



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Análisis del Mercado Peruano de Seguros

Febrero de 2011

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Las Begonias 552, Piso 3, Of. 25
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 616-0400
www.equilibrium.com.pe



El Mercado de Seguros en el Perú

Entorno Económico

Recuperación económica en seguros y desaceleración en la producción peruana

Durante 2009 y 2010 el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP mantuvo la tasa de interés de referencia acorde con las expectativas de inflación y de crecimiento económico esperado llegando a elevarla en los últimos meses hasta alcanzar el 3.25% en enero de 2011. Durante 2009, año en que dicha tasas inició en un nivel de 6.50% llegando luego a reducirla hasta 1.25% en agosto del mismo año, manteniéndola así hasta abril del 2010 a manera de incentivo a la actividad económica, lo que llevó a una alta actividad en el mercado de deuda privada.

Signos de aceleración en el mercado de venta de vehículos y en la industria en general con reiteradas revisiones de crecimiento hacia arriba por parte del BCRP, fueron contrastados en la industria aseguradora con un reajuste de precios en la venta de pólizas. Esto se tradujo en un fortalecimiento del negocio asegurador en cuanto a resultados técnicos y a su vez una recuperación en los precios de las acciones y las perspectivas internacionales fortalecieron los niveles de cobertura de obligaciones del sector seguros.

Asimismo, por el lado del negocio de seguros de vida los incentivos en la jubilación anticipada han contribuido a robustecer la emisión de primas en este rubro, lo que se ha traducido en un crecimiento importante en el mismo para el año 2010 dada la ampliación del número de clientes potenciales para dichas compañías.

El mercado de capitales que acusara un fuerte golpe en el año 2008 producto de la crisis, se recuperó de los bajos niveles alcanzados hacia finales del dicho año con un 67% de incremento del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima durante 2010, contribuyendo esto a revalorizar en general la cartera de inversiones de todas las compañías de seguros y mejorando en buena parte los resultados en los estados financieros de las mismas.

En términos generales y según reconocidos analistas internacionales la economía peruana muestra signos de solidez en comparación con otras economías de la región habiéndose posicionado entre las menos afectadas por la crisis internacional.

El Sector de Seguros en el Perú

Los participantes del sistema de seguros en el Perú han tenido muchos cambios a lo largo de los años. En 1991 se contaba con 21 compañías de seguros

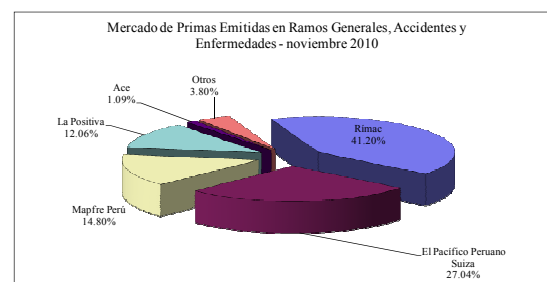
mientras que en la actualidad existen 14. Estas empresas aseguradoras dividen el mercado en dos grandes segmentos: i) Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades y ii) Seguros de Vida y Pensiones.

Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades

Los seguros generales (llamados así en forma genérica) están compuestos por dos sub-ramos:

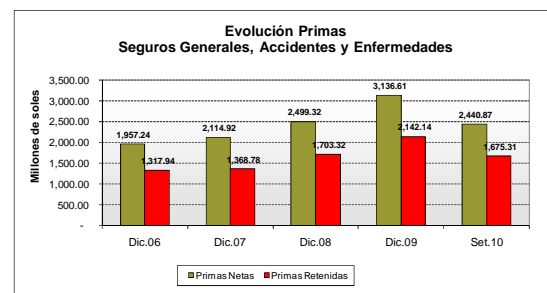
- Generales, que engloba los ramos incendio y terremoto, automóviles, transportes, cascos marítimos, ramos técnicos, bancos deshonestidad y robo, responsabilidad civil y otros.
- Accidentes y Enfermedades, que comprende asistencia médica, SOAT, accidentes personales y escolares.

Las empresas participantes con mayor participación relativa en el ramo de seguros generales son: Rímac, Pacífico Peruano Suiza (PPS), La Positiva Generales (La Positiva) y Mapfre Perú, las cuales se reparten el 95% del mercado.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Al 30 de setiembre de 2010, las empresas del sector suscribieron en conjunto S/2,441 millones en primas de Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades (sin incluir reaseguros aceptados), de las cuales se retuvo S/1,675 millones. Esto significó un incremento del 3.64% con respecto a las primas emitidas al 30 de setiembre de 2009 y de 5.01% con respecto a las retenidas en el mismo periodo.

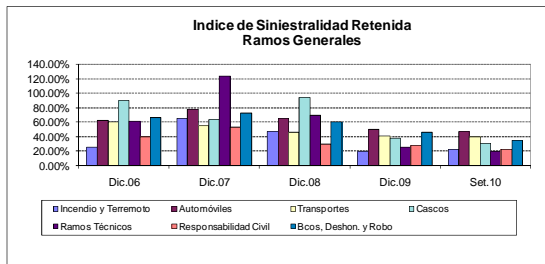


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium



Índice de siniestralidad retenida en ramos Generales

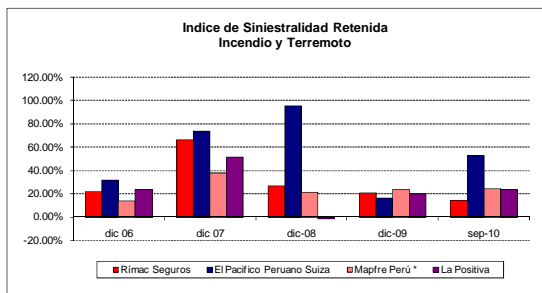
El índice de siniestralidad retenida, el cual mide los siniestros retenidos respecto a las primas retenidas, fue analizado separando los rubros de Generales de aquellos de Accidentes y Enfermedades. Como se observa en el gráfico a continuación, hasta el 2008, los rubros de incendio y terremoto, automóviles, cascos, ramos técnicos y bancos, deshonestidad y robo han tenido en algún periodo índices de siniestralidad superiores a 60%, bajando para los últimos años a un promedio de 40% para la gran parte de los casos.



Fuente: SBS – Elaboración propia

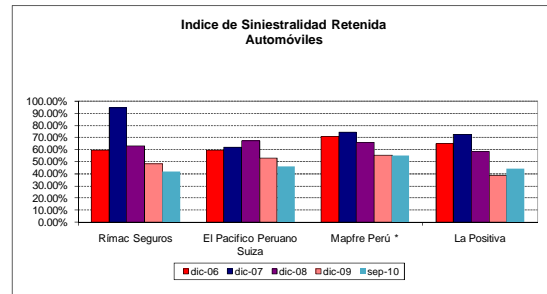
Dado que la mayoría de este tipo de primas se divide entre 4 actores, se discriminan estos ramos entre ellos, obteniendo un análisis más profundo del sector. Cabe resaltar que los datos de Mapfre Perú previos al 2008 incluyen los siniestros y primas retenidas de Latina Compañía de Seguros, con la cual se fusionó en forma efectiva el 1ero de enero de 2008.

En el caso de incendio y terremoto destaca el incremento en el índice de PPS, el cual muestra una alta volatilidad a lo largo de los años observados, mientras que Rímac tuvo un incremento con respecto a su registro histórico en 2007 producto del terremoto que azotó el sur del país.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

En automóviles, la siniestralidad resalta un cambio a partir del año 2008 luego de un reajuste en las tarifas y el fin de la guerra de precios desatada en el mercado por parte de los principales actores del mismo.

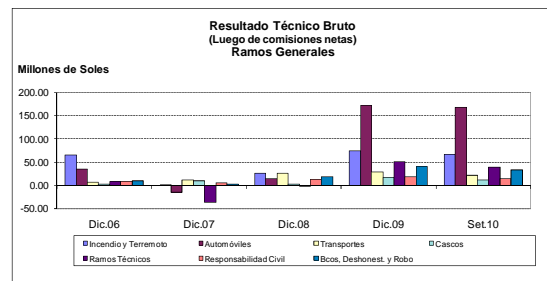


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Resultado Técnico Bruto neto de Comisiones en ramos Generales

El resultado de las primas retenidas deducidos de siniestros retenidos y ajuste de reservas técnicas deriva en el resultado técnico bruto, al cual se le han deducido las comisiones netas. Este resultado marca una apreciable diferencia a partir del año 2009 año en que se corrigen las tarifas en la mayoría de los ramos de Seguros Generales para bien del sistema. Todos estos ramos propician de esta manera una mejora en los resultados técnicos de todas las compañías.

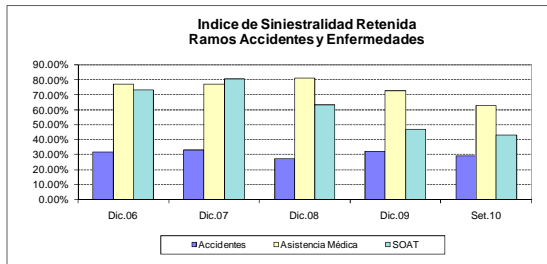
Es de destacar el ramo de automóviles, el mayor mercado de primaje dentro de los ramos generales, el cual contribuye de manera importante en la generación de resultados en el negocio de seguros en el Perú.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Índice de siniestralidad retenida en ramos de accidentes y enfermedades

Entre de los índices de siniestralidad retenida en los rubros de Accidentes y Enfermedades han destacado asistencia médica y el seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT), los cuales se han mantenido en altos niveles de siniestralidad en los últimos años. No obstante, se observa una disminución en el mismo ya que se observó un ajuste en las tarifas de este mercado de manera que generen a las compañías de seguro participantes la renta suficiente para consolidar su participación en el sistema.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

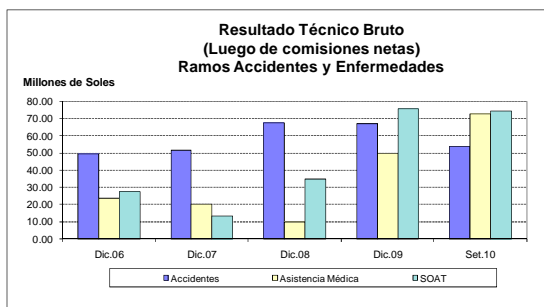
Se ha realizado el mismo análisis que en ramos generales, discriminando por las cuatro principales compañías que compiten es este sector.

En el caso de asistencia médica, el índice de siniestralidad también observa un grado de disminución en el tiempo en todo el sector hasta situarse en setiembre de 2010 en 62%. Las principales compañías de seguros en este ramo han observado para esa fecha un grado de siniestralidad en torno al promedio, salvo La Positiva Generales cuyo índice asciende a 80% para esa misma fecha. Cabe destacar que el 83% de la suscripción de este producto se reparte entre Rimac y PPS.

Por su parte, con respecto al SOAT es La Positiva Generales (LPG) la que ha logrado un liderazgo marcado en la suscripción con el 46% del mercado. En cuanto a la siniestralidad retenida en este mercado, LPG también logra mantener un índice inferior al promedio del mercado posicionándose como la Compañía con mayor control del referido mercado.

Resultado Técnico Bruto neto de Comisiones en ramos de Accidentes y Enfermedades

El resultado técnico bruto neto de comisiones netas es positivo en todos los ramos de Accidentes y Enfermedades habiendo logrado el mercado fortalecerse producto de un mayor control por parte de los principales actores de este mercado y un sinceramiento en las tarifas a partir del cierre del 2009.



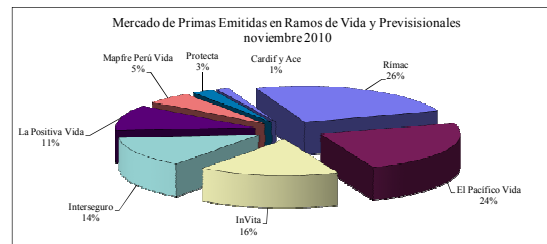
Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Seguros de vida y pensiones

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

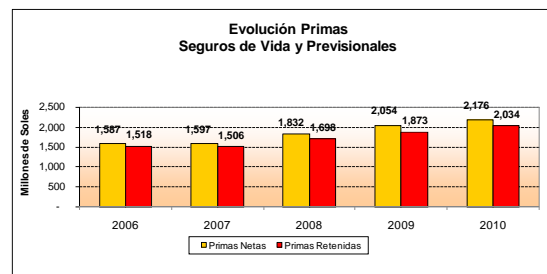
- Vida, que engloba Vida individual, Vida Colectivo, Desgravamen, Sepelio, Renta particular y Seguro complementario de trabajo de riesgo (SCTR).
- Pensiones o Previsionales, que comprende seguros vinculados al Sistema Privado de Pensiones como Rentas vitalicias, Seguros previsionales (seguro de invalidez,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

Las principales empresas participantes en el ramo de vida son: Rimac, El Pacífico Vida (Pacífico Vida o EPV), InVita, Interseguro, La Positiva Vida y Mapfre Perú Vida (Mapfre Vida o MPV), los cuales representan el 98% del mercado.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Según la SBS al 30 de setiembre de 2010, las empresas de este ramo suscribieron en su conjunto S/2,176.1 millones en primas (sin incluir reaseguros aceptados), de las cuales fueron retenidas S/2,034.5 millones. Esto último significó un incremento del 47.7% con respecto a las primas emitidas al 30 de setiembre de 2009. Esto se explica por los incentivos de jubilación anticipada por desempleo promovidos por el Poder Ejecutivo a raíz de las crisis internacional y los niveles esperados de desempleo. El sector de Vida y Pensiones por su parte posee una alta retención de primas.

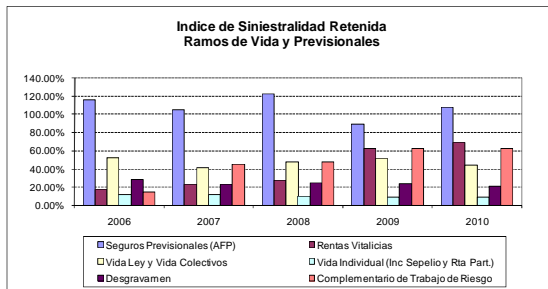


Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.



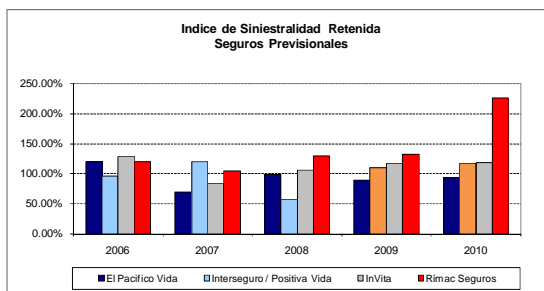
Índice de siniestralidad retenida en ramos de vida y pensiones

El índice de siniestralidad retenida ha mostrado una tendencia fluctuante en cuanto a los ramos previsionales en los últimos 4 años. Asimismo, en cuanto al ramo de seguro complementario de trabajo de riesgo se denota un ligero incremento a partir del año 2009. En cuanto a ramos de rentas vitalicias estos se incrementan producto de un mayor movimiento en el mercado, producto del incentivo de jubilación anticipada.



Fuente: SBS - Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.

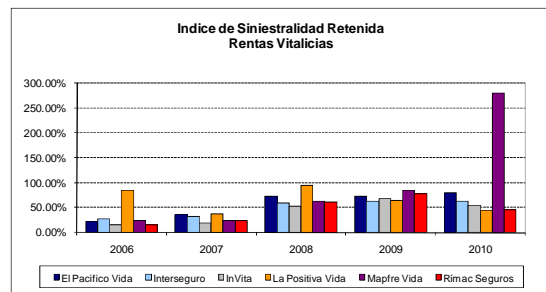
La siniestralidad en el rubro previsional se considera elevada puesto que no es compensada adecuadamente con el valor de las primas retenidas. No obstante este mercado representa una posición estratégica para las compañías de seguros en cuanto a la captura de clientes para el mercado de rentas vitalicias. Rimac Seguros observa un incremento considerable de siniestralidad en el rubro previsionales a setiembre de 2010 pero se considera que maneja montos menores de primaje en ese mercado que el resto de competidores.



Fuente: SBS - Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.

El mercado de rentas vitalicias es el más importante en términos de suscripción de los ramos de vida y pensiones (al 30 de setiembre de 2010 representa cerca del 50% del total del mercado de ramos de vida y pensiones). Las rentas vitalicias se benefician de los incentivos de jubilación anticipada impuesto por el gobierno a raíz del desempleo esperado producto de la crisis internacional lo que permite una mayor suscripción de rentas vitalicias al incluir a potenciales

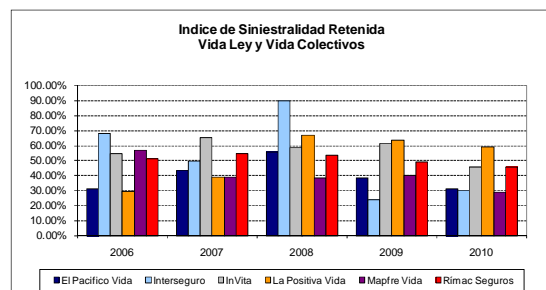
jubilados de menor edad. A partir del año 2006, el Régimen de Jubilación Anticipada - REJA original es eliminado y se dan estos nuevos incentivos a partir del año 2009. Esta situación beneficia a todo el sector, como se puede observar en el gráfico siguiente, a medida que los siniestros no siguen la misma tendencia de crecimiento en un inicio. Cabe resaltar que los siniestros en rentas vitalicias corresponden al pago de pensiones de jubilación, invalidez o sobrevivencia por lo que no están ligados propiamente a un evento de siniestro único y extinguido sino a un pago periódico. El caso excepcional de Mapfre Peru Vida registrado en setiembre de 2010 corresponde a movimientos menores de primas ya que posee menos de 1% del mercado a esa fecha y se encuentra retrocediendo en su participación en el mismo.



Fuente: SBS - Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.

En el caso del seguro complementario de trabajo de riesgo, La Positiva Vida mantiene la mayor participación de mercado con un 38.4% de participación del mismo seguidos de EPV y de Rimac Seguros con 18% y 15% respectivamente siendo estas dos últimas las que mayor siniestralidad poseen a esa misma fecha a diferencia de la primera.

Finalmente en el ramo de vida ley y colectivos, se observa que estos siempre han mantenido un índice de siniestralidad retenida menor a 70%, con excepción de Interseguro en el 2008. Luego de este año las empresas aseguradoras logran reducir sus niveles de siniestralidad según los resultados obtenidos.



Fuente: SBS - Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.

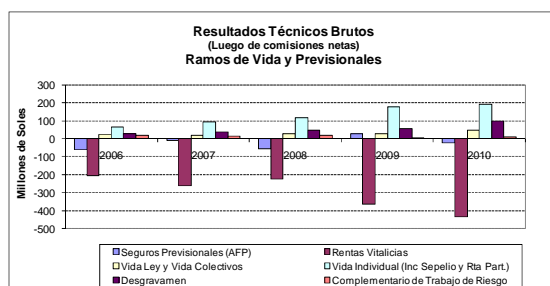


Resultado Técnico Bruto neto de Comisiones en ramos de Vida y Pensiones

El resultado de las primas retenidas neto de siniestros retenidos y ajuste de reservas técnicas deriva en el resultado técnico bruto, al cual se le han deducido a su vez las comisiones netas. Este resultado se traduce en importantes deducciones en el caso de los resultados de rentas vitalicias debido al fuerte nivel reservas a las que son sometidas las mismas. Esto muchas veces arrastra a varias compañías a obtener pérdidas técnicas, dada su alta concentración en este producto. Cabe resaltar que la naturaleza de las rentas vitalicias es de largo plazo y se comporta en forma diferente a cualquier producto de vida. En este caso, mientras el asegurado se encuentre con vida, la compañía debe realizar reservas y pagos, por lo que debe esperar al fallecimiento del asegurado para finalizar con esta obligación. La pérdida técnica asociada a este rubro debe ser compensada por adecuadas inversiones que la reviertan y generen ganancias para la compañía. Se observa un decrecimiento en los resultados observados en rentas vitalicias en los últimos años producto del agresivo crecimiento que contempla el mercado en este rubro.

Por su parte, en el caso de los seguros previsionales (AFPs) la alta siniestralidad registrada en los períodos en estudio consume parte importante de las primas retenidas, por lo que el resultado técnico para este producto es muchas veces nulo o negativo en los últimos años observados.

Cabe resaltar sin embargo los crecientes resultados en el ramo de vida individual, una marcada tendencia al alza en los últimos años observados.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium. 2010 corresponde a setiembre.

Inversiones

El año 2008 se caracterizó por registrar una alta volatilidad en la bolsa local por fluctuación de valores (pérdidas en algunos casos) dada la crisis financiera mundial. Esto afectó la confianza y la valoración que se tenía sobre las principales empresas del Perú y el mundo. No obstante, los resultados obtenidos a partir del año 2009, luego de la pronta recuperación en el que el Perú demostró una especial fortaleza, provocó que la reducción de las ganancias se revierta y las

compañías de seguros se vean beneficiadas durante los siguientes años 2009 y 2010 producto de la recuperación en los mercados.

Ante el contexto de crisis financiera de 2008, las empresas aseguradoras se volcaron a instrumentos menos volátiles y más seguros, como papeles de gobierno e instrumentos de renta fija de empresas con clasificación de riesgo mayor al grado de inversión. Hoy en día las empresas aseguradoras se encuentran redistribuyendo sus carteras hacia inversiones de mayor rendimiento tratando de no generar una exposición mayor a la variación de los precios del mercado de capitales.

Inversiones en ramos Generales, Accidentes y Enfermedades

Las inversiones realizadas por las empresas de seguros se efectúan con el fin de hacer rentable el flujo 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 y 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, a pesar que a la fecha, esta ha disminuido dado al escenario financiero actual.

MERCADO DE SEGUROS GENERALES, ACCIDENTES Y ENFERMEDADES					
ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES ELEGIBLES					
En miles de S/.	Dic.06	Dic.07	Dic.08	Dic.09	Oct.10
Caja	2.71%	5.32%	5.57%	5.24%	6.32%
Depósitos e imposiciones del S. Financiero	13.41%	22.04%	22.89%	12.19%	18.07%
Valores del Gobierno y BCRP	4.56%	4.09%	8.73%	13.32%	8.08%
Bonos e instrumentos del S. Financiero	4.03%	4.14%	7.74%	11.83%	16.08%
Bonos Empresariales Calificados	11.07%	8.68%	15.72%	19.94%	25.18%
Accionarias y Fondos Mutuos	15.56%	14.66%	14.82%	18.49%	24.41%
Inmuebles Urbanos	7.05%	0.57%	10.34%	9.49%	10.01%
Inversiones en el exterior (*)	8.55%	8.69%	0.13%	1.38%	5.93%
Primas por cobrar a AFP	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Primas No Vencidas y No devengadas	28.90%	28.94%	37.60%	34.02%	39.82%
Otras inversiones autorizadas	4.15%	2.87%	3.41%	2.03%	0.56%
Total Inversiones elegibles	1,446,546	1,557,309	1,977,098	2,529,408	3,053,957
Obligaciones técnicas	1,310,648	1,479,224	1,927,575	2,153,144	2,420,662
Superávit de inversiones	135,898	78,085	49,523	376,264	633,294

(*) Estados y Bancos Centrales

Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Inversiones en ramos de Vida y Pensiones

Por su parte, en el 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 o en bienes inmuebles.



MERCADO DE SEGUROS DE VIDA Y PREVISIONALES					
ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES ELEGIBLES					
En miles de S/	Dic.06	Dic.07	Dic.08	Dic.09	Oct.10
Caja	0.66%	1.57%	0.39%	0.49%	0.98%
Depósitos e imposiciones del S. Financiero	8.51%	13.83%	8.38%	4.85%	7.57%
Valores del Gobierno y BCRP	29.17%	30.10%	30.42%	30.32%	32.71%
Bonos e instrumentos del S. Financiero	5.04%	5.44%	7.93%	10.25%	14.17%
Bonos Empresariales Calificados	28.21%	27.22%	29.66%	32.05%	36.51%
Acciones y Fondos Mutuos	6.52%	6.51%	4.68%	6.58%	9.28%
Inmuebles Urbanos	14.00%	8.36%	9.91%	3.03%	2.17%
Inversiones en el exterior (*)	3.22%	3.67%	4.01%	12.81%	12.93%
Primas por cobrar a AFP	0.39%	0.34%	0.37%	0.33%	0.37%
Otras inversiones autorizadas	4.27%	2.96%	4.26%	5.98%	8.15%
Total inversiones elegibles	7,296,061	8,109,620	9,201,951	9,816,566	11,486,266
Obligaciones técnicas	7,049,170	7,697,770	9,010,315	9,489,635	10,942,582
Superávit de inversiones	246,890	411,850	191,636	326,931	543,684

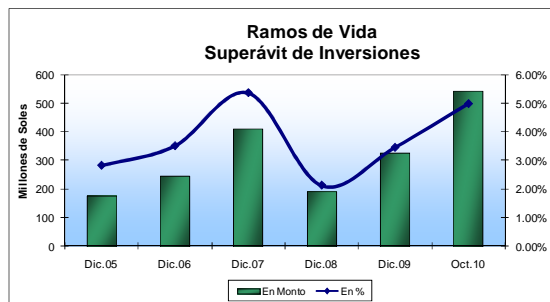
(*) Estados y Bancos Centrales

Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Cobertura de Obligaciones Técnicas

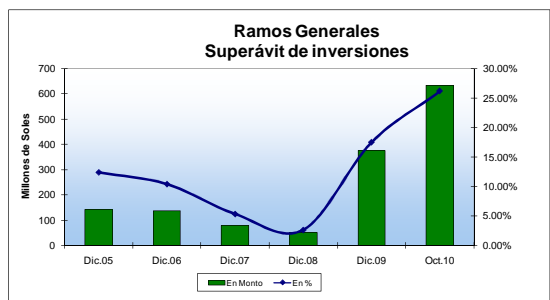
Luego de analizar las inversiones elegibles es conveniente conocer si estas podrán cubrir las obligaciones técnicas de las empresas de seguros. En principio, toda cobertura debe ser superior al límite legal impuesto por la SBS (una vez). En ramos de Vida y Pensiones, el sector ha sufrido una importante caída al pasar de un superávit de inversiones de 5.35% de las obligaciones técnicas al cierre del 2007 a un superávit de 2.13% a fines del año 2008. A partir de la recuperación económica de 2009 y 2010 se observa un nivel importante de superávit incluso mayor a los años previos a la crisis.

De las empresas analizadas en el ramo de Vida y Pensiones, Invita posee el menor superávit con 1% de sus obligaciones técnicas y Ace Seguros el mayor con 21%.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

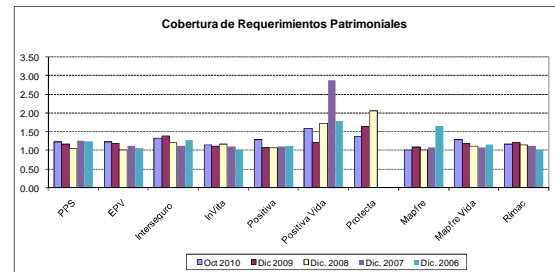
En ramos de Seguros Generales, Accidentes y Enfermedades, la caída del superávit de inversiones fue más marcada durante el período de crisis y a su vez de mayor recuperación en los años posteriores. De las empresas analizadas, La Positiva Generales posee el menor superávit con 11% de sus obligaciones técnicas y PPS el mayor con 30%.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Cobertura de Requerimientos Patrimoniales

La cobertura de requerimientos patrimoniales¹ del sistema de seguros a diciembre de 2008 registró 1.23 veces, siendo La Positiva Vida la empresa con mayor cobertura con 1.59 veces dentro del conjunto de empresas analizadas.



Fuente: SBS – Elaboración Equilibrium

Si se analiza el comportamiento a través de los últimos años de las 10 principales compañías del sector en su conjunto, solo La Positiva Vida, Protecta y Mapfre Perú Generales han registrado coberturas superiores a 1.5 veces, mientras que las otras aseguradoras mantienen rango de 1 a 1.3 veces para el mismo caso.

¹ 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.



Clasificaciones públicas vigentes asignadas por Equilibrium:

Empresa Aseguradora	Entidad	Bonos Subordinados
El Pacifico Peruano Suiza	A	.-
El Pacifico Vida	A	.-
Interseguro	A	AA-
Invita	A	AA-

Contactos:

Mario León y León Castañeda
mleonyleon@equilibrium.com.pe
(511) 221-3676

Renzo Barbieri O'Hara
rbarbieri@equilibrium.com.pe

