

BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Informe con EEFF al 30 de junio de 2020 ¹	Fecha de comité: 29 de septiembre de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Mixto, Perú

Equipo de Análisis

Julio Ríoja Ruiz jrijoa@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
--	--	----------------

Fecha de Información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20
Fecha de Comité	18/03/2016	24/03/2017	26/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	29/09/2020
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa

Significado de la clasificación

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

Las categorías de la PEA a la PED podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de fortaleza financiera de BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros en "PEA". La decisión se sustenta en los importantes niveles patrimoniales y cobertura de requerimientos, los cuales son derivados de los aportes de la casa matriz, la cual a su vez proporciona el *know how* y políticas para el desarrollo del negocio. Se considera además el incremento importante de primas de seguro netas y ganadas al corte de evaluación, permitiéndole mantener su puesto en el *ranking* del sector. Así mismo, se toma en cuenta los adecuados niveles de siniestralidad, demostrando el adecuado manejo en la admisión de seguros, los adecuados niveles de cobertura de las obligaciones técnicas y holgada liquidez sustentada en la importante posición invertida en instrumentos líquidos para hacer frente a sus pasivos. Finalmente, la calificación toma en cuenta los menores indicadores de rentabilidad de forma anualizada, los cuales se mantienen en esa línea de manera histórica.

Perspectiva

Negativa.

Resumen Ejecutivo

Niveles holgados de cobertura patrimonial. La cobertura de requerimientos patrimoniales a jun-20 estuvo en niveles de 2.0x (jun-19: 1.4x), ello gracias a los aportes de capital de su casa matriz, lo que ha derivado en un nivel de apalancamiento muy por debajo de su *benchmark*², siendo de 0.5x (jun-19: 1.5x), dando mayor soporte para sus operaciones.

Soporte y *know how* de BNP Paribas Cardif. La Compañía posee el soporte y experiencia de su casa matriz y principal accionista, la cual cuenta con presencia en el sector bancario y de seguros a nivel mundial. Respecto a ello, viene realizando constantes aportes de capital para fortalecer el patrimonio de la compañía y soportar su crecimiento³.

Incremento de las primas. Las primas de seguros netas de Cardif, a jun-20, aumentaron en +5.5% (+S/ 8 MM) respecto al mismo corte del año previo, totalizando S/ 147 MM, explicadas por el incremento importante en el producto desgravamen por la sinergia comercial con el Scotiabank y en menor medida vida grupo, logrando elevar el monto total de primas netas en el periodo analizado; sin embargo, amortiguaron este crecimiento la disminución en los productos como misceláneos y asistencia médica (casi en su totalidad). Cabe resaltar que Cardif mantuvo su posición competitiva en el *ranking* de primas netas al presente corte⁴.

Adecuados niveles de siniestralidad. A jun-20, los siniestros de primas de seguros netas totalizaron los S/ 15 MM, registrando un incremento de +8.3% (+S/ 1 MM) interanual, manteniéndose en niveles relativamente bajos. La mayor

¹ No Auditados.

² Las compañías de seguros mixtas son: Chubb Seguros, Cardif, Interseguro, Crecer Seguros, Pacífico Seguros, Protecta y Rimac. El apalancamiento promedio de las compañías mixtas se encuentra en 4.2x a jun-20.

³ Durante el 2019, realizó aportes adicionales al capital social de la compañía por S/ 184 MM.

⁴ A jun-20, Cardif se ubica en el puesto 9 del ranking con 2.2% de Market Share (jun-19: 2.2%).

siniestralidad se sustenta en las primas de seguros netos Desgravamen y en menor medida de Vida Grupo; sin embargo, se evidencia una reducción en la siniestralidad del producto Asistencia Médica, contrastando dicho aumento. Así, de forma anualizada, el índice de siniestralidad directa fue de 9.2% y la siniestralidad retenida de 12.7%, menores a los registrados en jun-19 para la directa (17.8%), mientras que mayor en la retenida (8.5%) debido a mayores siniestros cedidos en el corte de jun-19 que redujo los retenidos. Con ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad menores al promedio del sector, así como la del promedio empresas mixtas⁵. De lo anterior, se deduce un adecuado manejo y evaluación de los contratos de corto plazo, al igual que el enfoque conservador de la compañía.

Adecuados niveles de cobertura y holgada liquidez. A jun-20, Cardif tuvo una Cobertura Global de Obligaciones Técnicas de 1.4x, el cual fue mayor de forma interanual (jun-19: 1.2x), reflejando el adecuado manejo de las inversiones elegibles, que son invertidos principalmente en instrumentos de deuda en instituciones financieras, así como en empresas corporativas con calificación acorde con la regulación y sus políticas internas; que son destinadas a cubrir las obligaciones técnicas que afronta. En tanto, los indicadores de liquidez se mantienen holgados, siendo la liquidez corriente de 2.1x (jun-19: 1.2x), ello en línea a la importante posición en efectivo y equivalentes, los cuales pueden cubrir por sí solo los pasivos de corto plazo ligado a reservas técnicas por siniestros.

Indicadores de rentabilidad negativos de forma anualizada. La compañía afronta una reducción anualizada en sus resultados financieros en gran parte debido a la aplicación de normas de cálculo de pasivo muy conservadora y algunos costos excepcionales como consecuencia de las decisiones estratégicas que se han venido desarrollando durante el 2019 y que presionan los indicadores al presente corte. A pesar de ello, a jun-20, alcanzó una Utilidad Neta mayor en +61.0% (+S/ 8 MM), siendo de S/ 22 MM, ello debido a las mayores primas ganadas por el menor ajuste por reservas y primas cedidas durante el primer semestre, que incrementaron el resultado técnico bruto; no obstante, los indicadores de rentabilidad anualizados continúan en niveles negativos, siendo el ROE de -17.4% (jun-19: -10.8%) y el ROA -9.3% (jun-19: -4.2%) dado los resultados anualizados. Cabe señalar que, la compañía mantiene el objetivo de posicionarse en el largo plazo.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros general cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros SBS 2015-2019, jun-19 y jun-20.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores publicados por la SBS a jun-20.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Manual de riesgo de liquidez, política de inversiones, detalle de portafolio de inversiones e indicadores oficiales publicados por la SBS a jun-20.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS a jun-20.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El entorno económico es incierto dado los eventos políticos, económicos, y la propagación del virus COVID-19 en el país, que potencialmente puede generar menor dinamismo económico en el corto y mediano plazo, principalmente en la colocación de primas en productos que atiende como desgravamen, así como afectar los niveles de salud en el país, generando mayor siniestralidad en los ramos de vida.

Hechos de Importancia

- El 30 de junio de 2020, se acordó designar a la firma "Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Resp. Ltda" como Auditores Externos de la sociedad para el período 2020.
- El 25 de mayo de 2020, en Junta General se designó al nuevo directorio para el ejercicio y aprobación de la gestión social. Así mismo, en sesión de directorio se acordó la designación de los miembros de comité en la sociedad.
- El 30 de abril del 2020, en sesión de directorio se aprobó la renuncia de la Sra Fiorela Castro Valle como miembro del Comité de Remuneraciones, la misma que sería efectiva a partir de dicha fecha.
- El 31 de enero de 2020, en sesión de Directorio, se aprobó la modificación del Comité de Inversiones. En consecuencia, el Comité de Inversiones queda conformado por los siguientes miembros con derecho a voz y voto: Sr. Marcos Peñailillo Peñailillo, Sr. Alejandro Martínez y Sra. Rosario Calderón. Como miembros con derecho a voz, pero no voto: Sra. Elizabeth Felix. Este fue debidamente registrado en Sunarp el 07 de febrero del 2020.
- El 20 de diciembre de 2019, en sesión de junta universal de accionistas, se acordó aumentar el capital social por nuevos aportes de efectivo en S/ 104,440,000, creándose que 104,440,000 acciones comunes de valor nominal S/ 1, suscritas por los accionistas a prorrata de su participación en el capital social y pagadas en su totalidad. El nuevo capital social asciende a S/ 359,052,438. Este fue inscrito en registros públicos el 12 de febrero de 2020.
- El 18 de diciembre de 2019, se dio respuesta a la circular 339-2019 de la SMV sobre el Código de Conducta, cuya última versión fue aprobada en Sesión de Directorio del 26 de Julio del 2018 y está vigente desde dicha fecha.
- El 11 de diciembre de 2019, se dio respuesta a la circular 337-2019 de la SMV sobre Gobierno Corporativo.
- El 18 de octubre de 2019, BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros suscribió con Scotiabank Perú S.A.A y Crediscotia Financiera S.A. el acuerdo de distribución local en Perú, en línea con la alianza estratégica entre BNP Paribas Cardif y The Bank of Nova Scotia, que fue comunicada como hecho de Importancia el 24 de Julio de 2019.

⁵ Índice de Siniestralidad Directa: Sector: 48.6, Mixtas: 39.9%. Índice de Siniestralidad Retenida: Sector: 48.3%, Mixtas: 33.9%.

- El 30 de septiembre de 2019, en sesión de Directorio, se aprobó la renuncia del señor Lomig Le Bis como miembro del Comité de Inversiones. En consecuencia, se aprobó la modificación de la conformación del Comité de Inversiones. En ese sentido, el Comité de Inversiones queda conformado por los siguientes miembros con derecho a voz y voto: Sr. Marcos Peñailillo Peñailillo, Sr. Alejandro Martínez y Sra. Silvia Alemán. Como miembros con derecho a voz pero no voto: Sra. Elizabeth Felix.
- El 1 de agosto de 2019, se acordó aumentar el capital social por nuevos aportes en efectivo hasta por la suma de S/. 80,000,000 creándose 80,000,000 acciones comunes por un valor nominal de S/. 1.00, las cuales fueron suscritas en su integridad por los accionistas a prorrata de su participación en el capital social y pagadas en su totalidad. El nuevo capital social asciende a S/. 254.6 MM. Este fue debidamente registrado en Sunarp el 20 de agosto del 2019.
- El 24 de Julio de 2019, BNP Paribas Cardif y The Bank of Nova Scotia ("BNS") han alcanzado un acuerdo que establece los términos y condiciones generales conforme a las cuales se implementará una alianza estratégica de largo plazo para el desarrollo conjunto y la distribución de seguros, entre los clientes de las filiales bancarias de BNS en México, Perú, Colombia y Chile. Estos acuerdos se materializarán mediante la celebración de contratos de distribución locales a ser suscritos por las entidades bancarias controladas por BNS y las entidades aseguradoras controladas por BNP Paribas Cardif en cada una de las jurisdicciones anteriormente mencionadas.

Contexto Económico:

En el 2T-20, la economía peruana registró una contracción de -30.2% respecto al 2T-19 (1.1%), afectada principalmente por las medidas de confinamiento determinadas por el gobierno para contener el avance del virus COVID-19, restringiendo la actividad económica (salvo alimentos, medicamentos y servicios básicos), afectando el empleo y los ingresos de la economía, y la consecuente caída de la demanda interna y las exportaciones. En términos acumulados, el PBI registró una caída de -17.3% en el 1S-20, muy por debajo de lo registrado el 1S-19 (1.8%).

Así, en cuanto a la demanda interna, se registró una desaceleración significativa de la inversión bruta fija en -57.7%, dada la reducción de nuevas construcciones en -67.2% y de maquinarias y equipos en -43.7%; menor consumo final privado en -22.1%, en línea con el menor ingreso real de los trabajadores tras caer el empleo en -39.6%; y el menor gasto de gobierno en -3.2% dado el menor gasto en administración pública en -2.1% y educación pública en -10.5%.

En cuanto al resultado comercial, se registró una caída de las exportaciones en -40.3% dada la menor demanda externa en productos tradicionales y no tradicionales como harina de recursos hidrobiológicos, pescado y metales como oro y cobre; mientras que las importaciones se redujeron en -31.3% dada las menores compra de bienes de consumo, capital y materiales de construcción, materias primas y productos intermedios. En cuanto a los ingresos del gobierno, estos se redujeron en -37.8% en línea con la paralización económica y alivio tributario fraccionando o postergando impuestos a los contribuyentes.

Por el lado de la oferta, los que registraron una mayor contracción principalmente son los sectores que involucran aglomeración de personas como hoteles y restaurantes, siendo los más afectados en un -89.8%. A su vez, el sector construcción se redujo en -67.2% dada su relación importante con el ciclo económico (suspensión o paralización de obras) y la demanda interna (remodelaciones), seguido del transporte y almacenamiento (-55.3%) dada la suspensión del tránsito ya sea aéreo como terrestre, y comercio (-45.4%) sustentado en el comercio al por mayor y menor en prendas, maquinaria y combustible.

Así mismo, se resalta la reducción de la actividad extractiva de la minería e hidrocarburos (-34.1%), donde la minería se contrajo -37.0% por menores envíos de oro, zinc, plata y cobre, y los hidrocarburos en -18.0% por menor producción de petróleo y gas; de igual manera, la manufactura vio reducida su producción en -34.3%, en línea con la paralización económica, reduciendo la fabricación textil, cuero, productos metálicos, madera, papel, química, entre otros. En conjunto estas representan el 30.9% del producto bruto interno.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*			
	2015	2016	2017	2018	2019	II-Trim-20	I-Sem-20	2020	2021
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	-30.20%	-17.30%	-12.70%	11.00%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.40%	12.30%	3.60%	-1.30%	-0.10%	-34.10%	-19.90%	-12.50% / -11.40%	14.40% / 5.90%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.90%	-0.10%	0.60%	5.70%	-1.70%	-34.30%	-22.80%	-18.50%	16.90%
PBI Electr & Agua (var. % real)	6.60%	7.80%	0.90%	4.50%	3.90%	-19.40%	-10.70%	-6.00%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	18.20%	-11.10%	9.90%	39.90%	-25.20%	-15.80%	-15.60%	3.00%	8.50%
PBI Construcción (var. % real)	-5.40%	-2.60%	2.40%	5.40%	1.60%	-67.20%	-41.70%	-22.20%	23.20%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.20%	1.90%	-0.18%**	1.02%	0.80%	1.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.44	3.44	3.47	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de septiembre 2020. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

** Inflación de jun-20 vs jun-19

Para el año 2020, el BCRP proyecta un menor crecimiento del PBI en -12.7%, el más bajo de las últimas tres décadas, sustentado principalmente por los choques negativos de oferta relacionados con la producción dada las medidas de confinamiento, limitación del transporte y logística a nivel general; y la caída de la demanda interna causada por la pérdida de empleo generalizado, independientes que no generan ingresos, restricciones en entregas, y el cambio en el patrón de ahorro-inversión de las familias; lo cual podría agravar la situación en empresas que vean deteriorada en mayor cuantía su nivel de actividad, generando quiebras empresariales e inestabilidad generalizada en el sistema financiero.

De acuerdo con la entidad, se espera que se recupere parcialmente la economía para el año 2021, en un contexto de normalización de las actividades empresariales a partir del 3T-20 cuando las medidas restrictivas para preservar la salud

sean poco a poco flexibilizadas, sin embargo, dada las proyecciones sobre la contracción de la inversión privada y demanda interna, no sería suficiente para revertir el desempeño de este año sino hasta el 1T-22, en un escenario base.

Análisis Sectorial

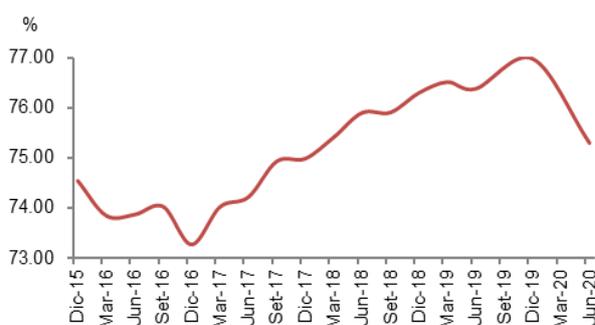
Primas

A junio 2020, ante el contexto de la economía por la expansión del COVID-19, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 6,534.1MM, mostrando un retroceso interanual de -5.0% (-S/ 342.7MM), por menor producción de primas de los ramos que integran el mercado.

A detalle, la producción de primas netas en el Ramo generales exhibió una reducción de -3.3% (-S/ 80.4MM), asociado principalmente a la reducción de primas de vehículos -24.1% (-S/ 171.7MM) y aviación -44.1% (-S/ 36.5MM) que contrarrestaron el crecimiento de la producción de primas por terremoto, incendio, líneas aliadas, agrícola y cauciones, que ascendieron en +S/167.9MM, conjuntamente. En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades la reducción de -2.3% (-S/ 22.5MM), respondió principalmente a menor producción de primas de accidentes personales -22.3% (-S/ 31.5MM) y SOAT -15.8% (-S/ 34.9MM), a pesar de registrarse mayor producción de primas por asistencia médica +8.8% (+S/ 53.9MM).

Sin embargo, las reducciones más significativas, se presentaron en el ramo vida, ramo que se redujo en -6.9% respecto a junio 2019. En detalle, los seguros de vida se redujeron en -8.8% (-S/ 209.9MM), luego de que los productos renta particular y vida individual (de corto y largo plazo) mostraran una reducción del -24.9% (-S/ 123.6MM) y -15.2% (-S/ 99.9MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de -2.8% (-S/ 29.8MM) explicados por menor producción de primas de renta de jubilados, pensiones de invalidez y de sobrevivencia (-S/ 67.5MM como conjunto), que superaron el crecimiento de primas de seguros previsionales +6.4% (+S/ 37.7MM).

INDICE DE RETENCIÓN DE RIESGOS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 1,741.7MM, registrando un crecimiento de 9.9% (+S/ 157.5MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales y ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en +1.1 p.p. y ascendió a 24.7%. Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en ramos generales fueron principalmente terremoto, líneas aliadas Incendio, e incendio; mientras los productos en ramos de vida fueron vida grupo particular y seguros previsionales.

PRIMAS DE SEGUROS RETENIDAS Y CEDIDAS

Tipo de Ramo	Var. jun 2020/2019	
	Retenidas	Cedidas
RAMOS GENERALES	-15.06%	13.97%
RAMOS DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	-0.30%	-30.41%
RAMOS DE VIDA	-8.97%	7.86%
Seguros de Vida	-9.90%	10.57%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	-6.28%	6.39%
TOTAL	-9.07%	9.94%

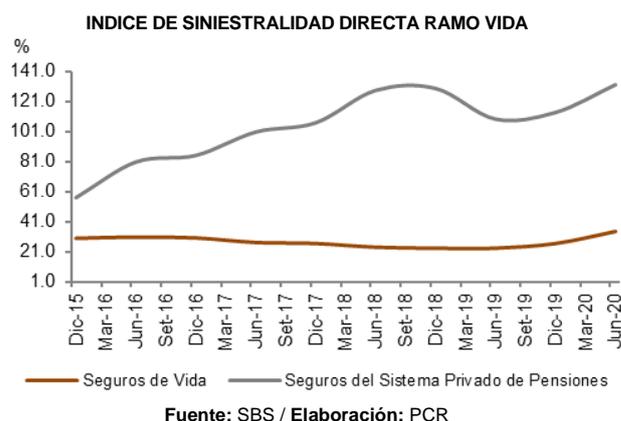
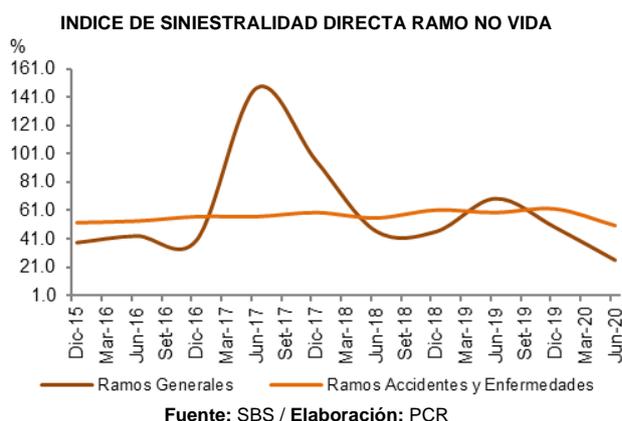
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Al cierre del primer semestre de 2020, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 3,215.2 MM, mostrando una reducción interanual de -19.7% (-S/ 786.3MM). Mientras que, en términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 6,692.9MM (jun-19:S/ 7,646.2MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado de 48.60% (jun-19: 56.0%) y un índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizado de 48.3% (jun-19: 46.1%).

Por Ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.9% y se redujo en -43.4 p.p, asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, líneas aliadas, aviación, agrícola y terremoto. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 50.3%, mostrando una reducción de -9.4 p.p, principalmente por menor siniestralidad en Asistencia médica y SOAT; sin embargo, a diferencia de los dos ramos mencionados, el ISD de Seguros de Vida alcanzó 34.5%, presentando un crecimiento de +10.9 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en SCTR, renta particular, vida individual de corto plazo y desgravamen. Mientras que, el ISD de Seguros

del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 132.1% (+22.8 p.p. vs jun-19), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en Pensiones de invalidez, seguros previsionales y renta jubilados.



Análisis de la Compañía

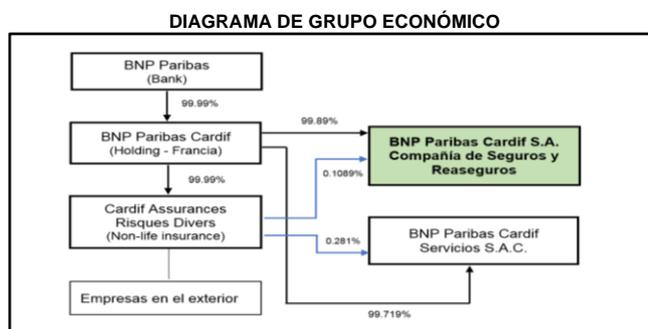
Reseña

BNP Paribas Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Cardif o la Compañía) fue constituida en mayo de 2006 y autorizada a operar en septiembre del mismo año bajo la denominación social de Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros. En el año 2010, la Compañía amplió su objeto social, con lo cual pasó a denominarse Cardif del Perú Compañía de Seguros y Reaseguros. En mayo de 2013 se aprobó un nuevo cambio de denominación social para denominarse BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros. Cardif es una compañía especializada en Bancaseguros que desarrolla estrategias de comercialización de seguros a través de múltiples asociaciones. Su actividad principal se centra en seguros destinados a los créditos bancarios, protección individual y de extensión de garantía. A partir de julio del 2019, BNP Paribas Cardif y The Bank of Nova Scotia (“BNS”) alcanzaron un acuerdo que establece los términos y condiciones generales conforme a las cuales se implementará una alianza estratégica de largo plazo para el desarrollo conjunto y la distribución de seguros, entre los clientes de las filiales bancarias de BNS en México, Perú, Colombia y Chile. Este acuerdo fue suscrito en octubre de 2019.

Grupo Económico

La Compañía pertenece al Grupo europeo BNP Paribas, quien es líder en servicios bancarios y financieros, pionero en Bancaseguros desde el año 1973 en Francia, uno de los mercados más desarrollados en el mundo. El Grupo inició su internacionalización en 1989, al desarrollar los negocios de protección a las personas, seguros asociados a crédito, ahorro y protección a bienes a través de múltiples redes de distribución. Sus actividades están diversificadas geográficamente, con fuertes posiciones en Europa, América Latina y Asia, encontrándose presente en 74 países a nivel mundial, y posicionado entre los 10 primeros aseguradores europeos; asimismo, entre sus 500 socios comerciales figuran más de 35 de los 100 bancos más importantes del mundo. Cabe mencionar que la clasificación internacional de riesgo otorgada a BNP Paribas es de A+ (abr-2020), AA- (may-2020) y Aa3 (dic-2019), con *outlook* negativo en las dos primeras agencias.

BNP Paribas Cardif, líder mundial en seguros de crédito, es uno de los conglomerados financieros y de seguros más importantes a nivel mundial, y es la Compañía de seguros del Grupo BNP Paribas. En el Perú, el Grupo está presente a través de BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y BNP Paribas Cardif Servicios S.A.C, siendo este último el canal que brinda los servicios de extra-garantía (reparación y reemplazo de artefactos electrodomésticos).



Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que BNP Paribas Cardif (Perú), tiene un nivel de desempeño Aceptable⁶, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Por otro lado, en cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo registró un desempeño Bueno⁷. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de

⁶ Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁷ Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC 6 es la mínima.

desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2019, elaborado con fecha 30.03.2020.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

BNP Paribas Cardif (Perú), está sujeto a los lineamientos impuestos por su casa matriz, con elevados estándares. El capital social de la Compañía totalizó en S/ 359,052,438 a junio 2020, donde las acciones comunes tienen un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

La estructura accionarial de Cardif comprende como principal accionista a BNP Paribas Cardif (99.89%), sociedad anónima constituida bajo la legislación de París desde setiembre de 1991, cuyo objeto social es la suscripción, compra, venta de valores mobiliarios, gestión, financiamiento de valores mobiliarios y de bienes mobiliarios o inmobiliarios, entre otros; mientras que una parte minoritaria pertenece a Cardif Assurances Risques – Divers (0.11%), también de nacionalidad francesa, constituida en diciembre de 1976, cuyas operaciones se centran en seguros de desempleo asociado a crédito, además de operaciones de seguros de pérdidas pecuniarias.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2020)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Presidente	Francisco Valenzuela Cornejo	Gerente General	Marcos Peñailillo Peñailillo
Director	Marcos Alejandro Peñailillo Peñailillo	Gerente de Finanzas	Silvia Aleman Solsol
Director	Pierre-Henri Claude Zoller	Gerente de Div. Operaciones y Sistemas	Andrea Morales Silva
Director Independiente	Juan Del Busto Quiñones	Gerente de Proyectos, TI y Data	Rubén Meersohn Ferrer
Vicepresidente	Francois Robert Marie Gazel-Anthoine	Gerente de Negocios	Paolo Tanganelli De Villena
Director Suplente	Florian Lacour	Gerente de Auditoría	Magally Vega Ponce de León
Director Suplente	María Ferrero Valderrey	Gerente de Administración y Finanzas	Rosario Calderón Rivera
		Gerente de Cumplimiento	Cintha Silva Fernández

Fuente: SMV – BNP Paribas Cardif / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

BNP Paribas Cardif creó su propio modelo de negocio para operar en el mercado latinoamericano. Su estrategia se basa en el establecimiento de alianzas estratégicas con terceros para llevar a cabo la comercialización de sus productos sin invertir en fuerza de ventas propia e infraestructura. Asimismo, utiliza redes de distribución mantenidas con socios comerciales, facilitando de esta manera la suscripción de nuevas pólizas. Inicialmente los esfuerzos de la Compañía estuvieron enfocados en formalizar acuerdos comerciales con socios estratégicos (en particular empresas financieras y tiendas por departamento), incorporándose posteriormente convenios con supermercados y empresas de servicios y se lanzaron nuevos productos.

Cardif optó por salir de los productos de SOAT y Seguros de Salud, debido a que no alcanzaron los márgenes esperados, por lo que a la fecha no presenta indicadores en ese rubro. De esta manera, la Compañía se enfocará en productos que tienen mejor rentabilidad y se espera una mayor eficiencia por menores gastos. Al respecto, mediante Resolución SBS N° 418-2018, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP autorizó a Cardif ceder la cartera de pólizas de seguros oncológicos a Rímac Seguros a partir del 1ro. de junio de 2018.

Operaciones

Cardif participa en tres líneas de negocio i) productos asociados a crédito/protección de pagos vinculados a los productos financieros de instituciones bancarias, ii) extensiones de garantía, y iii) seguros de protección individual, dentro de los que destacan renta hospitalaria y muerte accidental, de esta manera, la aseguradora se clasifica como una compañía de seguros mixta. A junio del 2020, las primas de seguros netas de Cardif, se dividieron en ramos generales (18.7%), Accidentes y Enfermedades (2.6%), y en ramos de vida (78.6%).

TIPO DE PRODUCTOS

Actividad	Riesgo
Extensión de Garantía	Extensión de Garantía
Asociados a Créditos	Desgravamen – Préstamo
Protección Individual	Accidentes
Protección Individual	Robo
Protección Individual	Vida / Desgravamen
Protección Individual	Asistencia Médica

Fuente: BNP Paribas Cardif S.A. / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETAS DE CARDIF SEGÚN RAMOS A JUNIO 2020

Ramo	Producto	Participación %
General	Robo & Asalto	10.6%
	Misceláneos	8.1%
Accidentes y Enfermedades	Accid. Personales	1.8%
	Asistencia Médica	0.8%
Vida	V. Grupo Particular	2.0%
	Desgravamen	75.0%
	Sepelio de Corto Plazo	1.6%

Fuente: BNP Paribas Cardif S.A. / Elaboración: PCR

Posición Competitiva

A junio 2020, Cardif obtuvo un *market share* de 2.2% dentro del mercado asegurador peruano, ocupando el noveno lugar en cuanto al total de primas de seguros netas⁸. La empresa incrementó su cuota de mercado con relación a jun-19 (2.0%) debido al mayor crecimiento de primas colocadas en el ramo de vida, específicamente en los seguros de crédito (desgravamen, producto principal de la aseguradora).

Asimismo, considerando solo los Ramos Generales, Accidentes y Enfermedades, donde participan diecisiete empresas, Cardif, se ubica en el noveno lugar, con una participación de 0.9% del ranking de primas de seguros netas. Esta participación se redujo -0.7 pp, bajando tres puestos ante la salida del mercado en primas del producto SOAT.

⁸ Incluye 19 empresas de seguros, 8 empresas en ramos generales, 4 en ramos de vida, y 7 en ramos mixtos.

Cabe destacar que Cardif se ubica en el cuarto lugar en seguros de Robo y Asalto con 11.3% del total de primas de seguro netas de este segmento, y es el segundo producto más representativo dentro del portafolio que maneja; además, es el líder en seguros Misceláneos.

En lo que respecta, solo a los Ramos de Vida, Cardif, se ubica en la séptima posición de once empresas, con un market share de 3.6%, superando a Ohio Nacional Vida, subiendo una ubicación, ello sustentado en el incremento importante de primas en el seguro Desgravamen, el cual es su producto core, que tiene una participación de mercado de 14.5% y se encuentra en la cuarta ubicación.

PARTICIPACIÓN POR PRODUCTO SEGÚN PRIMAS NETAS		
Seguro	Mkt Share (jun. 2019)	Mkt Share (jun. 2020)
Misceláneos	59.6%	42.7%
V. Grupo Particular	0.8%	2.7%
Robo & Asalto	12.3%	11.3%
Desgravamen	11.2%	14.5%
Vida Indiv & Sep CP	3.5%	5.7%
Asistencia Médica	2.1%	0.2%
Accid. Personales	2.5%	2.4%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

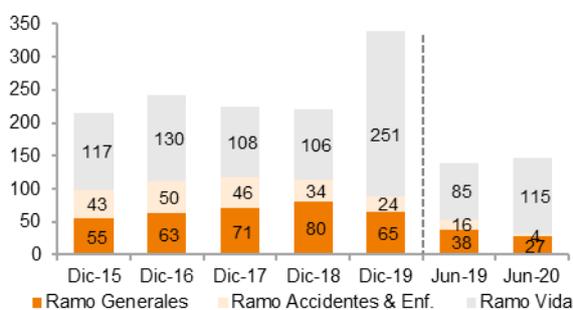
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Las primas de seguros netas de Cardif, a jun-20, aumentaron en +5.5% (+S/ 8 MM) respecto al corte del año previo, totalizando S/ 147 MM. En detalle, las primas de los Ramos Generales presentaron una reducción de -27.0% (-S/ 10 MM), siendo en total S/ 28 MM; en el Ramo de Accidentes y Enfermedades se generó una reducción de -76.6% (-S/ 12 MM), siendo en total S/ 4 MM; mientras que en el Ramo de Vida se registró crecimiento importante de +35.8% (+S/ 30 MM), dando un total de S/ 115 MM.

En detalle por Ramos, este incremento se sustenta en las mayores primas de Desgravamen en +34.4% (+S/ 28 MM) reforzado por la alianza con Scotiabank y Vida Grupo en +228.4 (+2 MM); sin embargo, amortiguaron este crecimiento la disminución en los productos como Misceláneos en -45.2% (-S/ 10 MM) debido a la crisis generada por el virus COVID-19, que generó que varios retailers cerraran operaciones durante el segundo trimestre del año, afectando la colocación de producto Extensión de Garantía, y desde jun-19 se dejó de atender el producto Desempleo con Scotiabank; así como Asistencia Médica en -90.6% (-S/ 11 MM) dada la cesión de productos oncológicos del BBVA, Cencosud y Scotiabank, y en menor medida los productos de Robo y Asaltos y Accidentes Personales en (-S/ 1MM).

EVOLUCIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETOS (S/ MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ MILES)

RAMOS	Jun.2019	Jun.2020
Generales	37 650	27 491
Robo y Asalto	15 943	15 597
Multiseguros	(8)	1
Misceláneos	21 715	11 893
Accid. y Enfermedades	16 485	3 860
Accidentes Personales	3 503	2 635
Asistencia Médica	12 982	1 225
Vida	84 926	115 319
Vida Grupo Particular	897	2 947
Desgravamen	81 868	110 006
Vida Individual de Corto	10	8
Sepelio de Corto Plazo	2 150	2 357
TOTAL	139 061	146 670

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Históricamente la aseguradora cuenta con un índice de retención elevado. En sus inicios retenía el 100% de las primas, mientras que a partir de 2013 empezó a ceder una pequeña fracción de sus primas. A jun-20, el índice de retención de riesgos fue de 96.9% (jun-19: 98.3%), ubicándose por encima del promedio de mercado (77.6%).

La elevada retención se explica principalmente por seguros de desgravamen (74.0% de total de primas retenidas). Como resultado, el patrimonio de Cardif se encuentra más comprometido⁹ (1.4x) que el promedio del sector (1.2x), pero menor al del promedio de compañías de seguros mixtas¹⁰ (1.6x) a jun-20, dado el incremento importante del patrimonio en el 2S-19.

Siniestralidad

A jun-20, los siniestros de primas de seguros netas registraron un incremento de +8.3% (+S/ 1 MM), siendo S/ 15 MM; en esa línea, los siniestros incurridos netos fueron S/ 15 MM dada la elevada retención que tiene. Esto se dio debido a los mayores siniestros por desgravamen en +S/ 5 MM y vida grupo en +S/ 1MM; siendo contrastados por los menores siniestros en el ramo de accidentes, específicamente en Asistencia Médica por -S/ 5 MM. En detalle, se tiene que el incremento de los siniestros en Desgravamen se da debido a la mayor exposición por los productos del Scotiabank y la

⁹ Primas retenidas anualizadas / Patrimonio contable promedio.

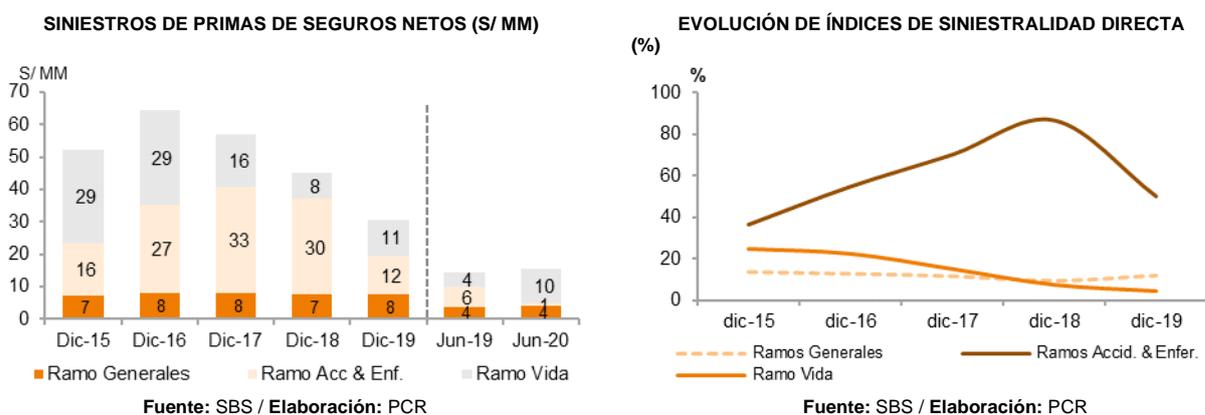
¹⁰ Las compañías de seguros mixtas en el Perú son: Chubb Seguros, Cardif, Interseguro, Crecer Seguros, Pacífico Seguros, Protecta y Rimac.

crisis sanitaria que generó mayor número de decesos, afectando también otros como Vida Grupo. En cuanto a los menores siniestros en Asistencia Médica se dan por la menor exposición en productos oncológicos.

A pesar de este incremento, el índice de siniestralidad directa anualizada a jun-20 fue de 9.2%, menor a lo registrado en jun-19, de 17.8%. Con ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad directa menor al promedio de mercado y de empresas de seguros mixtas¹¹. De lo anterior, se deduce un adecuado manejo y evaluación de los contratos de seguros de la Compañía, así como un perfil más conservador saliendo de ramos que le generaban mayor siniestralidad como Accidentes.

En alguno de los productos restantes se presentaron ligeros incrementos en las siniestralidades, no obstante, no fueron representativos para elevar el nivel total de siniestros de la compañía. De lo antes mencionado, el índice de siniestralidad directa anualizada del Ramo Accidentes y Enfermedades fue menor, pasando de 87.2% a 60.1%; ello contrastado por Ramos Generales que aumentó a 14.7% (jun-19: 9.9%), y en menor medida el Ramo de Vida a 6.2% (jun-19: 6.0%).

En lo que respecta a la composición de los siniestros de primas de seguros netas, el ramo Asistencia médica, representó el 45.5% del total, seguido de Asistencia Médica con 19.7%, Misceláneos con 18.1% y Sepelio de Corto Plazo el 7.4%, representando en conjunto, el 90.7% del total de siniestros netos reportados.



El índice de siniestralidad retenida anualizada fue de 12.7%, mayor al 8.5% registrado en jun-19, debido principalmente a la mayor siniestralidad en Ramo Accidentes y Enfermedades por el producto Asistencia Médica, dada la cesión de la cartera de Cencosud, Scotiabank y BBVA, el cual es un efecto excepcional.

A nivel desagregado, el índice de siniestralidad retenida anualizada del ramo Generales aumentó a 14.6% (jun-19: 9.8%) principalmente en productos misceláneos; mientras que en el ramo Vida se mantuvo estable en 6.2% (jun-19: 6.1%), contrastando los mayores siniestros con el aumento de las primas anualizadas.

Se puede observar que la Compañía presenta un índice de siniestralidad retenida adecuado, mejorando respecto a todo los períodos de estudio, siendo un índice bajo en comparación con los presentados por las empresas de seguros mixtas y el sector¹².

Margen Técnico

A jun-20, las primas ganadas fueron mayores para Cardif, registrando un crecimiento de +32.1% (+S/ 38 MM) respecto a jun-19, alcanzado los S/ 158 MM, lo cual fue explicado por tres efectos: el aumento de las primas de seguro netas en +5.5% (+S/ 8 MM), los menores ajustes de reservas técnicas de primas cuyo monto sumó S/ 14 MM (jun-19: -S/10 MM), y las menores primas cedidas netas en -70.0% (-S/ 7 MM). La SBS ha validado una nueva metodología de reserva de prima para productos Vida de vigencia mayor a un año, ese cambio se ha aplicado en feb-20, lo que ha generado una disminución fuerte de las Reservas de Prima. De acuerdo con el mismo oficio, la SBS ha excluido esos productos del cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Primas (RIP), por lo cual el nivel de RIP se redujo a partir de mar-20.

Respecto a los siniestros incurridos netos, estos fueron mayores, siendo de S/ 15 MM (jun-19: -S/ 9 MM), debido a los mayores siniestros en el Ramo de Vida por Desgravamen y los mayores siniestros recibidos por cesión en jun-19; con ello, se obtuvo un resultado técnico bruto mayor en +11.0% (+S/ 14 MM), siendo de S/ 143 MM, dando un margen de 90.6%.

En cuanto a las comisiones de seguros netas, a jun-20, las comisiones netas ascendieron a S/ 96 MM, mayores en +5.3% (+S/ 5 MM) debido a la implementación de nuevos negocios, mientras que el índice de agenciamiento se elevó a 63.5% (jun-19: 64.0%). Es de destacar que luego de la reclasificación registrada desde el 2018, el índice de agenciamiento de Cardif es mayor al promedio del sector y al de las empresas mixtas¹³.

Por su parte, los gastos técnicos se redujeron en -15.6% (-S/ 1 MM), siendo de S/ 5 MM, explicado principalmente por la reducción de la cuenta Retribución Variable por Participación en margen técnico debido al menor producto de desempleo

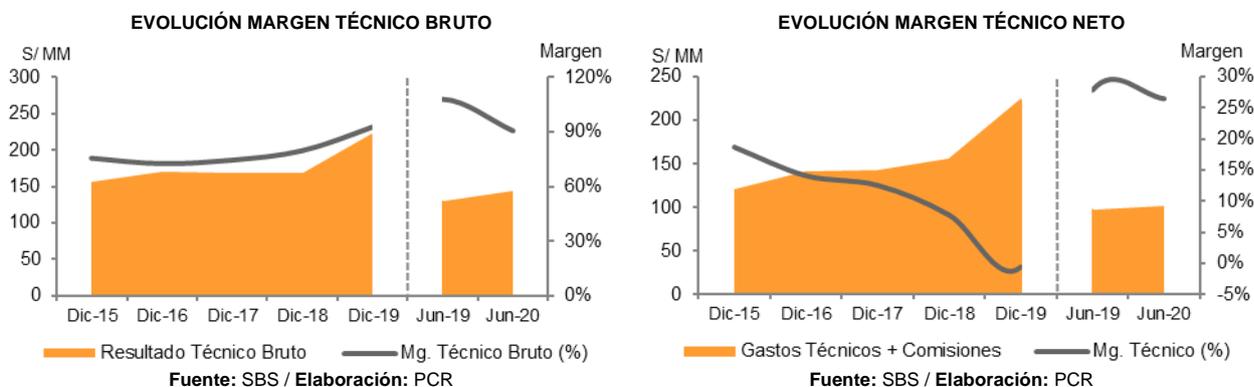
¹¹ Índice de Siniestralidad Directa: Mercado: 48.6%, Mixtas: 39.9%.

¹² Índice de Siniestralidad Retenida: Sector: 48.3%, Mixtas: 33.9%.

¹³ Índice de Agenciamiento: Sector: 17.6%, Mixtas: 28.2%.

de Crediscotia y el producto extra-garantía del Grupo Falabella. En cuanto a los ingresos técnicos diversos, estos se redujeron casi en la totalidad.

De lo anterior, se registró un importante incremento del margen técnico en +25.5% (+S/ 9 MM), ascendiendo a S/ 42 MM, dando un margen técnico neto de 26.5%. A pesar del mayor resultado durante el primer semestre, la rentabilidad de las primas retenidas anualizadas¹⁴, indicador que muestra la cantidad de primas que devienen en resultado técnico, cayeron de 17. % a 2.2%. Aunado a ello, la rentabilidad de Cardif medido a través de dicho indicador fue menor al promedio del sector y de seguros mixtos¹⁵.



Desempeño Financiero

Política de Inversiones

En línea con su política de inversiones conservadora, Cardif ha definido reglas de administración que permiten tener un mejor control del portafolio y reducir los riesgos. Las inversiones elegibles han aumentado su diversificación a lo largo de los años, y las instituciones en las que invierte son ampliamente reconocidas, y cuentan con alta calidad crediticia, reflejado en la composición de su portafolio, compuesto principalmente por instrumentos clasificados en la máxima categoría e instrumentos fácilmente negociables en el mercado reduciéndose así el riesgo de liquidez y el riesgo de contraparte. La política de inversiones de Cardif, la cual es actualizada una vez al año, tiene como objetivo obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones, de acuerdo con las mejores prácticas del mercado, siguiendo en todo momento la legislación vigente. La política general de inversiones de la Compañía se enmarca en las políticas de gestión de activos aplicadas por su casa matriz, y están adecuadas a los requerimientos y exigencias de los entes reguladores locales.

Cabe precisar que la compañía tiene como límite para la ganancia no recurrente por la venta de un instrumento en el portafolio no exceder el 7% del ingreso financiero presupuestado (salvo aprobación del comité de inversiones). Dado que gran parte de las inversiones en el portafolio son disponibles para la venta, este genera un efecto en el patrimonio de la compañía. Para el manejo de brechas activas, en caso de realizar una compra o venta de un activo, se debe ajustar en los próximos 5 días desde que fue reportado al área de finanzas; mientras que para el caso de brechas pasivas (downgrades o reducción de AuM por salidas operativas) el plazo es hasta de 45 días. Asimismo, en su política establece un máximo plazo de madurez de 8 años para instrumentos del Gobierno y 6 años para bonos corporativos o cualquier nuevo instrumento.

LÍMITES REGULATORIOS

Activo	No Vida*	Vida*	Emisor
Depósitos y Efectivo	100%	100%	
Efectivo en caja	1%	1%	
Efectivo en cuenta cte.	100%	100%	5%
Depósitos temporales	100%	100%	7% (10%**)
Instrumento Deuda	100%	100%	7% (10%**)
Fondos Mutuos e Inv.	60%	60%	7%
Instrumento Capital	40%	20%	7%

*De obligaciones técnicas

**Para rating A o más

***Si ambos son manejados por la misma empresa

Fuente: BNP Paribas Cardif S.A. / Elaboración: PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES DE CARDIF

Activos Elegibles	Distribución		Restricciones			
	Min	Max	Min Rating	Límite Indiv.	Max Durac.	
Deuda Gob.	20%	50%	50%	-	100%	8 años
Deuda BCRP			50%			
Deuda Corporativa o Bancos	0%	70%	70%	AAA/CP1	15%	6 años
			30%	AA(+)/CP(1/1-)	10%	
			5%	A+ / CP-2+	2%	
Fondos Mutuos	0%	40%	Máximo 10% en un fondo			
Otros	Los autorizados por el comité de inversiones o el HO AM					
Efectivo	Máximo 10%					

Fuente: BNP Paribas Cardif S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez y Portafolio

A jun-20, los Activos Corrientes de Cardif totalizaron en S/ 164 MM, mayores en +32.7% (+S/ 40 MM) respecto a jun-19 y representando el 34.6% del Activo Total, explicado principalmente por el incremento del nivel de efectivo en caja y bancos en +141.3% (+S/ 52 MM), debido a la importante inyección de liquidez resultante del aporte de capital de la matriz; así como el mayor nivel de inversiones financieras en +110.9% (+S/ 24 MM); los cuales fueron contrastados por las menores cuentas por cobrar por operaciones de seguro en -34.2% (-S/ 13 MM); cuentas por cobrar a reaseguradores

¹⁴ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas.

¹⁵ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas: Sector: 4.3%, Mixtas: 6.6%.

y coaseguradores en -62.0% (-S/ 5 MM), las menores reservas técnicas a cargo de reaseguradores en -92.2% (-S/ 17 MM) y otras diversas en (-S/ 1 MM).

En lo que respecta al Pasivo Corriente, presentó una reducción de -21.6% (-S/ 22 MM), ello producto de las menores cuentas por pagar a intermediarios en -52.9% (-S/ 16 MM), menores reservas técnicas por siniestros en -16.1% (-S/ 9 MM), y otras cuentas por pagar a reaseguradores en -45.5% (-S/ 2 MM); esto fue contrastado por los mayores tributos y cuentas por pagar diversas en +42.3% (+S/ 5 MM).

De esta manera, el indicador de liquidez corriente se elevó a 2.1x (jun-19: 0.9x), lo cual ubica a Cardif en un nivel mayor al promedio del sector y al promedio de las empresas mixtas¹⁶.

Las inversiones en instrumentos de deuda de la Compañía sumaron S/ 281 MM, mayor en +62.9% (+S/ 109 MM), representando el 59.5% del total de Activos, centrándose en el largo plazo (84.0% del total), en línea con su énfasis en el ramo de vida (78.6% del total de primas de seguros netas), mientras que las reservas técnicas (por primas y por siniestros) equivalen al 65.1% del total de pasivos.

En detalle, las inversiones financieras totalizaron S/ 45 MM, aumentando en +110.9% (+S/ 24 MM) respecto a jun-19, la cual estuvo compuesta por fondos mutuos en S/ 30 MM, que se contabilizan con cambio en resultados y fueron invertidos en cuotas de fondos conservadores del BBVA cuyos valores cuotas se incrementaron de forma interanual; y en certificados de depósitos negociables en MN por S/ 15 MM, que se contabilizan como disponibles para la venta y fueron invertidos en el Banbif, Banco Falabella y Edpyme Santander Consumer, con un promedio de rendimientos de 3.4% y una duración corta menor a 1 año. Cabe precisar que del total de inversiones financieras, S/ 16 MM fueron destinadas a cubrir los pasivos de ramos Generales, mientras que los S/ 29 MM restantes en ramos de Vida.

Por su parte, las inversiones en valores (no corriente) totalizaron S/ 236 MM, aumentando en +56.1% (+S/ 85 MM) respecto a jun-19, que estuvieron constituidas por bonos soberanos en S/ 92 MM con un rendimiento promedio entre 2.7% y 7.2% dependiendo del vencimiento y una duración modificada menor a 4 años; y en bonos corporativos¹⁷ por un monto de S/ 144 MM, los cuales fueron principalmente invertidos en el sector financiero, energía, telecomunicaciones e industrial, y tienen una duración modificada entre 1.7 y 3.2 años.

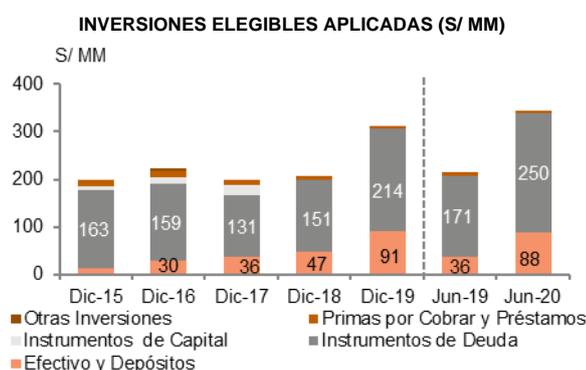
En cuanto al efectivo y equivalentes, los depósitos a plazo sumaron S/ 82 MM, los cuales se mantienen en bancos y financieras que devengan tasas promedio entre 2.7% y 4.5% dependiendo del plazo (S/ 29 MM son menores a 90 días); mientras que el nivel de cash fue de S/ 6 MM, el cual es invertido en cuentas corrientes y ahorro en soles, dólares y euros en bancos locales.

Finalmente, ello sumado a otras inversiones por S/ 6 MM, se obtuvo un portafolio de inversiones total a jun-20 de S/ 376 MM, mayor en +72.5% (+S/ 158 MM) respecto a jun-19.

En cuanto a la composición de los activos e inversiones elegibles aplicadas presenta una mayor diversificación en línea con la política de inversiones de Cardif, mediante la inversión de títulos representativos de bonos emitidos por el sistema financiero y bonos empresariales. Estas sumaron S/ 345 MM, mayores en +60.3% (+S/ 130 MM) y estuvieron compuestas por Instrumentos Representativos de Deuda (72.6%), Efectivo y Depósitos (25.6%) y Primas por Cobrar y Préstamos con Garantía de Póliza de Seguros de Vida (1.8%).

Debido a que la mayor parte del portafolio total de inversiones está compuesto por valores de renta fija de largo plazo (62.8%), el riesgo por tasa de interés es mayor, sin embargo la duración modificada del portafolio es de 2.3 años¹⁸; cabe resaltar que casi el total de portafolio se encuentra denominado en soles por lo que el riesgo cambiario es mínimo (solo está expuesto el cash).

Considerando un nivel de S/ 251 MM de obligaciones técnicas, Cardif presentó un superávit de inversión por S/ 94 MM, con lo cual, su cobertura global de obligaciones fue de 1.4x, índice mayor al año previo (jun-19: 1.2x), similar al promedio del sector, pero mayor al promedio de las compañía mixtas¹⁹.



¹⁶ Liquidez Corriente: Mercado: 1.3%, Mixtas: 1.6%.

¹⁷ Banco de Crédito del Perú y Banco BBVA Perú son los más representativos, con una posición de S/ 24 MM y S/ 19 MM respectivamente.

¹⁸ No incluye "Otras Inversiones" por S/ 6 MM, por lo que el portafolio considerado es de S/ 370 MM.

¹⁹ Cobertura Global de Obligaciones Técnicas: Sector: 1.1%, Mixtas: 1.1%.

De esta manera, si bien Cardif presenta niveles adecuados de liquidez, se resalta que la mayor parte de sus inversiones se encuentran categorizadas como disponibles para la venta, lo cual resulta conveniente, dado que son realizables en caso la empresa tenga necesidades de liquidez.

Resultados

A jun-20, el resultado de las inversiones totalizó en S/ 7 MM, mayor en +10.1% (+S/ 1 MM) respecto al de jun-19, en línea con las mayores inversiones en fondos mutuos, depósitos a plazo e instrumentos de deuda diversos. En cuanto a los gastos administrativos de la Compañía, estos fueron de S/ 28 MM, mayores en +6.2% (S/ 2 MM), representando el 17.6% de las primas ganadas netas (jun-19: 21.8%), mientras que el índice de manejo administrativo²⁰ indica que el 20.6% (jun-19: 23.1%) de las primas retenidas son destinadas a cubrir gastos de gestión interna, siendo un indicador más elevado que el de las compañías de seguros mixtas y del sector²¹. Por otro lado, el índice combinado²², indica que la Compañía utiliza 100.3% de sus primas retenidas en el pago de siniestros, comisiones y gastos de gestión interna, por encima del promedio de las compañías de seguros mixtas y del sector²³.

De esta forma, a jun-20, luego de sumar el crédito fiscal de S/ 1 MM, la Compañía presentó resultados positivos, alcanzando una Utilidad Neta de S/ 22 MM, superior en +61.0% (+S/ 8 MM), producto del mayores primas ganadas, menor ajuste por reservas técnicas y rendimiento de las inversiones. A pesar de ello, los indicadores de rentabilidad anualizados experimentaron un deterioro, siendo el ROE de -17.4% (jun-19: -7.9%) y el ROA a -9.3% (jun-19: -3.2%).

Solvencia y Capitalización

El sólido y continuo soporte de la casa matriz de Cardif se refleja en los constantes incrementos de capital por lo que el crecimiento de patrimonio se sustenta en dichos aportes. Durante el 2019, la casa matriz realizó un aporte al capital social ascendente a S/ 184 MM, incrementándose a la suma de S/ 359 MM, monto que se mantiene hasta la fecha de evaluación.

Los resultados acumulados de la Compañía para el periodo 2015-19 fueron negativos en -S/ 82 MM dado los menores resultados históricos. Pese a ello, las continuas capitalizaciones efectuadas por la matriz logran aminorar el impacto del crecimiento de los pasivos, reflejado en el considerable menor apalancamiento presentado en contraste con las compañías de seguros mixtas.

En jun-20, el indicador pasivo total sobre patrimonio contable se ubicó en 0.5x, menor respecto a lo registrado al mismo corte del año previo (1.5x), el cual es significativamente menor al promedio obtenido por las compañías de seguros mixtas (5.3x). El ratio evidencia el potencial de Cardif y su capacidad para expandir sus operaciones sin enfrentar problemas de solvencia, no obstante, se resalta que ese resultado se debe al continuo respaldo patrimonial que percibe.

Así, en la misma línea, el patrimonio efectivo total de la Compañía presentó una tendencia creciente durante el periodo de evaluación, donde a jun-20 alcanzó los S/ 277 MM, mayor en +142.4% (+S/ 163 MM) respecto a jun-19. Por su parte, el patrimonio de solvencia fue de S/ 100 MM y el Fondo de Garantía ascendió a S/ 35 MM. Al respecto, debe indicarse que estos requerimientos patrimoniales se han incrementado en línea con las mayores necesidades de cobertura acorde con el crecimiento de sus operaciones.

El superávit patrimonial presentado por Cardif deviene de la política de financiamiento del accionista, la cual se aplica indistintamente a las entidades de cada uno de los 36 países en los que se encuentra presente, por lo que la Compañía presenta una adecuada solvencia. En consecuencia, la cobertura de los requerimientos patrimoniales se ubicó en 2.0x, mayor al del año previo y por encima del nivel en las compañías mixtas y del sector²⁴.

REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A JUNIO 2020

Requerimientos patrimoniales (S/ millones)		Patrimonio efectivo (S/ millones)		Indicadores	
Patrimonio de Solvencia ²⁵	100	Capital Pagado y Adicional	359	Superávit (déficit) de Pat. Efect. (S/ MM)	142
Fondo de Garantía ²⁶	35	Resultados acumulados	-82	Pat. Efectivo / Requerimiento Pat.	2.0x
		Resultado del ejercicio	22	Pat. Efectivo / Endeudamiento	7.4x
Total Requerimientos Patrimoniales	135	Total Patrimonio Efectivo	277		

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

²⁰ Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.

²¹ Índice de Manejo Administrativo: Sector: 19.9%, Mixtas: 19.0%.

²² Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración / Primas Retenidas.

²³ Índice Combinado: Sector: 91.4%, Mixtas: 84.9%.

²⁴ Cobertura de Requerimientos Patrimoniales: Sector: 1.4%, Mixtas: 1.6%.

²⁵ Equivale a la mayor cifra entre el margen de solvencia y el capital mínimo. Se utiliza como un respaldo complementario que se exige a la empresa para enfrentar posibles situaciones en las cuales se generen excesos de siniestralidad no prevista en las reservas técnicas.

²⁶ Respaldo patrimonial adicional para hacer frente a riesgos no cubiertos por el patrimonio de solvencia.

BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS
RESUMEN DE EEEF INDIVIDUALES (S/ MILES) Y PRINCIPALES INDICADORES

Estado de Ganancia y Pérdidas	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Primas de Seguros netas	215,383	242,144	225,217	220,150	339,495	139,061	146,670
Primas Retenidas	212,745	241,631	224,013	217,230	316,010	129,143	142,061
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-52,260	-64,401	-57,136	-45,062	-30,709	-14,181	-15,362
Resultado Técnico Bruto	156,311	171,110	167,634	168,896	222,233	128,967	143,092
Comisiones	-7,507	-7,138	-130,105	-135,086	-215,481	-91,189	-96,055
Gastos Técnicos Diversos	-113,382	-134,297	-12,455	-21,448	-10,081	-6,340	-5,352
Resultado Técnico	38,728	33,376	28,324	16,585	-1,188	33,331	41,839
Resultado de Inversiones	8,998	10,587	10,789	9,829	12,428	6,504	7,161
Gastos de Administración	-51,449	-51,295	-51,937	-54,111	-63,451	-26,112	-27,742
Resultado de Operación	-3,810	-7,351	-12,824	-27,697	-52,211	13,724	21,258
Resultado del Ejercicio	-2,190	-5,825	-14,540	-25,701	-48,272	13,472	21,691
Estado de Situación Financiera							
Disponibilidades	14,523	31,574	36,306	50,338	115,761	36,744	88,677
Inversiones Financieras	171,632	179,878	165,459	157,919	234,792	172,763	281,453
Inversiones y Activos aplicables	198,641	223,505	198,749	200,948	200,948	200,948	200,948
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	25,828	27,746	17,952	20,337	34,343	36,488	23,999
Total de activos	226,961	256,711	242,970	258,938	476,181	296,600	472,848
Reservas de corto plazo	43,311	52,247	54,031	58,417	37,899	54,228	45,501
Reservas de largo plazo	32,225	38,089	28,738	34,025	124,919	44,013	61,820
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	22,494	31,248	17,661	23,230	25,661	30,423	14,335
Total pasivos	145,165	159,618	137,488	157,821	233,423	176,687	164,768
Patrimonio	81,796	97,093	105,481	101,118	242,757	119,913	308,080
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	1.0	1.2	1.1	1.0	2.7	0.9	2.1
Liquidez efectiva	0.2	0.4	0.4	0.5	1.5	0.4	1.1
Solvencia (veces)							
Cobertura Global de Oblig. Técnicas	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.4
Patr. Efectivo / Máx. (Req. Patrimoniales, Endeudamiento)	1.2	1.2	1.4	1.3	2.3	1.4	2.0
Gestión (%)							
Índice de Gastos Administrativo	24.4	21.3	23.2	25.1	20.2	24.6	20.6
Índice de retención de riesgos	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0
Índice de siniestralidad directa	24.3	26.6	25.4	20.5	9.0	19.2	9.2
Índice de siniestralidad retenida	24.0	26.8	25.6	19.8	5.6	18.8	12.7
Ratio Combinado	51.9	51.0	106.9	107.1	94.0	134.5	100.3
Rentabilidad							
Margen técnico bruto	75.6%	72.6%	74.5%	79.7%	92.7%	107.9%	90.6%
Margen técnico Neto	18.7%	14.2%	12.6%	7.8%	-0.5%	27.9%	26.5%
Margen operativo	-1.8%	-3.1%	-5.7%	-13.1%	-21.8%	11.5%	13.5%
Margen Neto	-1.1%	-2.5%	-6.5%	-12.1%	-20.1%	11.3%	13.7%
ROE SBS	-2.9%	-7.1%	-15.1%	-25.6%	-34.3%	-7.9%	-17.4%
ROA SBS	-1.0%	-2.4%	-5.7%	-10.4%	-14.4%	-3.2%	-9.3%
Inversiones							
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	5.0%	5.4%	5.2%	4.9%	5.1%	5.0%	4.0%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	4.2%	4.4%	4.8%	4.5%	3.9%	4.8%	3.9%

Fuente: BNP Paribas Cardif S.A. / Elaboración: PCR