita	161,055	36,579	16,633	193,558	39,385	51,129
La Positiva Vida	100,664	2,098	110,224	97,051	26,837	33,363
Protecta	30,476	65	54,351	0	4,615	3,228
Mapfre Perú Vida	676	30,658	101,048	0	0	0
Ace	0	289	40,670	0	0	0
Cardif	0	0	30,216	0	0	0
Total	1,016,835	417,992	882,625	592,940	183,110	206,580

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Siniestralidad

Durante el 2011, los siniestros de primas de seguros netos registraron un incremento de 10.7%, alcanzando los S/2,868.5 millones. Dicho resultado se debe al incremento en los ramos generales (30.5%), accidentes y enfermedades (6.7%) y en menor medida por los ramos de seguros de vida (0.3%).

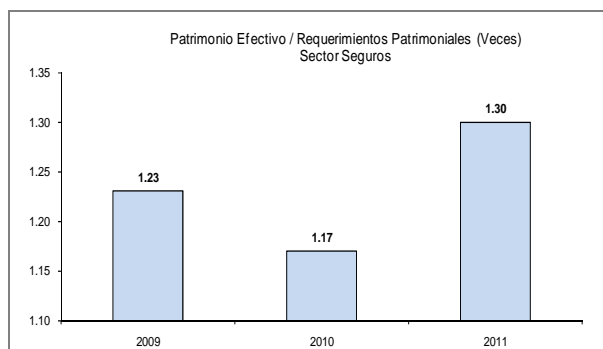
En relación al índice de siniestralidad por ramo, históricamente el mayor indicador lo ha van venido registrando los ramos de accidentes enfermedades (51.0% en el 2011), según se detalla:



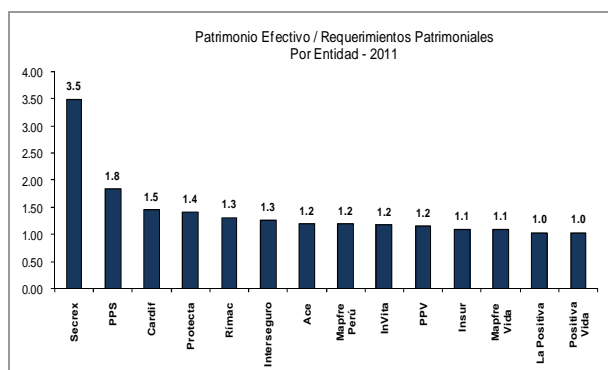
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Durante el 2011 se muestra una mejora en los indicadores de solvencia de la industria. En tal sentido, el fortalecimiento del patrimonio efectivo de varias empresas del sector ha conllevado a que la cobertura de requerimientos patrimoniales se incremente en relación al 2010, según se detalla:

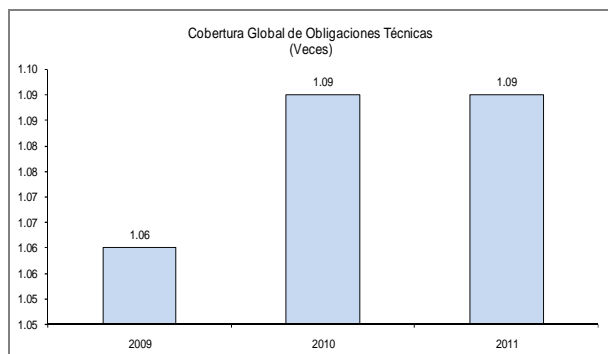


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

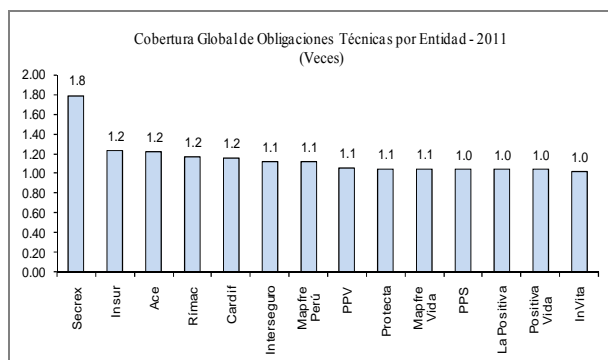


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Con relación a las veces en que las inversiones elegibles cubren las obligaciones técnicas (límite legal de 1), las mismas se han mantenido estables durante el 2011, no mostrando mayor variación en relación al ejercicio anterior, registrando la industria un superávit de inversión de S/.810.4 millones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

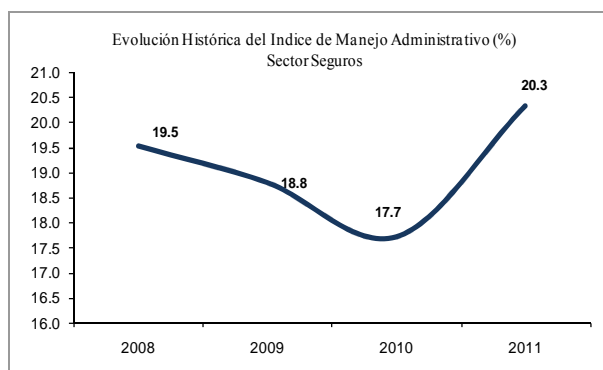


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

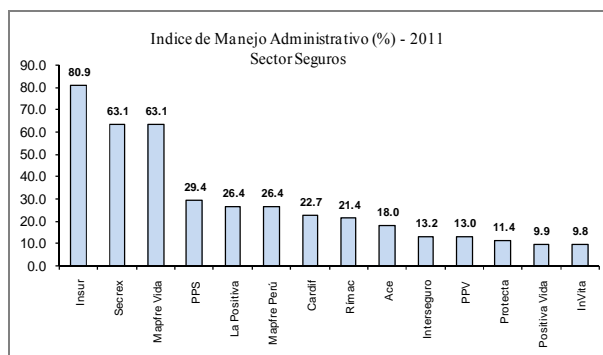
Gestión

Durante el 2011, el sector registró una ligera pérdida en sus indicadores de eficiencia en relación al 2010, lo cual se refleja en un incremento del índice de manejo administrativo², según se detalla:

² Porcentaje de primas destinadas a cubrir gastos de gestión interna.

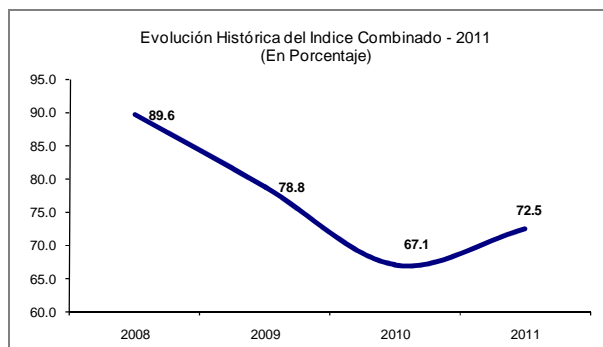


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, durante el 2011 se muestra un incremento en el índice combinado³, luego de haber presentado una tendencia decreciente a lo largo de los últimos ejercicios.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO INVITA SEGUROS DE VIDA

Producción y Primas

Al cierre de 2011, las primas netas de InVita alcanzaron los S/.502.2 millones, no mostrando mayor variación respecto al 2010, ocupando el tercer lugar en el ranking de primas netas del segmento de seguros de vida, con una participación de 14.7% (15.9% en el 2010).

³ Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros, comisiones y gastos de gestión interna.

PRIMAS NETAS			
Principales Ramos Al 31/12/2011 (%)	Participación		Variación 2011 / 2010
	de Cartera	de Mercado	
Rentas Vitalicias ⁴	50.1	17.9	-24.6
Previsionales	38.5	32.6	66.3
Vida Individual	7.3	8.8	11.2
Vida Grupo	3.3	1.9	17.1
Otros	0.8	-	-
Total Cartera	100	14.7	0.3

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de análisis, el 88.6% de las primas netas de InVita se concentran en los ramos de rentas vitalicias y previsionales, mercados en los cuales mantiene una participación importante, habiendo sido líder inclusive en el ramo de previsionales durante el 2011, con el 32.6% del mercado.

No obstante lo anterior, el ramo de mayor importancia para la compañía continuó siendo el de rentas vitalicias (se incluye la renta de invalidez y sobrevivencia), donde Invita alcanzó una facturación de S/.251.6 millones. Según lo informado por la Compañía, durante el 2011 llevaron a cabo acciones estratégicas en este ramo de negocios, que incluía el poner en funcionamiento un área especializada en rentas masivas dirigida a fondos menores de S/.100 mil. Dicha iniciativa permitió a la Compañía ampliar la base de clientes, lográndose una participación de mercado de 31% en dicho segmento.

En el mercado de seguros previsionales, InVita mantiene, mediante un proceso de licitación, la administración de seguros de invalidez y sobrevivencia de AFP Integra. Cabe resaltar que dichas adjudicaciones se realizan mediante concursos convocados por la misma AFP, en cumplimiento de la norma dictada por la SBS.

Adicionalmente, la Compañía provee al mercado de otros productos de seguros de vida, tal es el caso de los seguros de vida individual, en donde ocupó el tercer lugar con una participación de 8.8% (el mercado se encuentra repartido casi en su totalidad entre Rímac Internacional y El Pacífico Vida). No obstante, los seguros de vida individual y grupo representan apenas el 10.6% de los ingresos de InVita.

Siniestralidad

Si bien hasta el 2010 la Compañía registró una tendencia hacia la baja en relación el índice de siniestralidad directa, dicho nivel se incrementa en el 2011 (de 48.1% en el 2010 a 55.5%), sustentado en una mayor incidencia de los ramos relacionados al sistema privado de pensiones (de 50.6% en el 2010 a 60.1%), mientras que el índice en los ramos tradicionales de seguros de vida disminuyó de 26.3% a 19.3%. Dentro de los ramos relacionados al sistema privado de pensiones, los que registraron los mayores incrementos corresponden a renta de jubilados (de 22.1% a 37.9%) y pensión

⁴ Incluye los ramos de renta de jubilados y pensiones de invalidez y sobrevivencia.

de sobrevivencia (de 44.5% a 91.9%), mientras que en los ramos tradicionales de vida solo el ramo de vida individual de corto plazo registró un incremento en el índice de siniestralidad, pasando de 11.2% en el 2010 a 17.4%.

INDICE DE SINIESTRALIDAD NETA		
Principales Ramos (%)	Dic. 11	
	InVita	Sector
Renta de Jubilados	37.9	30.0
Pensiones de Invalidez	42.4	29.7
Pensiones de Sobrevivencia	91.9	74.5
Previsionales	73.9	84.1
Ramos Vida Tradicional	19.1	24.0
Total Cartera	55.5	39.8

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad

Los mayores resultados generados por la Compañía durante el 2011, le han permitido mejorar de forma importante tanto la rentabilidad del accionista como la de sus activos.

En tal sentido, en el 2011 el resultado neto de InVita se incrementó en 119.5%, alcanzando los S/.71.4 millones. Dicho resultado se sustenta en el menor ajuste de provisiones por primas aceptadas, sumado a un mayor resultado de inversiones, los cuales permitieron afrontar la mayor siniestralidad y carga operativa, principalmente por el reforzamiento de la primera línea de mando de la Compañía.

Al cierre de 2011, el patrimonio de InVita se incrementó en 24.8%, alcanzando los S/.295.8 millones. Dicho nivel incorpora la distribución de S/.11 millones en dividendos (a cuenta de los resultados del 2010), un ajuste de S/.1.1 millones por pérdidas no realizadas y los resultados del 2011.

Con referencia a sus activos, al cierre de 2011 los mismos totalizaron S/.2,844.2 millones, +11.5% en relación al 2010. Del total de los activos, la porción no corriente es la que lidera con una participación de 92.7% sobre los mismos, principalmente por las inversiones registradas a vencimiento, mientras que la parte corriente ha venido disminuyendo su participación a lo largo de los últimos ejercicios y se encuentra conformada principalmente por valores negociables.

Rentabilidad (%)	2008	2009	2010	2011
ROAA	0.4	1.5	1.4	2.7
ROAE	4.1	15.1	13.4	26.8
Portafolio Inversiones	8.4	6.8	8.0	7.8

Fuente: SBS, InVita / Elaboración: Equilibrium

InVita muestra una estabilidad en los resultados generados por la administración de su portafolio de inversiones. Si bien durante el 2011 la misma disminuye ligeramente en relación al ejercicio anterior, dentro del estado de resultado de la Compañía, el resultado de inversiones mejora de manera importante tanto en valores absolutos como relativos. Es de resaltar igualmente que durante el 2011 existió una alta vola-

tilidad en los mercados producto del cambio de gobierno y por la incertidumbre en torno a la crisis europea.

Inversiones

InVita se ha caracterizado a lo largo de los últimos ejercicios por mantener una política conservadora en cuanto al manejo de su portafolio de inversiones.

Al cierre de 2011, la Compañía presentó la siguiente distribución (solo se consideran inversiones elegibles):

INVERSIONES		
Distribución de Inversiones Elegibles Al 31 de diciembre de 2011	En miles de S/.	%
Caja y Depósitos	42,982	1.5
Valores del Gobierno Central o BCR	704,014	25.3
Captaciones del Sistema Financiero	232,607	8.3
Bonos Empresariales (Locales y Exterior)	877,035	31.5
Acciones y Fondos Mutuos	107,157	3.8
Exterior Estados y Multilaterales	375,838	13.5
Inmuebles	69,801	2.5
Otros	378,880	13.6
TOTAL	2,788,314	100

Fuente: SBS, InVita / Elaboración: Equilibrium

Según se detalla en el cuadro anterior, la mayor parte del portafolio de InVita se encuentra colocado en instrumentos de renta fija y de alta calidad crediticia. Asimismo, las inversiones en instrumentos de renta variable son mínimas (3.8%) y se encuentran por debajo del promedio registrado por el sector asegurador (7.0%).

Dentro de la inversión en acciones, se incluye la participación en InCasa (InVita la registra como subsidiaria y es accionista del 99.9%), mientras que dentro de la partida de Otras Inversiones, se encuentran títulos de créditos hipotecarios de InCasa por S/.127.2 millones.

En tal sentido, en el 2009 la SBS otorgó la licencia de funcionamiento a InCasa, empresa dedicada al otorgamiento y administración de créditos hipotecarios. InCasa coloca créditos hipotecarios directamente en el mercado, para luego, mediante un Título de Crédito Hipotecario Negociable (TCHN), endosar a InVita la titularidad del instrumento, proporcionándole de esta manera una inversión conveniente para el calce de plazos. Según lo informado por la Compañía, dichos instrumentos se encuentran atomizados, dado que el crédito inmobiliario promedio asciende a US\$72.4 mil y cuentan con garantías reales que registran valores comerciales superiores a los de las acreencias. Adicionalmente, los instrumentos proporcionan un rendimiento promedio superior al de los instrumentos financieros tradicionales, registrando un período de vida promedio de 22.6 años y contribuyendo de esta manera al calce de flujos futuros entre activos y pasivos.

Solvencia

• Requerimientos Patrimoniales

Si bien a lo largo de los últimos ejercicios, InVita ha venido incrementando el nivel de cobertura de requerimientos patrimoniales con su patrimonio efectivo, la misma todavía se encuentra por debajo del nivel registrado por el sector.

En tal sentido, al cierre de 2011, los requerimientos patrimoniales alcanzaron los S/.229.0 millones e incorporan S/.169.6 millones de patrimonio de solvencia y S/.59.4 millones de fondo de garantía. Con relación al patrimonio efectivo, el mismo totalizó S/.268.5 millones e incorpora el capital pagado por S/.193.6 millones (reforzado producto de la capitalización de S/.21.6 millones correspondiente a parte de las utilidades del 2010), S/.30.0 millones de reserva legal, S/.8.1 millones por la porción computable de la deuda subordinada que emitió InVita y S/.35.7 millones por resultado del ejercicio.

Con relación a los bonos subordinados, los mismos fueron colocados bajo el programa inscrito por Wiese Aetna Compañía de Seguros en diciembre de 1998 por un importe de hasta US\$15 millones. Cabe recordar que solo se colocaron US\$3 millones a un plazo de 10 años, con pago de intereses trimestrales, una tasa de interés de 10% nominal anual y amortización de capital al vencimiento. El 22 de diciembre de 2008, la asamblea de obligacionistas acordó extender el plazo de los bonos subordinados hasta el 30 de diciembre de 2018, manteniendo inalterables el resto de características, como la tasa de interés o el pago trimestral de los mismos. Producto de dicha ampliación, el importe de los bonos es incluido nuevamente en el cálculo del patrimonio efectivo.

Producto de lo anterior, en el 2011 la Compañía registró una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.2 veces, reflejado a través de un superávit patrimonial de S/.39.5 millones.

• Cobertura Global de Obligaciones Técnicas

Al 31 de diciembre de 2011, InVita registró obligaciones técnicas de S/.2,730.3 millones, las cuales se incrementaron en 10.1% en relación al 2010 e incorporan reservas técnicas por S/.2,501.3 millones (principalmente por ramos enfocados al sistema privado de pensiones), patrimonio de solvencia por S/.169.6 millones y el fondo de garantía por S/.59.4 millones.

Las inversiones elegibles, por otra parte, se incrementaron en 10.7%, alcanzando lo S/.2,788.3 millones y permitieron de esa forma registrar un superávit de inversión de S/.58.0 millones (S/.39.2 millones en el 2010). En relación al nivel de cobertura, el mismo fue de 1.02 veces y se mantiene igual en relación al ejercicio anterior. La cobertura promedio registrada solo por el sector de vida al cierre de 2011 fue de 1.06 veces.

Calce y Liquidez

Con relación al calce de sus operaciones, InVita muestra al cierre de 2011 un nivel adecuado en sus obligaciones futuras

tanto en moneda nacional como extranjera, a excepción del tramo ocho en moneda extranjera, dadas las condiciones de mercado en cuanto a disponibilidad de instrumentos financieros, lo cual repercute en la constitución de mayores reservas técnicas. Asimismo, en moneda local (soles reajustados) se muestra también un descalce en los tramos nueve y diez dada la poca oferta de instrumentos de plazos largos. No obstante lo anterior, según lo informado por el Cliente, en el mes de febrero de 2012 logró calzar dichos tramos.

Años	Tramo	Índice Soles Indexado	Índice Soles Reajustado	Índice Dólares
1-2	1	1.00	1.00	1.00
3-4	2	1.00	1.00	1.00
5-6	3	1.00	1.00	1.00
7-8	4	1.00	1.00	1.00
9-10	5	1.00	1.00	1.00
11-13	6	1.00	1.00	1.00
14-16	7	1.00	1.00	1.00
17-21	8	1.00	1.00	0.90
22-28	9	1.00	0.36	1.00
29 en adelante	10	1.00	0.97	1.00

Fuente: InVita / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los niveles de liquidez de la Compañía, los mismos se ajustaron durante el 2011 producto de una mayor asignación de fondos mantenidos en caja y valores negocia-

bles hacia inversiones a vencimiento que le sirvan para el calce.

Durante el 2010, las posiciones líquidas que se manejaron se explican por la acumulación de caja para participar en varias inversiones durante el 2011, las mismas que se concretaron en los primeros meses del 2011 y entre los que se encuentra un proyecto de Sedapal (soles VAC) cuyo objetivo era financiar la concesión de Taboada. La toma de dichos instrumentos por parte de InVita le han permitido mejorar el calce entre activos y pasivos ajustados por inflación.

Índices (veces)	2008	2009	2010	2011
Corriente	0.97	1.08	1.61	0.90
Efectiva	0.61	0.33	0.93	0.18

Fuente: SBS, InVita / Elaboración: Equilibrium

Sistema de Prevención del Lavado de Activos

Según información proporcionada por la Entidad, el sistema de control y prevención del lavado de activos cuenta con adecuados estándares de operación, cumpliendo con las recomendaciones de la SBS.

INVITA SEGUROS DE VIDA

Balance General

En miles de \$/.

	dic-08	%	dic-09	%	dic-10	%	dic-11	%	Var. % Dic. 11 / Dic.10
ACTIVO									
Caja y Bancos	99,487	5	61,654	3	198,625	8	41,342	1	-79%
Valores Negociables	1,319	0	90,044	4	120,442	5	89,514	3	-26%
Primas por Cobrar	17,647	1	16,321	1	18,093	1	50,017	2	176%
Cuentas por Cobrar Diversas (Neto)	43,498	2	37,190	2	12,304	0	25,883	1	110%
Gastos Pagados por Adelantado	1,127	0	2,570	0	2,169	0	830	0	-62%
Total Activo Corriente	163,078	8	207,779	9	351,633	14	207,586	7	-41%
Inversiones en Valores (neto)	1,850,226	89	1,946,620	87	2,127,914	83	2,567,129	90	21%
Disponibles para la Venta	122,641	6	165,540	7	131,740	5	75,498	3	-43%
A Vencimiento	1,775,533	85	1,767,920	79	1,978,213	78	2,477,680	87	25%
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	13,782	1	13,160	1	19,194	1	17,164	1	-11%
Provisiones, Amortización y Deterioro de Valor	-61,730	-3			-1,233	0	-3,212	0	161%
Inversiones en Inmuebles (neto)	57,254	3	55,542	2	53,830	2	52,118	2	-3%
Inmuebles, Muebles y Equipos (Neto)	17,563	1	16,780	1	16,219	1	16,458	1	1%
Otros Activos	951	0	668	0	974	0	939	0	-4%
Total Activo No Corriente	1,925,994	92	2,019,610	91	2,198,937	86	2,636,644	93	20%
TOTAL ACTIVO	2,089,072	100	2,227,389	100	2,550,570	100	2,844,230	100	12%
PASIVO									
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	6,205	0	7,945	0	12,179	0	18,530	1	52%
Obligaciones Financieras	30	0	116	0	413	0	130	0	-69%
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	589	0	694	0	1,172	0	1,444	0	23%
Cuentas por Pagar a Asegurados	771	0	332	0	189	0	426	0	125%
Cuentas Corrientes Reaseguradores Acreedores	2,389	0	1,985	0	2,109	0	2,458	0	17%
Reservas Técnicas por Siniestros	152,980	7	178,260	8	198,483	8	204,588	7	3%
Total Pasivo Corriente	162,964	8	189,332	9	214,545	8	227,576	8	6%
Obligaciones Financieras	9,651	0	8,883	0	8,634	0	8,287	0	-4%
Reservas Técnicas por Primas	1,732,635	83	1,778,913	80	2,088,692	82	2,311,094	81	11%
Otras Provisiones (Neto)	238	0	268	0	480	0	595	0	24%
Ganancias Diferidas	800	0	920	0	1,109	0	878	0	-21%
Total Pasivo No Corriente	1,743,324	83	1,788,984	80	2,098,915	82	2,320,854	82	11%
TOTAL PASIVO	1,906,288	91	1,978,316	89	2,313,460	91	2,548,430	90	10%
Capital Social	150,840	7	155,512	7	172,021	7	193,584	7	13%
Reserva Legal	22,102	1	22,912	1	26,430	1	29,946	1	13%
Otras Reservas	2,360		2,361		1,806		1,177	0	-35%
Resultados Acumulados	0		35,761	2	4,329	0	-307	0	93%
Resultados del Ejercicio	7,482	0	32,527	1	32,524	1	71,400	3	120%
TOTAL PATRIMONIO NETO	182,784	9	249,073	11	237,110	9	295,800	10	25%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,089,072	100	2,227,389	100	2,550,570	100	2,844,230	100	12%

INVITA SEGUROS DE VIDA
Estado de Ganancias y Pérdidas
En miles de S/.

	dic-08	%	dic-09	%	dic-10	%	dic-11	%	Var. % Dic. 11 / Dic.10
Primas de Seguros y Reaseguros Emitidas	303,105	100	296,420	100	500,725	100	502,204	100	0%
Ajuste de Provisiones para Primas Aceptadas	-188,716	-62	-156,623	-53	-351,529	-70	-277,870	-55	-21%
Total Primas del Ejercicio	114,389	38	139,797	47	149,196	30	224,334	45	50%
Primas Cedidas	-8,167	-3	-7,314	-2	-6,534	-1	-6,462	-1	-1%
(-)Ajuste de Prov. Tec. de Primas Cedidas	88	0	-45	0	-485	0	-45	0	-91%
Total Primas Cedidas del Ejercicio	-8,079	-3	-7,359	-2	-7,019	-1	-6,507	-1	-7%
Primas de Competencia Netas	106,311	35	132,438	45	142,177	28	217,827	43	53%
Siniestros a Retención	-219,717	-72	-206,034	-70	-240,769	-48	-278,627	-55	16%
Siniestros Cedidos	4,102	1	678	0	7,649	2	2,647	1	-65%
Siniestros de Competencia	-215,615	-71	-205,356	-69	-233,120	-47	-275,979	-55	18%
Resultado Técnico Bruto	-109,304	-36	-72,918	-25	-90,943	-18	-58,152	-12	-36%
Comisiones de Primas de Seguros y Reaseguros	-8,834	-3	-6,395	-2	-10,380	-2	-11,134	-2	7%
Comisiones sobre Primas Cedidas	299	0					0		-
Comisiones Netas	-8,535	-3	-6,395	-2	-10,380	-2	-11,134	-2	7%
Ingresos y Egresos Técnicos Diversos, Neto	-6,188	-2	-9,482	-3	-13,668	-3	-17,004	-3	24%
Resultado Técnico	-124,028	-41	-88,795	-30	-114,991	-23	-86,290	-17	-25%
Producto de Inversiones e Ingresos Financieros	169,142	56	161,703	55	193,217	39	231,203	46	20%
Gastos de Inversiones y Financieros	-2,005	-1	-9,798	-3	-10,399	-2	-25,679	-5	147%
Utilidad en Venta de Valores	10,032	3							-
Resultado de Inversiones	167,137	55	151,905	51	182,818	37	205,524	41	12%
Gastos de Operación	-32,121	-11	-30,078	-10	-35,303	-7	-47,833	-10	35%
Resultado de Operación	10,988	4	33,032	11	32,524	6	71,400	14	120%
Diferencia en Cambio	-1,443	0	0	0	-	-	-	-	-
Ingresos y Egresos Extraordinarios	-2,063	-1	-505	0	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO	7,482	2	32,527	11	32,524	6	71,400	14%	120%

INDICADORES TECNICOS Y FINANCIEROS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	SECTOR VIDA Y GENERALES
Solvencia (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	-	1.11	1.12	1.17	1.30
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	-	10.55	9.75	9.26	2.35
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	-	1.03	1.02	1.02	1.09
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	-	10.43	10.26	9.37	4.94
Pasivo / Patrimonio	10.43	7.94	9.76	8.61	3.82
Siniestros Retenidos/ Promedio Patrimonio	1.18	0.94	1.00	1.08	0.61
Primas Retenidas / Promedio Patrimonio	1.62	1.32	2.12	1.94	1.49
Siniestralidad (%)					
Siniestralidad Directa	72.48%	69.51%	48.08%	55.48%	39.77%
Siniestralidad Total	72.49%	69.51%	48.08%	55.48%	39.51%
Siniestralidad Cedida	50.22%	9.27%	117.06%	40.97%	33.90%
Siniestralidad Retenida	73.11%	71.03%	47.17%	55.67%	41.10%
Rentabilidad (%)					
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-42.05%	-30.71%	-23.27%	-17.41%	9.83%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	8.44%	6.82%	7.96%	7.75%	9.11%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	52.78%	52.54%	36.99%	41.46%	25.93%
ROAE	4.11%	15.06%	13.38%	26.80%	23.48%
ROAA	0.39%	1.51%	1.36%	2.65%	4.82%
Liquidez (Veces)					
Liquidez Corriente	0.97	1.08	1.61	0.90	1.26
Liquidez Efectiva	0.61	0.33	0.93	0.18	0.34
Gestión (%)					
Índice de Retención de Riesgos	97.31%	97.53%	98.70%	98.71%	77.96%
Índice Combinado	86.68%	82.78%	56.14%	67.10%	72.53%
Índice de Manejo Administrativo	10.68%	9.54%	6.86%	9.79%	20.34%
Índice de Agenciamiento	2.91%	2.16%	2.07%	2.22%	8.64%
Periodo Promedio de Cobro de Primas (Días)	21.54	20.59	12.55	30.33	62.12
Periodo Promedio de Pago de Siniestros (Días)	227.82	274.75	270.69	242.79	262.83
Primas Totales / Número de Personas (Miles de S/.)	763.97	1,103.29	1,305.09	1,162.72	777.35