



Equilibrium Clasificadora de Riesgo
An Affiliate of Moody's Investors Service, Inc.

Análisis del Mercado Peruano de Seguros

31 de Enero de 2008

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.
Las Begonias 552 Of. 25
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 221-2759
www.equilibrium.com.pe



El Mercado de Seguros en el Perú

Entorno Económico

Elevado crecimiento y ligero repunte inflacionario

Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el Producto Bruto Interno creció 8.3% durante el año 2007. El dinamismo en ciertos sectores así como la expansión económica de 2007 se explica por el incremento de la inversión y consumo privados, los cuales aumentaron en 25,5% y 7,4%, respectivamente. Asimismo, la inversión pública ha sido una de las fuentes de crecimiento alcanzando 26,7%, en términos reales. Esta cifra aumentaría hasta 41,7% si se incluye el gasto efectuado por el Estado en el marco de los compromisos por Asociaciones Público – Privadas (APP).

La inflación acumulada en el año fue de 3.9%, la cual supera ligeramente el rango establecido por el Banco Central de Reserva (2.0% a partir de febrero de 2007, con una tolerancia de $\pm 1.0\%$). En el 2007, el comportamiento de la inflación se ha visto afectado por el incremento del precio internacional de los alimentos (principalmente el maíz y trigo, donde este último creció 83.8%) y del petróleo (aumentó 58.6%), que al ser importados como insumos encarecieron los precios finales en el mercado interno.

Diferencial de tasas de interés y flujos de capitales presionaron el tipo de cambio a la baja

A fin de controlar el repunte de los precios internos, el Banco Central de Reserva elevó la tasa de interés de referencia de política monetaria a 5.0% (incrementos de 25 puntos básicos en julio y en septiembre). Por su parte la Federal Reserve (FED) de los EE.UU., buscando limitar el impacto financiero de la crisis *subprime* y ante los riesgos de una desaceleración de la economía estadounidense, redujo la tasa de interés de los *federal funds* de 5.25% a 4.25% (recortes sucesivos en los meses de septiembre, octubre y diciembre).

Durante el año 2007, el diferencial entre las tasas de interés en soles y dólares contribuyó a atraer un importante flujo de capitales¹, los cuales sumados al ingreso de divisas resultante de cifras *record* de exportaciones presionaron el tipo de cambio a la baja, a pesar de las intervenciones del Ente regulador en el mercado cambiario. Al cierre de diciembre el dólar bancario promedio se cotizó en S/.2.998, lo que determinó una revaluación de 6.2% del Nuevo Sol².

Mejora en la percepción de riesgo: Perú ocupa posición de privilegio en la región

Los sólidos fundamentos de la economía peruana y su positiva percepción externa condujeron a una reducción del riesgo país a mínimos históricos en junio, mes en que el índice EMBI+ Perú cerró en 104 puntos básicos por sobre los bonos del Tesoro norteamericano. Sin embargo, tal como suele ocurrir en contextos de

¹ Entre enero y junio de 2007, la cuenta financiera de la Balanza de Pagos registra un ingreso de US\$ 3,214 MM, monto que representa 4.5 veces el flujo de capitales recibido en todo 2006.

² En 2006, Nuevo Sol experimentó una revaluación de 6.8%.

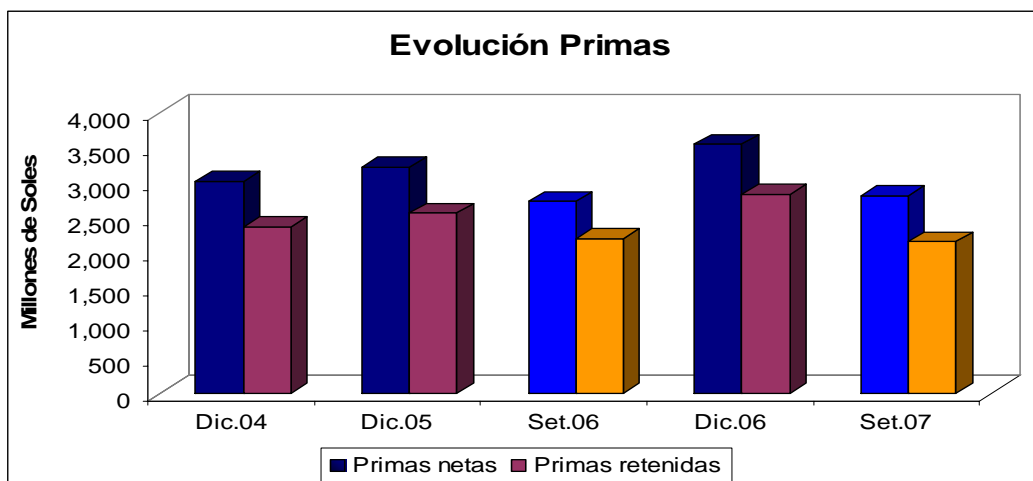


turbulencia financiera, en la segunda parte del año -a raíz de la crisis *subprime*- los mercados castigaron la percepción de riesgo de las economías emergentes. A fines de noviembre el EMBI+ Perú se elevó a 172 puntos básicos, nivel que resulta superior en 41 básicos al observado al cierre de 2006 (131 puntos básicos).

A pesar de ello, la economía peruana mantiene una posición relativa favorable respecto al promedio latinoamericano y entre los mercados emergentes. El *spread* de los bonos emitidos por Perú (calificación internacional de Ba2 asignada por Moody's Investors Service) resulta ligeramente superior (en menos de 40 puntos básicos) al correspondiente a México, país calificado internacionalmente como Baa1. Esta situación resulta acorde con el avance de Perú hacia la esperada obtención del grado de inversión.

El Sector de Seguros en el Perú

El buen desempeño de la economía peruana ha afectado positivamente el crecimiento del sistema de seguros en el Perú. Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, éste creció 6.6% en primas netas y 8.17% en primas retenidas, mientras que durante el periodo entre 2005 y 2006 se registró un aumento de 10.25% en primas netas y de 10.64% en primas retenidas, favorecido por la implementación del Régimen Especial de Jubilación Anticipada (REJA). Para septiembre de 2007, el crecimiento es menor con respecto al mismo periodo del 2006 debido a diversos motivos como la eliminación del REJA, así como el uso de productos alternativos al SOAT como los certificados del AFOCAT³, además de otras medidas y estrategias aplicadas por las compañías destinadas a la reducción de riesgos (menor exposición en Cascos por ejemplo). En ese sentido, entre septiembre de 2006 y septiembre de 2007, la suscripción de seguros netos creció 2.78% y las primas retenidas cayeron 2.02%.



³ Las Asociaciones de Fondos Regionales o Provinciales contra Accidentes de Tránsito (AFOCAT) fueron aprobadas por el Congreso el 15 de junio de 2006, modificando la Ley General de Transportes y Tránsito Terrestre, Ley N° 27181 con relación al contrato de SOAT. En tal sentido, las AFOCAT pueden extender los certificados y distintivos que acreditan la vigencia del seguro sólo para vehículos de transporte público terrestre y mototaxis, urbano o interurbano y son supervisadas por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones, con la asistencia técnica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).



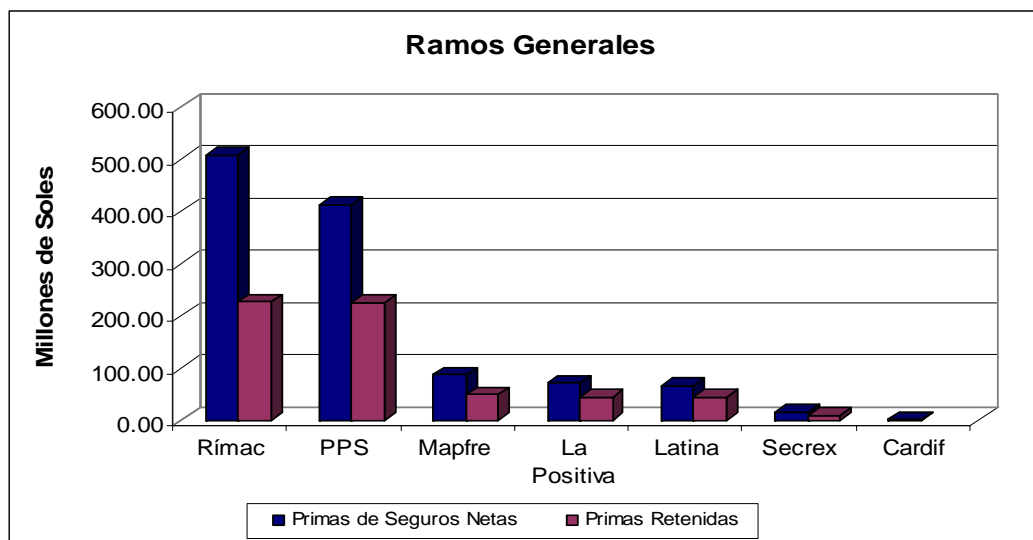
La estructura del sistema se ha visto modificada, pasando de 21 compañías de seguros en 1991 a 13 empresas existentes en la actualidad. Estas empresas aseguradoras dividen el mercado en dos grandes segmentos: i) Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades y ii) Seguros de Vida y Pensiones.

Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades

Los seguros generales están compuestos por dos sub-ramos:

- Generales, que engloba Incendio y terremoto, Automóviles, Transportes, Cascos marítimos, Ramos técnicos, Bancos deshonestidad y robo, Responsabilidad civil y Otros.
- Accidentes y Enfermedades, que comprende Asistencia médica, SOAT, Accidentes personales y Escolares.

Las empresas participantes en el ramo de seguros generales son: Rímac, Pacífico Peruano Suiza, La Positiva Generales, Latina Seguros, Mapfre Perú, Secrex y Cardif. Al 30 de septiembre de 2007, estas empresas suscribieron en su conjunto S/1,161 millones en primas, de las cuales fueron retenidas S/599 millones. El mercado de seguros generales esta prácticamente dominado por Rímac y Pacífico Peruano Suiza, las cuales poseen el 79.24% de las primas netas y 75.51% de las primas retenidas.

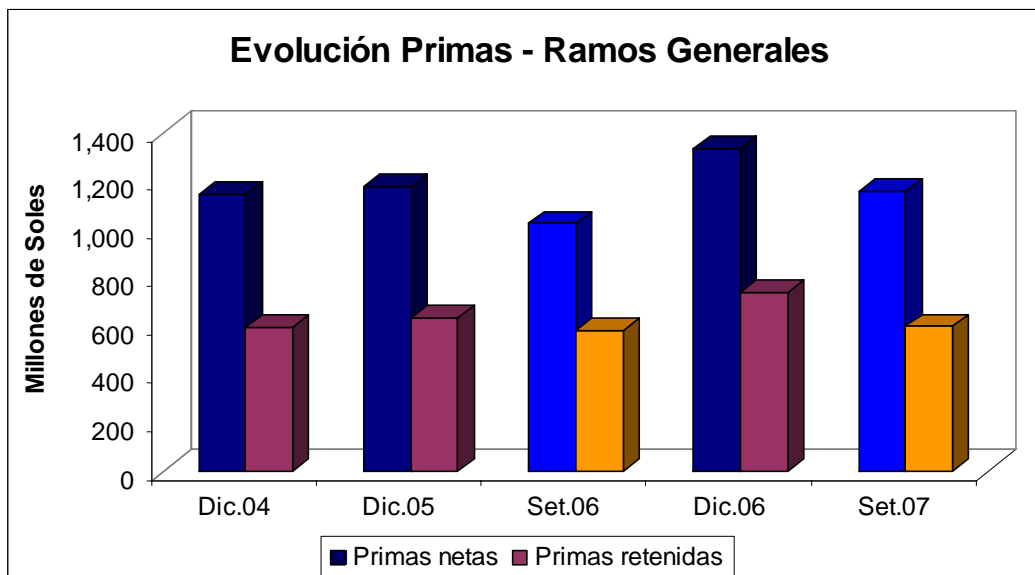


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Desde diciembre de 2004, los seguros generales han mantenido una tendencia ascendente. Si bien entre los cierres de los años 2004 y 2005 el crecimiento fue moderado, en el año 2006 se registró un fuerte crecimiento en primas generales (13.37%) y en primas retenidas (16.89%) debido a mayores exigencias legales con respecto a seguros en organismos gubernamentales, así como la ejecución de nuevos megaproyectos como la construcción de los ductos y plantas para aprovechar el gas de Camisea o las nuevas centrales de energía que demandaron la suscripción de seguros generales con montos importantes. Entre septiembre de 2007 y septiembre de 2006, el dinamismo de la economía y las inversiones subsiguientes continuaron pero con una menor exposición al riesgo por parte de

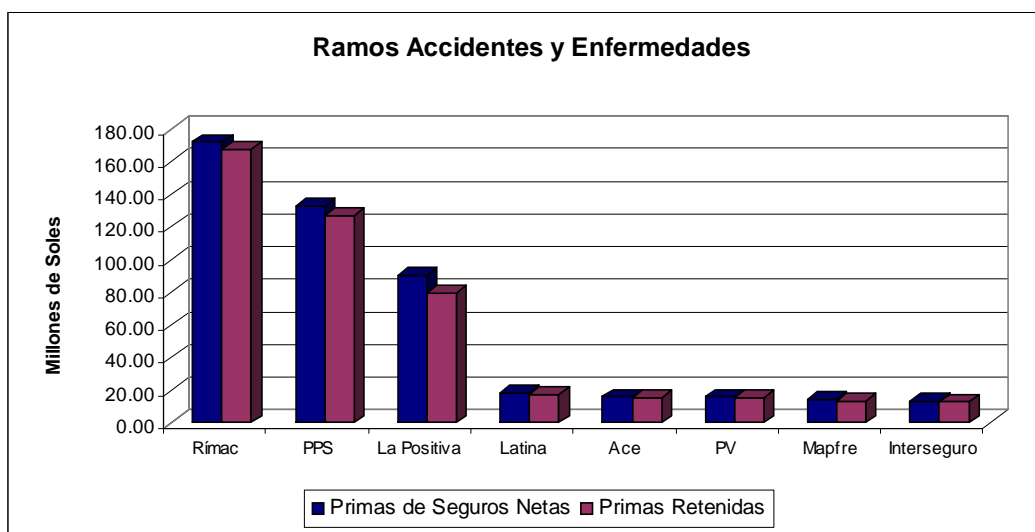


las aseguradoras peruanas, por lo que se registró un incremento de 13.30% con respecto a la primas emitidas netas y de 3% con respecto a las retenidas, lo que generó una caída en el índice de retención de primas de 56.8% a 51.6%.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

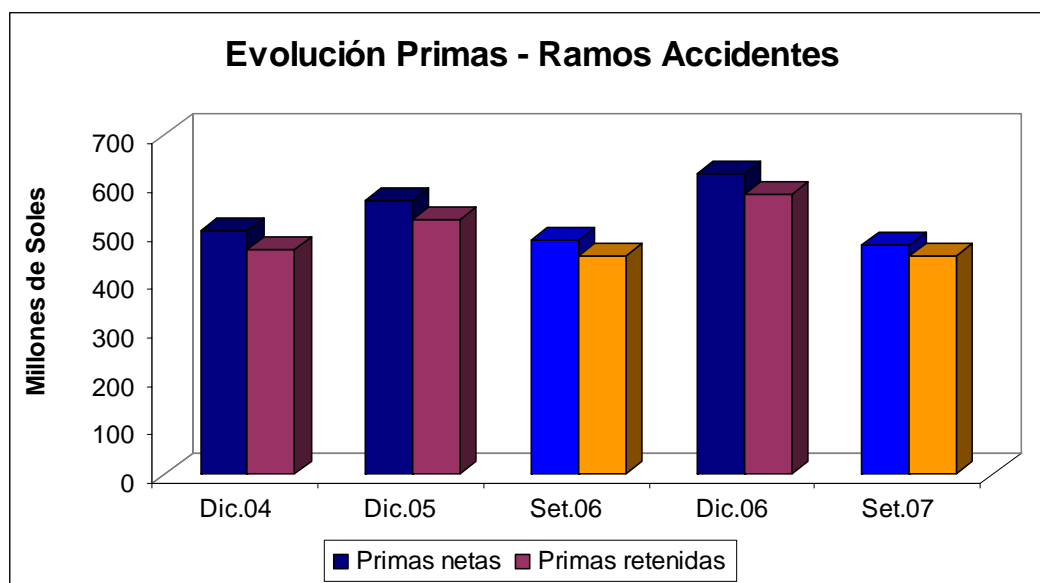
En los ramos de accidentes y enfermedades las aseguradoras participantes más importantes son: Rímac, Pacífico Peruano Suiza, La Positiva Generales, Latina Seguros, Interseguro, Mapfre Perú, Ace y Pacífico Vida. Las empresas de este rubro emitieron primas por un monto de S/.474 millones, de los cuales retuvieron S/.451 millones al 30 de septiembre de 2007. En este ramo, el dominio está dado por tres empresas (Rímac, Pacífico Peruano Suiza y La Positiva Generales) que en conjunto mantienen el 83.33% de las primas netas y 83.05% de las primas retenidas.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

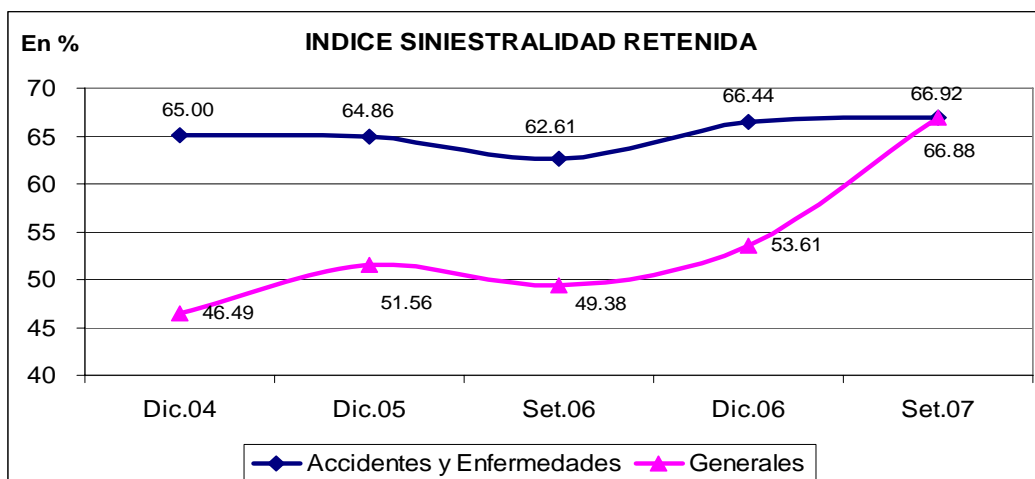


Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2006, la suscripción de primas en Accidentes y Enfermedades crecía intensamente. Durante el año 2005, esta suscripción alcanzó a elevarse 12.10% en primas netas y 13.59% en primas retenidas con respecto al 2004, mientras que en el 2006 se obtuvo un 9.58% de crecimiento con respecto al 2005 en primas netas y 9.67 en primas retenidas. Sin embargo, los certificados emitidos por la AFOCAT redujeron la suscripción del SOAT, el cuál representa alrededor de un tercio de este rubro. En septiembre de 2007 se experimentaba una caída de 2.12% con respecto a las primas emitidas a septiembre de 2006 y un monto prácticamente estable con respecto a las primas retenidas en el mismo periodo, lo que ocasionó un aumento en el índice de retención de primas que pasó de 93.1% a 95%. Como se observa en este rubro, el grado de cesión es muy bajo.



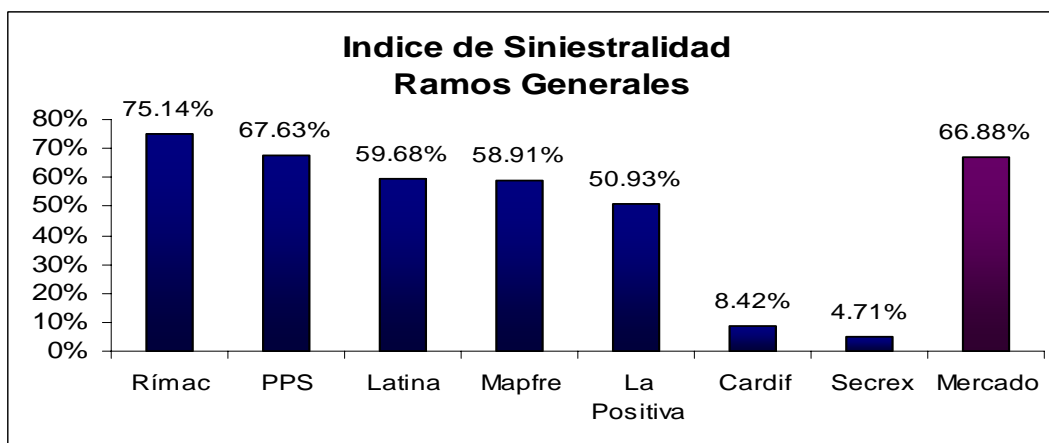
Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Por otro lado, en términos de siniestralidad, el índice de siniestralidad retenida en ramos generales se mantenía desde diciembre de 2004 entre 45% y 55%. Sin embargo, debido al terremoto ocurrido al sur del país la siniestralidad aumentó en 25% con respecto a diciembre de 2006, alcanzando un nivel de 67%. Por su parte, en los ramos de accidentes y enfermedades su comportamiento fue estable (fluctúa en 62% y 68% entre diciembre de 2004 y septiembre de 2007).

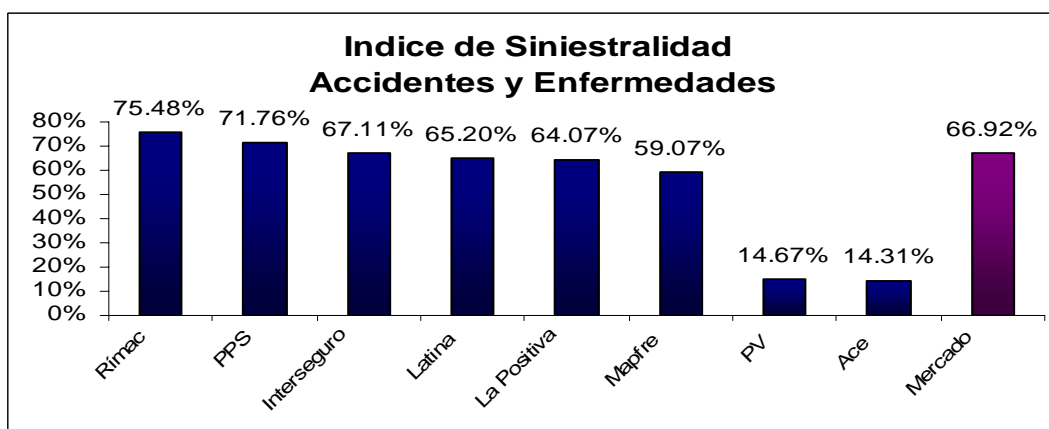


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

La mayor siniestralidad con respecto a las primas retenidas al 30 de septiembre de 2007 la tuvo Rímac con 75.14% en ramos generales y 75.48% en accidentes y enfermedades. Cabe resaltar que tanto Rímac como el Pacífico Peruano Suiza, al ser las empresas más importantes en ambos rubros, también fueron las más expuestas a los siniestros ocurridos al sur del país.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

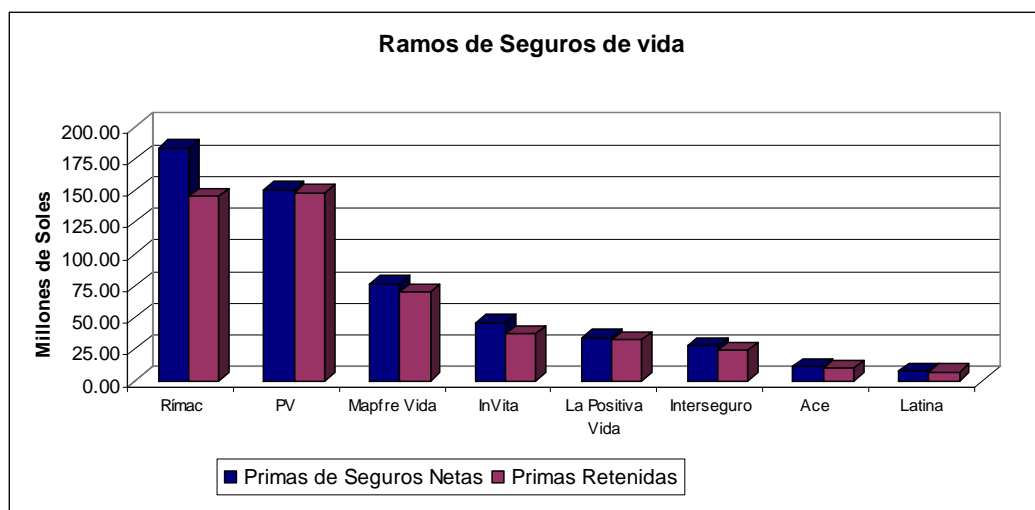


Seguros de Vida y Pensiones:

Los seguros de vida y pensiones están divididos por dos sub-ramos

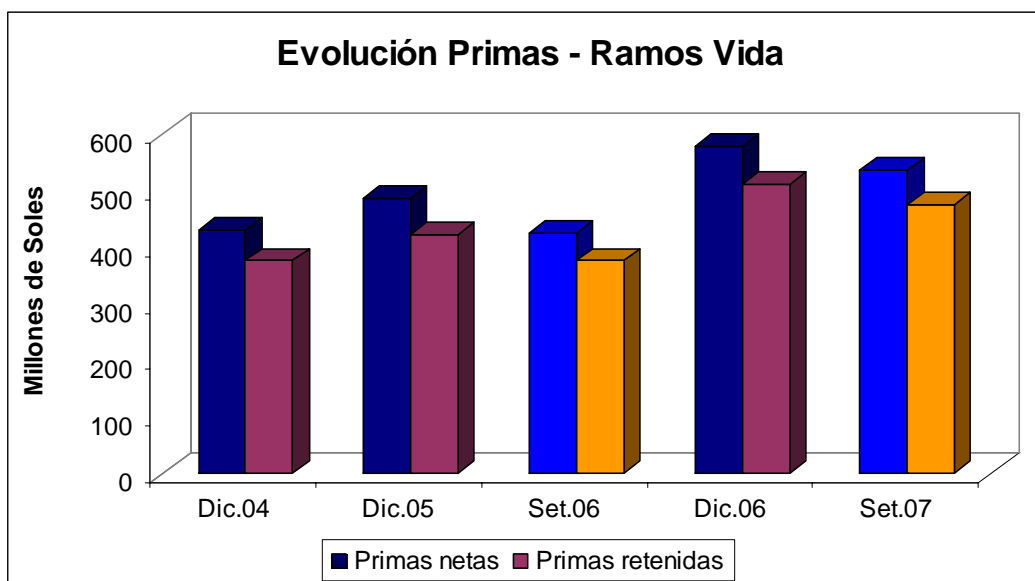
- Vida, que abarca Vida individual, Vida Colectivo, Desgravamen, Sepelio, Renta particular y Seguro complementario de trabajo de riesgo (SCTR).
- Pensiones, que comprende seguros vinculados al Sistema Privado de Pensiones como Rentas vitalicias, Seguros previsionales (seguro de invalidez, Supervivencia y Gastos de Sepelio), Pensiones de Invalidez y Pensiones de Supervivencia.

Las principales empresas participantes en el ramo de vida son: Rímac, Pacífico Vida, La Positiva Vida, Mapfre Perú Vida, InVita, Interseguro, Ace y Latina Seguros. Las empresas de este rubro suscribieron en su conjunto S/.537.2 millones en primas al 30 de septiembre de 2007, de las cuales fueron retenidas S/.475.2 millones. En este ramo, Rímac y Pacífico Vida poseen el 62.19% de las primas netas y 54.66% de las primas retenidas.



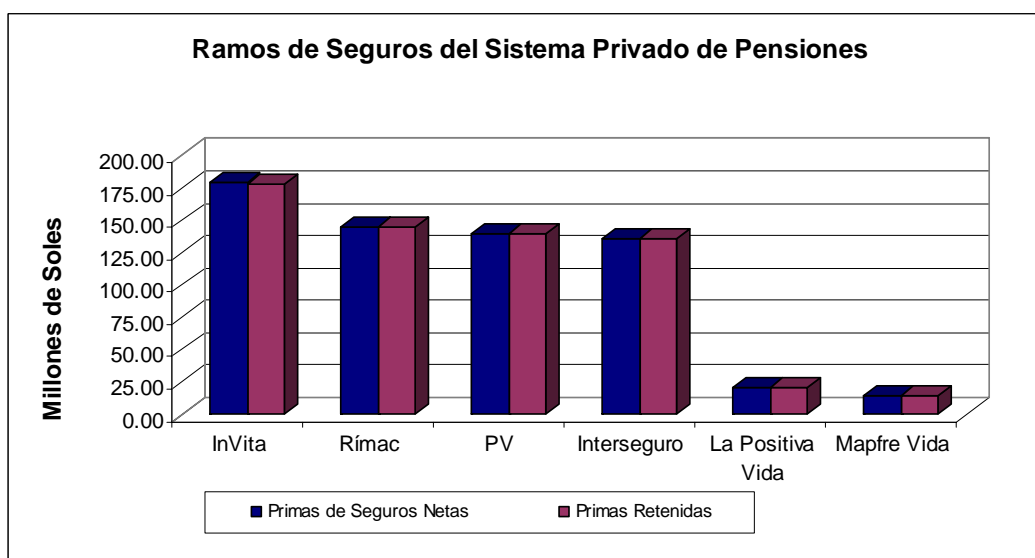
Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

El dinamismo de la economía y sus efectos sobre el poder adquisitivo de las personas han incidido en la mayor suscripción de los seguros de vida. En el 2006 los seguros de vida individual, que representan alrededor del 45% de las primas del rubro, crecieron 17.66% con respecto al año anterior. A septiembre de 2007 alcanzaban S/.258.8 millones, 59.5% superior a lo registrado en septiembre de 2006. Esto significó un incremento del 25.9% en las primas de vida con respecto a las primas emitidas a septiembre de 2006 (en el periodo 2005-2006 el crecimiento fue de 18.64%) y de 26.2% con respecto a las retenidas en el mismo periodo (en el periodo 2005-2006 el aumento fue de 20.87%), lo que ocasionó un ligero incremento en el índice de retención de primas que pasó de 88.3% a 88.5%.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

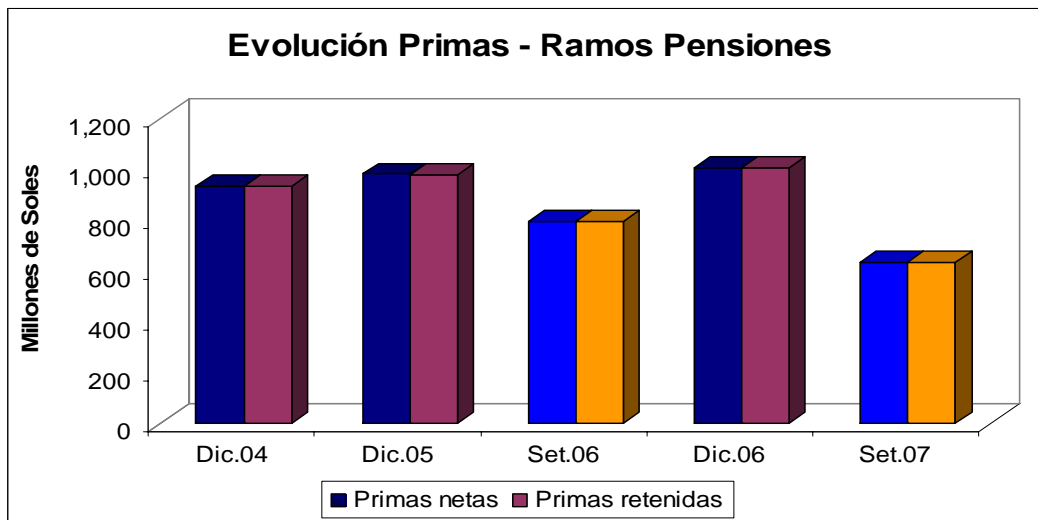
Por su parte, en los ramos de seguros pertenecientes al sistema de pensiones, las aseguradoras participantes son: InVita, Rímac, Pacífico Vida, Interseguro, La Positiva Vida y Mapfre Perú Vida. Las empresas mencionadas emitieron primas por un monto de S/.635.2 millones de las cuales retuvieron S/.633.6 millones. Casi la totalidad del mercado (94.43%) se comparte entre cuatro (4) empresas: InVita, Rímac, Pacífico Vida e Interseguro.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

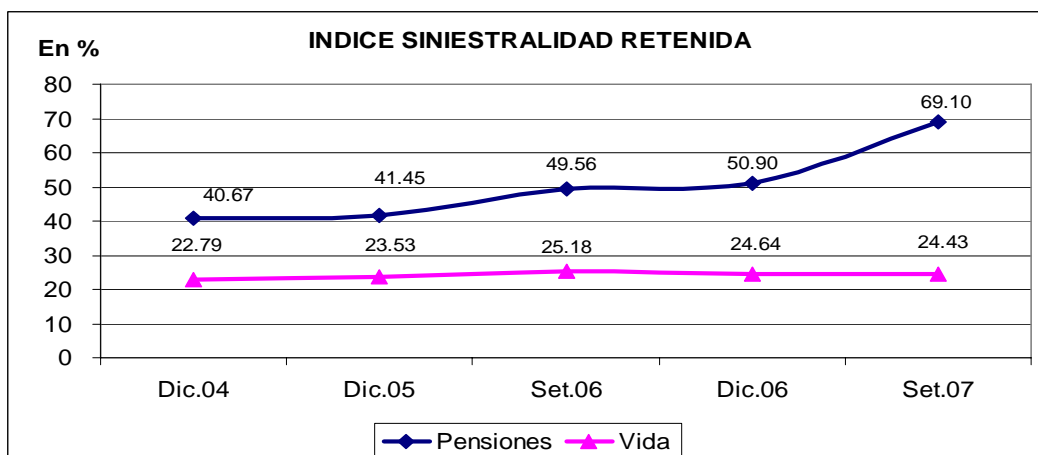


Como consecuencia de la eliminación del REJA⁴ en el año 2006 y sumado a los buenos resultados obtenidos por las AFP's, se ha generado una menor suscripción de rentas vitalicias por parte de todo el sector, las cuales representan alrededor del 45% del monto de primas de los seguros del sistema privado de pensiones. Es así que entre el cierre de los años 2004 y 2005, los seguros de este rubro obtuvieron un crecimiento de 5.04%, para septiembre de 2007 se registró una caída de 20.17% con respecto a septiembre de 2006. Cabe resaltar que este tipo de seguros son retenidos prácticamente en su totalidad por lo que el índice de retención de primas se mantiene prácticamente inalterable (99.7% a septiembre de 2007).



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

En temas de siniestralidad, el ramo de vida tuvo un desempeño estable, fluctuando en un rango entre 22% y 26%; mientras que en pensiones tuvo un comportamiento creciente pasando de 40.7% al cierre del 2004 a 69.1% a fines de septiembre de 2007.

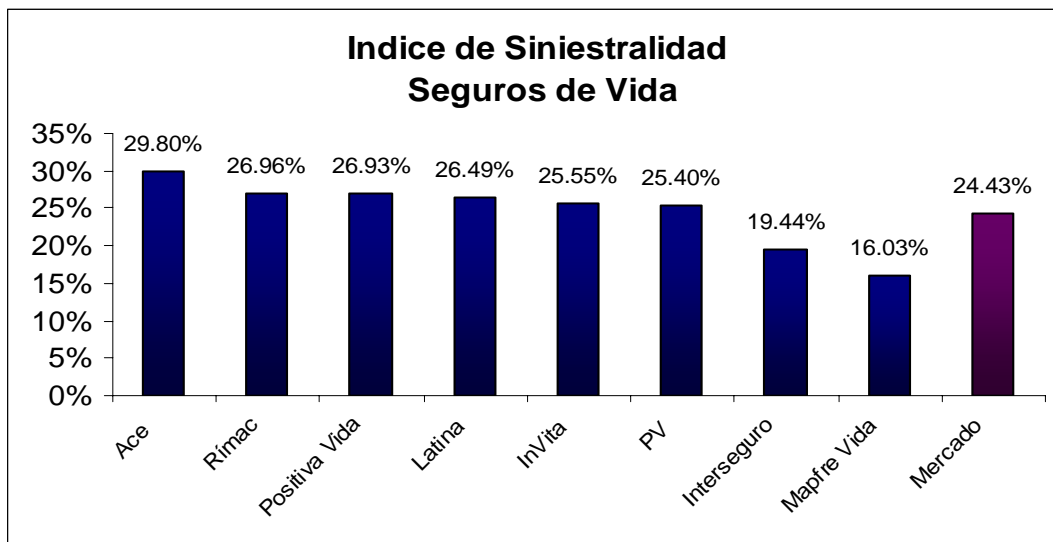


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

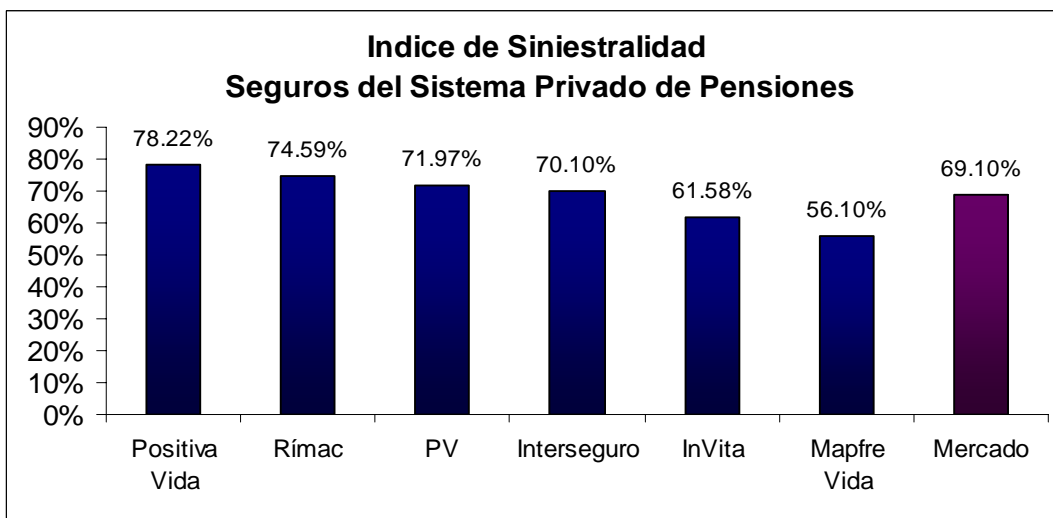
⁴ El Régimen Especial de Jubilación Anticipada (REJA) régimen especial de Jubilación está destinado a aquellos afiliados al Sistema Privado de Pensiones que cuenten con un mínimo de 55 años de edad, se encuentren desempleados por un plazo no menor de 12 meses al momento de optar por la Jubilación Anticipada. Existe un nuevo REJA a partir del 27 de marzo del 2007, pero con condiciones que difieren con las planteadas en el REJA original, que no han permitido tener el mismo impacto alcanzado en su primera versión..



La mayor siniestralidad –en términos porcentuales- con respecto a las primas retenidas al 30 de septiembre de 2007, la tuvieron Ace con 29.80% en ramos de vida y La Positiva Vida con 78.22% en ramos de pensiones.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Cabe resaltar que el índice de siniestralidad en los seguros pertenecientes al sistema privado de pensiones se ve afectada por la siniestralidad de los Seguros previsionales y Rentas vitalicias debido a que estos no están ligados propiamente a un evento de siniestro único y extinguido, sino al pago periódico efectuado por las aseguradoras a aquellas personas que sufren de invalidez o sobrevivencia así como al pago de las pensiones de jubilación percibidas por los asegurados.

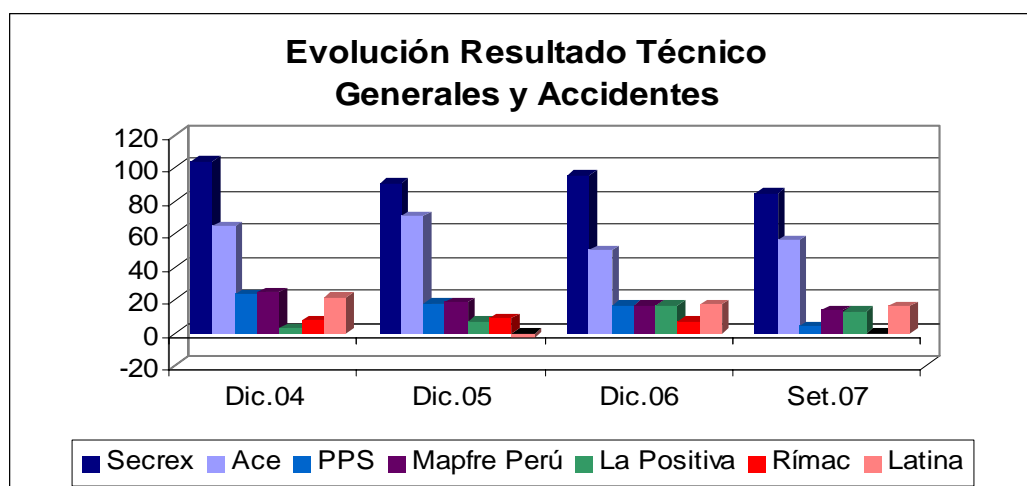


Resultado técnico

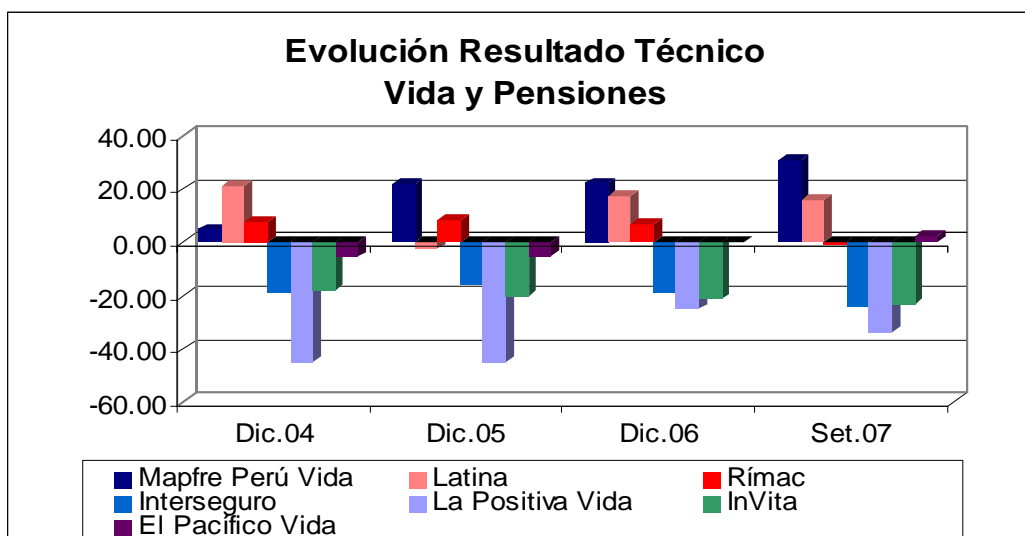
El resultado técnico neto, luego de comisiones e ingresos y egresos diversos, es marcadamente diferente en empresas que se dedican a la suscripción de seguros de vida con respecto a las que dedican a las que suscriben seguros generales y de accidentes.

Si bien ambas realizan reservas (de riesgos en curso para los productos de seguros generales y accidentes, y matemáticas para los productos de seguros de vida), las empresas que emiten rentas vitalicias deben realizar un ajuste por reservas por un monto superior al de prima suscrita. Las empresas que tienen una gran concentración en este tipo de seguros y siguen creciendo en ese tipo de primas se ven afectadas por resultados técnicos negativos que son compensados por la gestión de sus inversiones.

El siguiente cuadro muestra la evolución del resultado técnico de las empresas sobre primas retenidas de las empresas que emiten principalmente seguros generales y de accidentes.



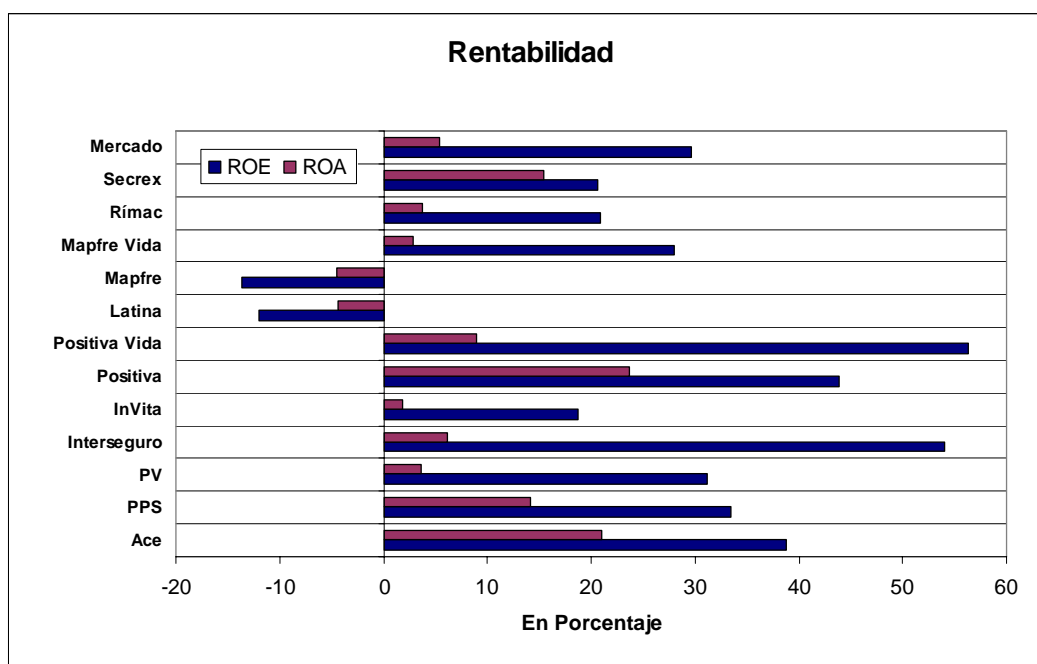
El siguiente cuadro muestra la evolución del resultado técnico de las empresas sobre primas retenidas de las empresas que emiten principalmente seguros generales y de accidentes. Como se observa, las empresas que poseen resultados técnicos negativos tienen gran parte de su primaje en rentas vitalicias y siguen creciendo en este rubro, pero no significa que toda la pérdida se explique por este factor. Existen otros factores específicos a cada empresa que pueden aumentar o disminuir el resultado técnico obtenido.



Se debe resaltar el caso de Rímac y Latina que participan en ambos mercados (generales y vida) y cuya suscripción de primas en los ramos de generales y accidentes compensan los ajustes a realizar por ventas de rentas vitalicias.

Gestión y rentabilidad

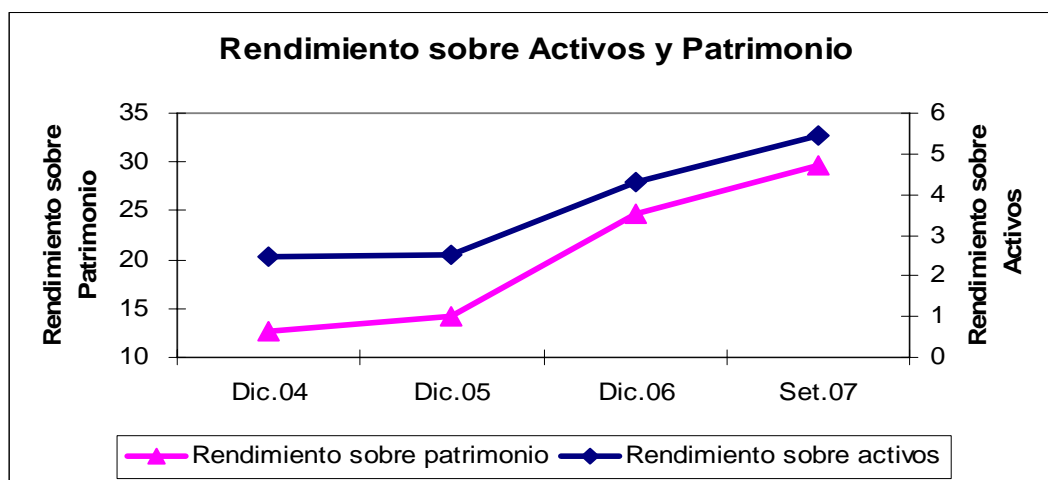
Al cierre de septiembre de 2007, los rendimientos promedio sobre activos (ROAA) y patrimonio (ROAE) que han mostrado las compañías de seguro en su conjunto han sido en promedio 5.44% y 29.64% respectivamente. La Positiva como grupo ha sido la más destacada. Su división de ramos generales, accidentes y enfermedades, La Positiva Generales, obtuvo 23.68% en ROA y la división de vida y pensiones, La Positiva Vida, registró 43.81% en ROAE.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

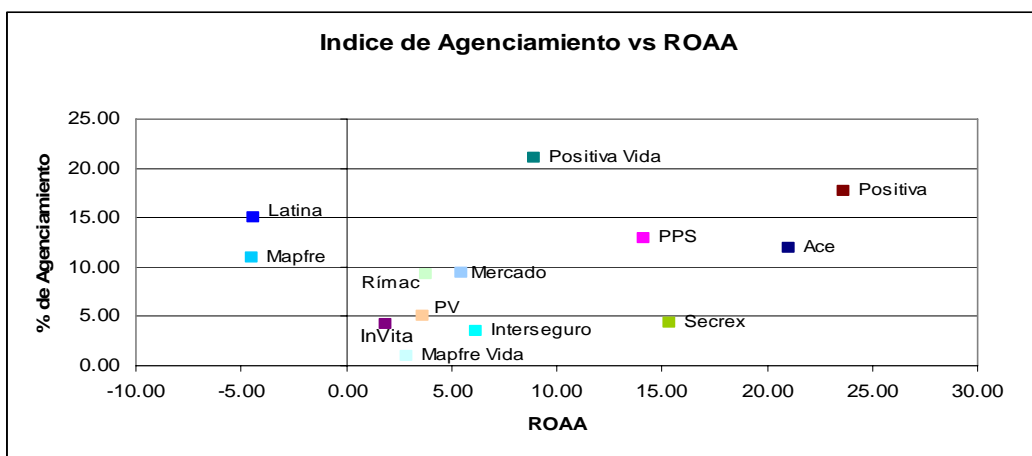


En términos temporales, tanto la evolución de los rendimientos sobre activos como sobre patrimonio han sido favorables y con una tendencia creciente, aunque a diferentes escalas. Entre diciembre de 2006 y septiembre de 2007, el ROA creció 26.9% (pasando de 4.29% a 5.44%) mientras que el ROE presentó un alza de 19.9% (pasando de 24.73% a 29.64%). Estos niveles de rendimiento se explican por el buen desempeño del mercado de valores peruano en los últimos años. Dado que la mayoría de instrumentos financieros se transan en el mercado local, el crecimiento de bolsa de valores (el índice general creció 168% en el 2006) ha contribuido al incremento de la utilidad y en consecuencia de los ratios de rentabilidad mencionados anteriormente.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

El análisis del nivel de agenciamiento (porcentaje de primas destinadas al pago de corredores de seguros) muestra que un alto porcentaje de primas suscritas a través de intermediarios no es opuesto a una buena rentabilidad. Tanto La Positiva Vida como La Positiva Generales, empresas que obtuvieron los mayores ROA y ROE del mercado, poseen un elevado índice de agenciamiento, siendo la primera de 21.02% y la segunda de 17.74%.



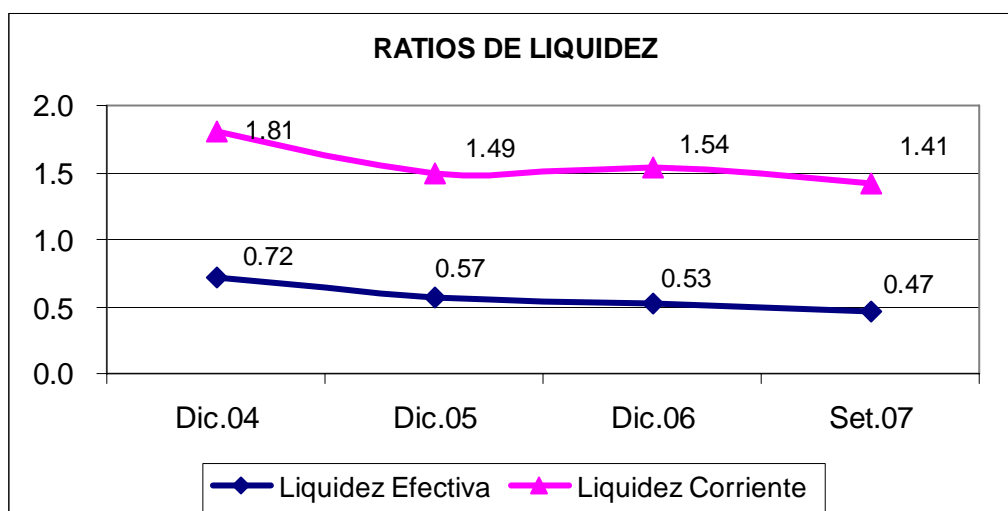
Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Cabe señalar el comportamiento de uno de los agentes del mercado: Cardif. La empresa en mención, del grupo BNP Paribas, ingresó al mercado en abril 2006, se especializa en ramos generales y posee menos del 1% del mercado de seguros. No utiliza intermediarios al desarrollar estrategias de comercialización de seguros a través de terceras empresas que tienen base de datos de clientes, redes de distribución y medios de pago. Con esta estrategia posee los más altos niveles de liquidez (10.15 veces de Liquidez Corriente⁵ y 3.94 veces de Liquidez Efectiva⁶) pero también muestra los rendimientos sobre activos y patrimonio más bajos del sistema (el primero negativo en -64.84% y el segundo en -49.06%) a septiembre de 2007. En ese sentido, su desempeño ha generado distorsiones importantes por lo que no se ha incluido en los gráficos presentados anteriormente.

Liquidez

La liquidez del sistema no presenta variaciones pronunciadas a lo largo de los últimos años. En términos de liquidez corriente se mantiene entre 1.8 y 1.4 veces, presentando una ligera tendencia decreciente pero con niveles altos. La Liquidez Efectiva, que sólo abarca Caja Bancos para cubrir las obligaciones financieras de corto plazo, se mantiene entre 0.7 y 0.5 veces, también ligeramente decreciente.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

A septiembre de 2007, como se mencionó anteriormente la empresa de seguros que presenta la mayor liquidez es Cardif. Esta es seguida por Secrex y La Positiva Vida en términos de liquidez corriente con 4.72 veces y 3.10 veces respectivamente; mientras que en términos de liquidez efectiva, Ace con 0.96 veces y La Positiva Vida con 0.84 veces poseen el segundo y tercer lugar, respectivamente.

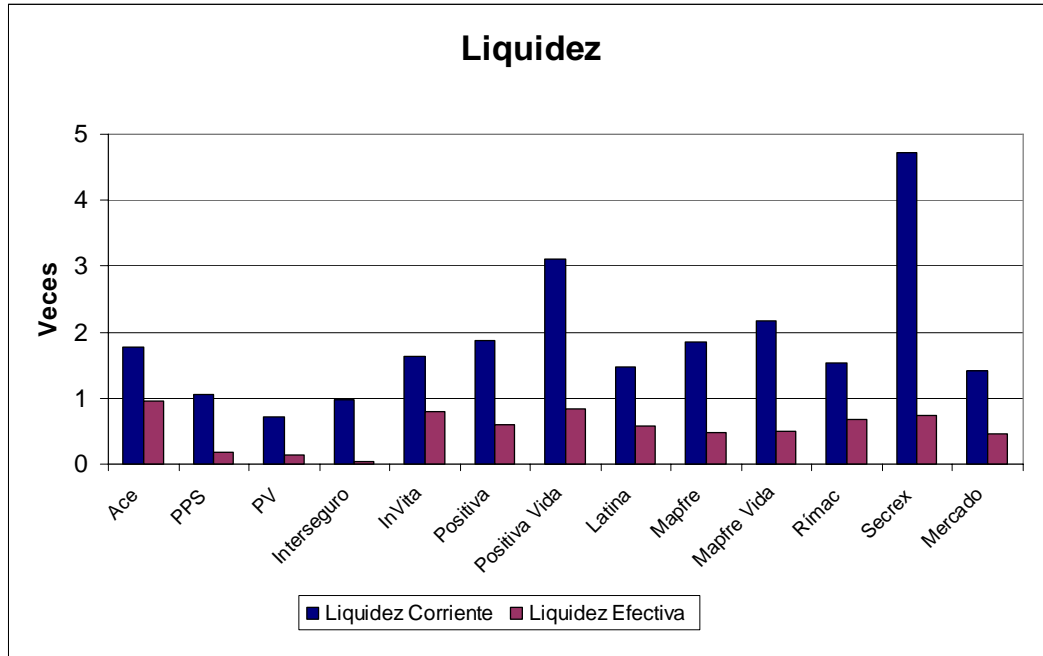
I

⁵ **Liquidez Corriente:** (Activos Corrientes vs Pasivos Corrientes). Disponibilidad de bienes, valores y derechos para cubrir obligaciones de corto plazo, en número de veces.

⁶ **Liquidez Efectiva:** (Caja Bancos vs Pasivos Corrientes). Disponibilidad de efectivo para cubrir obligaciones de corto plazo, en número de veces.



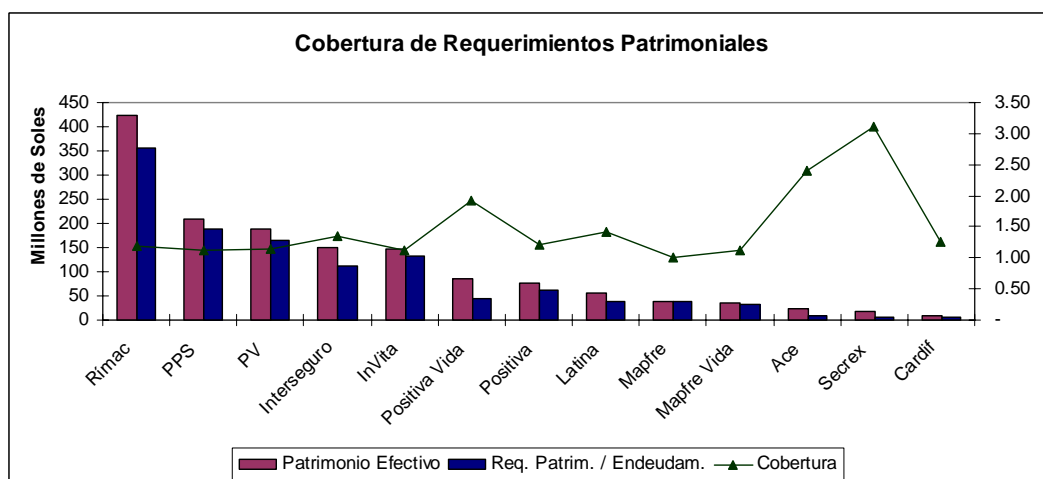
A continuación se presentan los niveles de liquidez de las empresas que conforman el sistema de seguros con excepción de Cardif.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Cobertura de Requerimientos Patrimoniales

La cobertura de requerimientos patrimoniales⁷ del sistema de seguros a septiembre de 2007 asciende a 1.23 veces, siendo Sectex la empresa con mayor cobertura con 3.12 veces. Sin embargo es importante destacar que Rímac es la empresa que posee el mayor nivel de patrimonio efectivo y de requerimientos patrimoniales del sistema (S/.424 millones y S/.356.6 millones respectivamente).

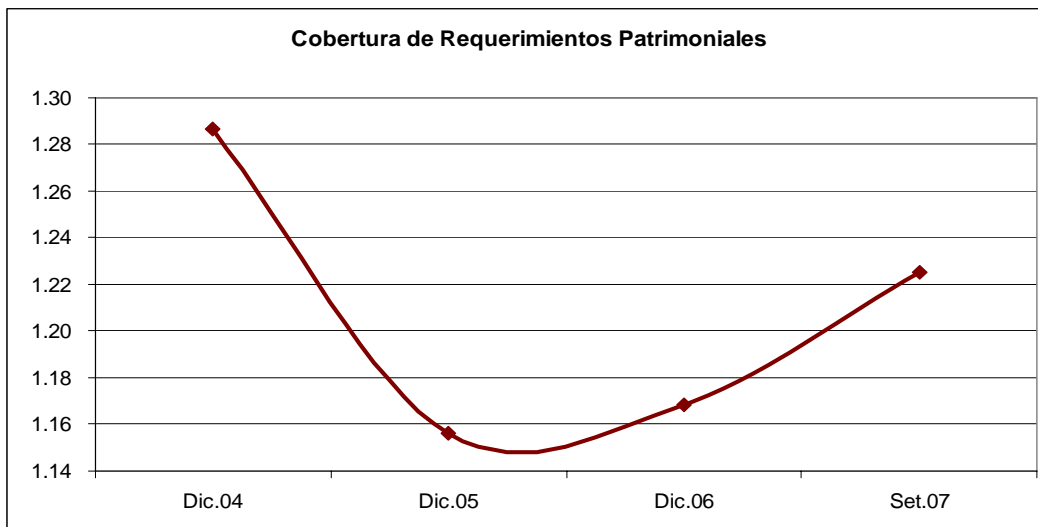


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

⁷ Cobertura de Requerimientos Patrimoniales: Número de veces que el patrimonio efectivo puede cubrir los montos de requerimientos patrimoniales (patrimonio de solvencia, fondo de garantía y patrimonio efectivo asignado a riesgo crediticio) o el endeudamiento, el mayor de ambos al ser comparados entre sí.

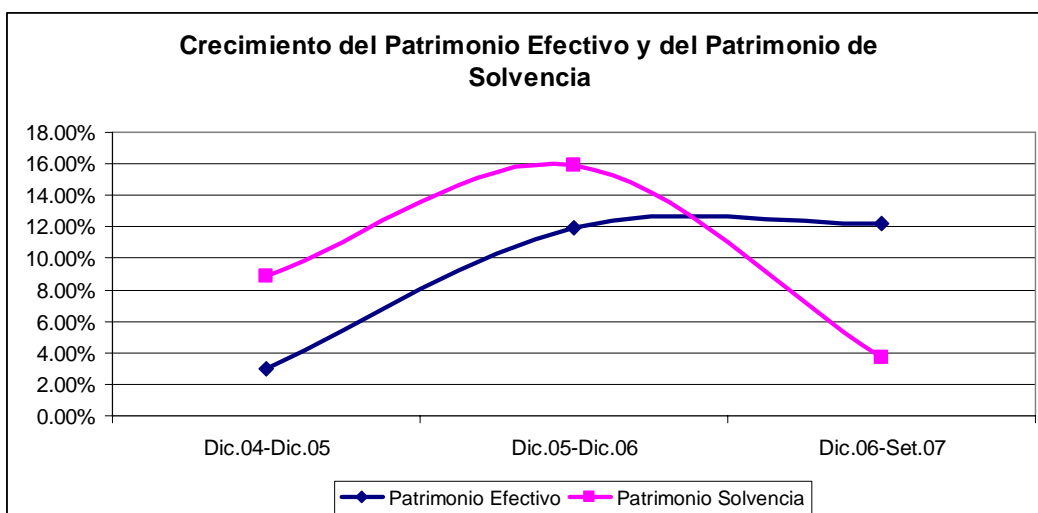


Si se analiza su comportamiento a través de los años, desde el cierre del año 2004 la cobertura de requerimientos patrimoniales se ha mantenido por encima de 1.1 veces. Entre diciembre de 2004 y 2005, el ratio sufrió una caída que puede resultar pronunciada pero se realiza en un rango limitado (pasa de 1.29 veces a 1.16 veces). Posteriormente se observa que existe una marcada recuperación en los años siguientes para terminar en el 1.23 actual.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Este comportamiento se debe al mayor nivel de Patrimonio de Solvencia, principal componente de los requerimientos patrimoniales (casi el 80%), creció a mayor medida que el Patrimonio Efectivo entre diciembre de 2004 y diciembre de 2006 y en menor medida entre diciembre de 2006 y septiembre de 2007. De esta forma, las empresas aseguradoras se protegieron en mayor medida de situaciones de siniestralidad técnicamente no previstas, pero no aumentaron capital o tomaron deuda subordinada que pudiera compensar este crecimiento.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Inversiones

Las inversiones realizadas por las empresas de seguros se efectúan con el fin de hacer rentable el dinero obtenido por las primas. De acuerdo a la naturaleza de los seguros emitidos, las inversiones varían tanto en tipo de riesgo como en duración. Las empresas que emiten en su mayoría pólizas de seguros generales, accidentes o enfermedades realizan inversiones de menor plazo debido a que la siniestralidad es más frecuente y deben liquidar posiciones para cubrir eventualidades. En ese sentido, estas empresas actúan en forma más coyuntural, con horizontes de corto y mediano plazo por lo que tienen una fuerte posición en renta variable debido al escenario actual. En caso de las empresas cuya mayoría de pólizas están destinadas a los ramos de vida y pensiones, sus inversiones poseen una mayor duración, algunas de varias décadas, y pueden asumir un mayor riesgo debido a que los pagos que se van a realizar cuando se produzca el “siniestro” se efectuarán en un horizonte más lejano y en forma más predecible. Esto les obliga a tomar posiciones menos especulativas y de mayor plazo por lo que la mayoría de sus inversiones se encuentran en renta fija.

Como se observa en el cuadro a continuación, el mercado de seguros en su conjunto prioriza los instrumentos de deuda (renta fija) con 65.2% del portafolio, seguido de otras inversiones (Inmuebles, Primas y Otras Inversiones) con 13.4%, instrumentos de capital (renta variable) con 10.2% y finalmente Caja – Bancos con 11.3%.

Composición del Portafolio de Inversiones
En porcentaje

Inversiones Elegibles	Caja Bancos	Rta Fija	Rta Variable	Otras Invers.	Total
Ace	29.14%	57.15%	11.08%	2.63%	100.00%
Cardif	39.56%	35.81%	24.63%	0.00%	100.00%
PPS	10.05%	34.09%	12.67%	43.19%	100.00%
PV	10.64%	85.39%	0.80%	3.16%	100.00%
Interseguro	1.17%	63.23%	16.07%	19.52%	100.00%
InVita	7.51%	81.28%	3.64%	7.57%	100.00%
Positiva	28.21%	2.09%	38.28%	31.42%	100.00%
Positiva Vida	6.86%	53.61%	31.13%	8.40%	100.00%
Latina	36.23%	16.57%	17.64%	29.56%	100.00%
Mapfre	31.86%	21.92%	0.38%	45.83%	100.00%
Mapfre Vida	6.90%	72.46%	5.26%	15.37%	100.00%
Rímac	18.70%	57.72%	11.13%	12.45%	100.00%
Secrex	13.74%	11.01%	60.00%	15.26%	100.00%
TOTAL	11.25%	65.16%	10.22%	13.37%	100.00%

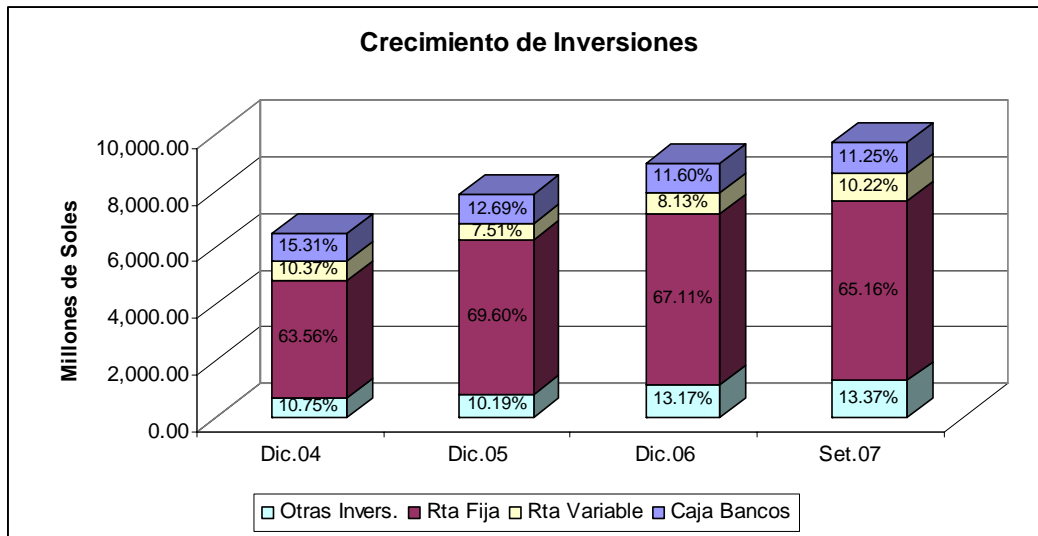
Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Incluso el mayor peso en instrumentos de deuda se ve reflejado a través del tiempo. Entre diciembre del 2004 y septiembre de 2007, la composición del portafolio de inversiones no ha tenido movimientos de gran consideración.

Composición del Portafolio de Inversiones
En miles de \$/.

	Dic.04	Dic.05	Dic.06	Set.07
Caja Bancos	997,812.51	997,312.86	1,037,008.12	1,091,298.77
Rta Fija	4,142,250.37	5,469,423.94	6,001,808.47	6,320,966.83
Rta Variable	675,725.68	590,084.44	726,702.98	991,759.58
Otras Invers.	700,836.34	801,064.13	1,178,000.73	1,296,957.91
Mercado	6,516,624.90	7,857,885.37	8,943,520.30	9,700,983.09

Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

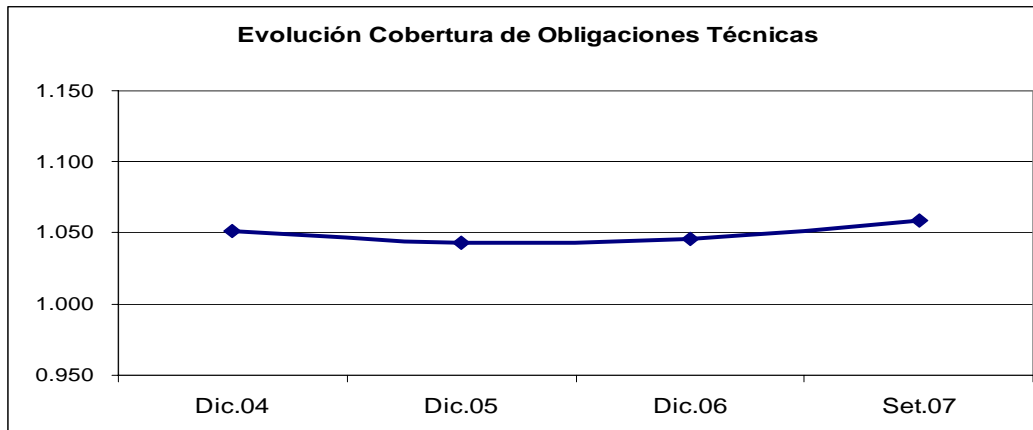
Cobertura de Obligaciones Técnicas

Luego de analizar las inversiones elegibles es necesario saber si estas podrán cubrir las obligaciones técnicas de las empresas de seguros. De un primer momento, toda cobertura debe ser mayor de una vez debido al límite legal impuesto por la SBS. En ese sentido al cierre de septiembre de 2007, La Positiva Vida, Latina, Mapfre y Mapfre Vida se encuentran muy cerca del límite legal establecido. La aseguradora con la más alta cobertura es Ace (1.72 veces), seguida de Secrex (1.39 veces) y Pacifico Peruano Suiza (1.13 veces).



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Por otro lado, la evolución de la cobertura de obligaciones técnicas es muy estable y ha oscilado en un rango muy pequeño (entre 1.04 veces y 1.06 veces), con tendencia al alza.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Conclusiones y perspectivas

Es de mencionar la catástrofe sufrida el 15 de agosto de 2007 en la cuál un terremoto de 4 minutos de duración y magnitud 7.9 grados afectó la costa sur del Perú, generando daños principalmente en ciudades como Pisco, Chincha, Ica y Cañete, entre otras, motivo por el cual las compañías de seguros aplicaron planes en caso de catástrofe, haciéndose presente en los lugares afectados y contactando a los asegurados de las zonas mencionadas. Las compañías de seguros generales, accidentes y enfermedades líderes fueron las más afectadas, sobre todo Pacifico Peruano Suiza y Rímac que concentran la mayoría de pólizas y clientes más importantes afectados. Sin embargo, las compañías se encontraban protegidas por reservas catastróficas suficientes que permitieron mitigar el impacto del desastre, el cual, dada la ausencia de una cultura de seguros en la población así como por la reducida industrialización de la zona afectada no resultó en grandes pérdidas para el sector.

Para el 2008 las perspectivas son positivas. La baja penetración de seguros en el país es un aspecto que alienta a las empresas aseguradoras a buscar nuevos productos y estrategias para ampliar su cobertura. Mientras en el Perú la penetración está en el orden de 1.3% del PBI, países como Chile, Brasil, Argentina se encuentran en 3.6%, 3.0% y 2.5% respectivamente⁸. Según una encuesta difundida por el BID, los principales problemas para que la población acceda a pólizas son: educación y cultura (82%); procedimientos de las instituciones (62%); la información confusa (51%) e impuestos (32%). A su vez, otros aspectos en términos de hogares son: los precios (78%); y su complejidad (76%) siendo los principales desalentadores a la hora de tomar un seguro. Sin embargo, estos aspectos comienzan a cambiar a medida que se está tomando una mayor conciencia sobre el papel del seguro, incluso se ha comenzado a afirmar que la contratación de seguros puede llegar a ser parte de la canasta familiar. Esto ha generado que se hayan iniciado campañas de promoción y desarrollo de los microseguros con el fin de captar nuevos clientes, explotando nuevos segmentos como los NSE C y D.

⁸ *Microseguros Como Herramienta Alternativa De Penetración De Seguros En Países Emergentes*, Alesia Rodríguez Pardo; Convención Internacional de Seguros de FASECOLDA; Cartagena, Colombia 23-25 de Mayo 2007



Contactos:

Julio César Zárate

jzarate@equilibrium.com.pe

Juan Carlos Alcalde

jalcalde@equilibrium.com.pe

Renzo Barbieri O'Hara

rbarbieri@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400