

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

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2020¹	Fecha de comité: 30 de marzo de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Mixto, Perú

Equipo de Análisis

Carmen Gutiérrez cgutierrez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
--	--	----------------

Fecha de Información	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de Comité	24/03/2017	26/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	29/09/2020	30/03/2021
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable

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" y realizar un cambio de perspectiva de Negativa a Estable. La decisión se sustenta en el resultado técnico positivo, los adecuados niveles patrimoniales e indicadores de siniestralidad, así como el respaldo y *Know how* de su casa matriz. Finalmente, la clasificación toma en cuenta los altos gastos en comisiones.

Perspectiva

Estable: El cambio en la perspectiva se fundamenta en el resultado técnico positivo y la resiliencia de la compañía en el actual contexto de pandemia.

Resumen Ejecutivo

Niveles holgados de cobertura patrimonial. La cobertura de requerimientos patrimoniales a dic-20 estuvo en niveles de 3.1x (dic-19: 2.3x), ello gracias a los aportes de capital de su casa matriz, lo que ha derivado en un nivel de apalancamiento muy por debajo del sector², siendo de 0.7x (dic-19: 1.0x), 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.

Disminución de las primas seguros netas. Las primas de seguros netas de Cardif, a dic-20, disminuyeron en 19.5% (-S/ 66.1 MM) respecto a dic-19, totalizando S/ 273.4 MM. Las primas de los Ramos Generales presentaron una reducción de 19.4% (-S/ 12.5 MM), totalizando S/ 52.1 MM; en el Ramo de Accidentes y Enfermedades se generó una reducción de -51.9% (-S/ 12.2 MM), sumando S/ 11.3 MM; mientras que en el Ramo de Vida disminuyó en 16.5% (-S/ 41.4 MM), totalizando S/ 210.1 MM. La disminución se sustenta en las menores primas de Desgravamen en 20.2% (-S/ 49.4 MM). No obstante, las primas netas del ejercicio ascendieron a S/ 297.3 MM (dic-19: S/ 249.3 MM) debido al efecto positivo del ajuste de reservas técnicas presentado en el periodo.

Incremento en los niveles de siniestralidad. A dic-20, los siniestros de primas de seguros netas registraron un incremento de 93.1% (+S/ 28.6 MM), alcanzando los S/ 59.3 MM; en esa línea, los siniestros incurridos netos fueron de S/ 59.3 MM dada la elevada retención que tiene. Esto se dio debido a los mayores siniestros por Desgravamen en +S/ 34.3 MM (+377.5%), sepelio de corto plazo, SOAT, vida grupo particular, entre otros; siendo contrarrestados parcialmente por los menores siniestros en el ramo de accidentes, específicamente en Asistencia Médica por -S/ 10.8 MM (-95.3%). El índice de siniestralidad directa anualizada a dic-20 fue de 21.7%, mayor a lo registrado en dic-19 (9.0%), esto debido al contexto de pandemia que afectó a todo el sector, observándose su efecto principalmente en el Ramo Vida. Pese a

¹ No Auditados.

² Apalancamiento del sector: 5.5x

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

ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad directa menor al promedio de mercado y de empresas de seguros mixtas⁴. De lo anterior, se deduce un adecuado manejo y evaluación de los contratos de seguros de la Compañía, así como un perfil más conservador.

Adecuados niveles de cobertura. A dic-20, Cardif tuvo una Cobertura Global de Obligaciones Técnicas de 1.4x (dic-19: 1.1x), reflejando el adecuado manejo de las inversiones elegibles que son destinadas a cubrir las obligaciones técnicas que afronta.

Adecuado nivel de liquidez: A dic-20, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados, siendo la liquidez corriente de 1.3x⁵ (dic-19: 2.7x), 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. 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. Así, a dic-20, la Compañía presentó resultados negativos, alcanzando una Utilidad Neta de -S/ 5.1 MM, superior a la pérdida generada a dic-19 de -S/ 48.3 MM, producto de las mayores primas ganadas, aunado a mayores comisiones. Los indicadores de rentabilidad anualizados se encontraron en terreno negativo, aunque menos negativo que a dic-19, siendo el ROE de -1.7% (dic-19: -34.3%) y el ROA a -1.1% (dic-19: -14.4%).

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 2016-2020.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores publicados por la SBS a dic-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 dic-20.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS a dic-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 27 de noviembre de 2020, en Junta General se aprobó la modificación de la modificación del Comité de Riesgos, con lo cual el mismo queda conformado por Francois Gazel-Anthoine, Marcos Peñailillo, Christophe Soulie y Cecilia Salinas como miembros titulares y María Ferrero como miembro suplente.
- El 25 de septiembre de 2020, se comunicó la renuncia del Director Pierre-Henri Claude Zoller y el nombramiento de Louis Camille Irvin Joachim como nuevo Director.
- El 25 de septiembre de 2020, en Junta General se aprobó la modificación del Comité de Inversiones, el cual quedó conformado por Marcos Peñailillo, Christophe Soulie y Alejandro Martínez como miembros con derecho a voz y voto; Rosario Calderón y Cecilia Salinas como miembros con derecho a voz y sin derecho a voto; y a Estrella Cori como miembro suplente.
- El 30 de junio de 2020, se acordó designar a la firma "Gaveglgio, 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.

Contexto Económico:

Entorno Internacional

Durante el segundo semestre de 2020, la economía mundial mostró indicios de recuperación en línea con el reinicio de actividades y flexibilización de medidas de aislamiento social. En particular, durante el 4T20, economías desarrolladas como la de Estados Unidos y la eurozona registraron contracciones interanuales por 2.5% (3T2020: -4.2%) y 5.0% (3T2020: -4.2%), este último explicado por el rebrote del COVID-19 que resultó en un reforzamiento de las medidas de

⁴ Índice de Siniestralidad Directa: Mercado: 51.7%, Mixtas: 44.3%.

⁵ Usando Datos SBS. Utilizando información auditada, este ratio asciende a 1.4x, explicado por la forma de registro de la cuenta *Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores*, la cual se registra de manera íntegra como un componente corriente, mientras que en la información SBS se reparte la porción corriente y no corriente.

aislamiento social. Mientras que China, registró un crecimiento interanual de 6.9%, dado que la reapertura de su economía tuvo lugar a inicios del 2T2020. En términos anuales, se estima que el PBI de Estados Unidos presente una caída anual de 3.5%⁶; eurozona caería 6.8%⁷ y China presentaría un crecimiento anual de 2.3%, convirtiéndola en la única potencia con una variación positiva del PBI al cierre del 2020.

Respecto a las proyecciones del crecimiento mundial, el Fondo Monetario Internacional⁸ (FMI) realizó ajustes a las proyecciones presentadas en octubre 2020. En particular, la caída de 4.4% se redujo a 3.5% para 2020, mientras que el repunte de 5.4% para 2021 se modificó a 5.5%. El ajuste en las proyecciones para el cierre del 2020 responde una recuperación mayor a lo esperado durante el segundo semestre, por parte de las principales economías. Aunado a ello, el leve aumento en la estimación de crecimiento para el 2021 tiene en estímulos adicionales en algunos países (principalmente Estados Unidos y Japón) y expectativas en la implementación efectiva de la vacuna, que permitirá revertir el efecto de las medidas de restricción aplicadas para contener la segunda ola de contagios por COVID-19.

Entorno Local

En el entorno local, el PBI acumulado a diciembre 2020 registró una caída de 11.1%⁹ (dic-19: +2.2%), resaltando que al cierre del 4T-20, la economía peruana continuó la senda de recuperación gradual debido a la reapertura progresiva de actividades económicas y registró una caída de 1.7% respecto al 4T-19, atenuando las contracciones registradas al 3T-2020 (-9.4% vs. 3T-19) y 2T-2020 (-30.2% vs. 2T-19).

La inversión privada mostró un crecimiento de 9.4% durante el 4T-2020 respecto al mismo periodo del año 2019, impulsado por la mayor inversión en los sectores no mineros (+18.7%) que compensó la fuerte caída de la inversión minera (-29.7%). La inversión pública registró una caída anual de 17.7%, sustentado principalmente por la paralización de los proyectos ligados a la Reconstrucción con Cambios, entre otros de interés nacional. En términos trimestrales, la inversión pública creció en 8.6% durante el 4T-2020, respecto al mismo trimestre del 2019, debido a la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales, la implementación del programa Arranca Perú, la puesta en marcha de los proyectos en el marco del Acuerdo con el Reino Unido, entre otros que reiniciaron operaciones tras el inicio del plan de reactivación económica.

En cuanto a las exportaciones, estas registraron una contracción anual de 11.1% respecto al 2019, principalmente a raíz de la caída generalizada del volumen exportado en todos los productos tradicionales. Sin embargo, en términos trimestrales, se observó un incremento de 7.9% durante el 4T-20 respecto al mismo periodo del año previo, explicado por la evolución favorable de la demanda externa que impulsó el aumento del volumen exportado de productos no tradicionales (+11.5%) tales como pesqueros, químicos y agropecuarios; y permitió la recuperación de los envíos de productos tradicionales (+6.4%). Por el lado de las importaciones, en términos anuales, se observó una reducción de -15.5%, debido a los menores precios y volúmenes importados de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.

De acuerdo con el último reporte del BCRP¹⁰ se proyectó una contracción de 11.5% para el cierre del 2020 (-0.4pp vs la variación real). Para los siguientes años, se estima un repunte de +11.5% en el 2021 y una estabilización de la economía para el 2022, con un crecimiento de 4.0%.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	11.5%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.4%	12.3%	3.6%	-1.3%	-0.1%	-13.2%	14.4% / 6.8%	4.8% / 9.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.9%	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.5%	8.0%	4.8%
PBI Electricidad, gas & Agua (var. % real)	6.6%	7.8%	0.9%	4.5%	3.9%	-6.1%	7.9%	2.3%
PBI Pesca (var. % real)	18.2%	-11.1%	9.9%	39.9%	-25.2%	2.1%	8.5%	4.7%
PBI Construcción (var. % real)	-5.4%	-2.6%	2.4%	5.4%	1.6%	-13.9%	17.4%	3.8%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	1.9%	2.0%	1.5%	1.7%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.60	3.47	3.40

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

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

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2020, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 14,021.4 MM, mostrando un retroceso interanual de -0.7% (-S/ 92.2 MM), por un efecto combinado de reducción de primas del ramo vida, un incremento de prima de ramo generales e incremento de primas de ramo de accidentes y enfermedades. El índice de retención de riesgos totalizó 74.1% (dic-19: 77.0%).

A detalle, la producción de primas netas en el Ramo generales presentó un incremento de 2.8% (+S/ 147.0 MM), asociado principalmente a un incremento de primas de incendio de 19.5% (+S/ 91.5 MM), agrícola en 1,200.7% (+S/ 86.8 MM), terremoto en 5.9% (+S/ 61.0 MM), cauciones en 16.3% (+S/ 53.8 MM), lo cual contrarrestó la disminución de la producción de primas por el ramo vehicular que disminuyeron en 12.8% (-S/ 185.6 MM). En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades el incremento de 2.2% (+S/ 44.3MM), respondió principalmente a la mayor producción de primas de asistencia médica en 8.7% (+S/ 106.6MM), por mayor necesidad de la población de cobertura ante la propagación del

⁶ BEA. Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2020 (Advance Estimate).

⁷ Eurostat. GDP and employment flash estimates for the fourth quarter of 2020.

⁸ Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial enero 2021.

⁹ BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

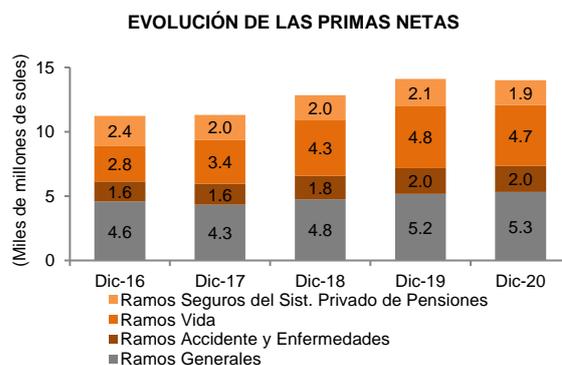
¹⁰ Reporte de inflación diciembre 2020.

virus que contrarrestaron las menores primas por accidentes personales y por seguros escolares, mientras que las primas por SOAT se mantuvieron casi estables, con un ligero incremento de 1.9% (+S/ 8.2MM).

Sin embargo, las reducciones más significativas, se presentaron en el Ramo vida, ramo que se redujo en -4.1% respecto a diciembre 2019. En detalle, los seguros de vida se redujeron en 1.9% (-S/ 91.5MM), luego de que los productos vida individual (de corto y largo plazo) se redujeron en 10.5% (-S/ 139.6MM), renta particular en 1.6% (-S/ 15.7MM) y sepelio de largo plazo en 20.2% (-S/ 18.3MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de -9.0% (-S/ 192.0MM) explicados por menor producción de primas de renta de jubilados, pensiones de invalidez y de sobrevivencia (-S/ 154.3MM como conjunto), así como una reducción de primas de seguros previsionales en 3.2% (-S/ 37.7MM). Cabe mencionar que la reducción de primas del Ramo vida, entre otros factores, se encuentra asociada a la promulgación de Ley N° 30425, normativa que permite el retiro de hasta el 95.5% del Fondo de Pensiones.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 3,660.0MM, registrando un crecimiento de 11.7% (+S/ 382.8MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales y en menor medida por mayor nivel de ramos de accidentes y enfermedades, y ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en +2.8 p.p. y ascendió a 25.9%.

Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en ramos generales fueron principalmente terremoto, incendio y agrícola; mientras los productos en ramos de vida fueron vida grupo particular y vida ley trabajadores, por su parte el Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo presentó una disminución importante.

PRIMAS DE SEGUROS RETENIDAS Y CEDIDAS (En S/ MM)

Tipo de Ramo	Dic-19		Dic-20		Var. dic 2020/2019	Var. Dic 2020/2019
	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas Retenidas	Primas Cedidas
RAMOS GENERALES	3,006.1	2,253.7	2,804.1	2,630.0	-6.7%	16.7%
RAMOS DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	1,902.0	116.2	1,934.3	121.0	1.7%	4.1%
RAMOS DE VIDA	6,041.0	907.2	5,758.5	909.0	-4.7%	0.2%
Seguros de Vida	4,493.7	330.5	4,384.9	350.4	-2.4%	6.0%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	1,547.3	576.7	1,373.6	558.5	-11.2%	-3.2%
TOTAL	10,949.1	3,277.1	10,496.9	3,660.0	-4.1%	11.7%

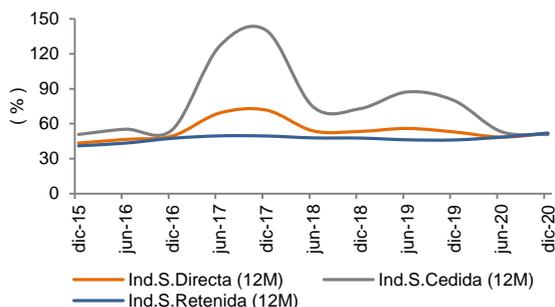
Siniestralidad

A diciembre de 2020, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 7,246.3 MM, mostrando una reducción interanual de -3.1% (-S/ 233.0 MM) principalmente por menor siniestralidad en el ramo generales y el ramo de accidentes y enfermedades, que contrarrestaron conjuntamente el incremento del ramo de vida.

A nivel sector el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, conocido como índice de siniestralidad directa (ISD) se ubicó en 51.70% (dic-2019: 52.99%) y mientras el índice de siniestralidad retenida (ISR, que representa el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector, ascendió a 51.86% (dic-2019: 45.99%).

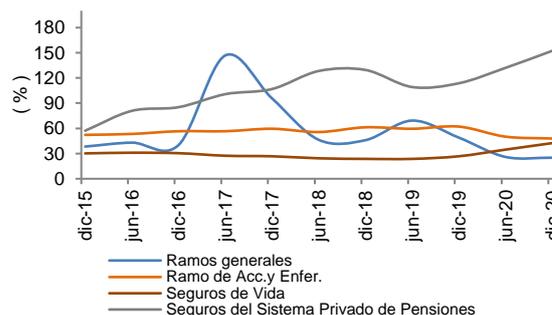
Por ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.0% y se redujo en -24.0 p.p., asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, líneas aliadas, aviación, todo riesgo para contratistas, rotura de maquinaria, crédito interno y agrícola, asociado a la menor actividad económica. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 48.0%, mostrando una reducción de -14.2 p.p., por menor siniestralidad en todos sus sub-ramos (escolares, Asistencia médica, accidentes personales y SOAT).

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA, RETENIDA Y CEDIDA ANUALIZADO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICE DE SINIESTRALIDAD DIRECTA POR RAMO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Análisis de la Compañía

Reseña

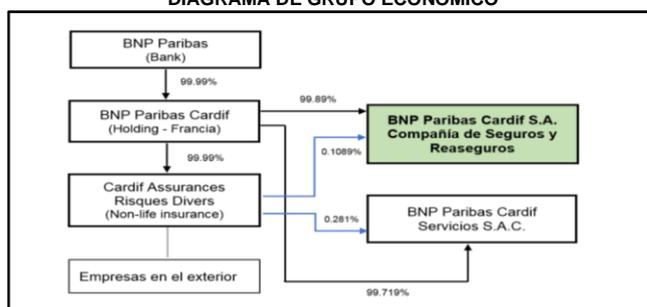
BNP Paribas Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Cardif o la Compañía) fue constituida en mayo de 2006 y autorizada a operar en septiembre del mismo año bajo la denominación social de Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros. En el año 2010, la Compañía amplió su objeto 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+ (oct-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).

DIAGRAMA DE GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que BNP Paribas Cardif (Perú), tiene un nivel de desempeño Aceptable¹¹, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Al respecto, Cardif realiza acciones no formales que promueven la eficiencia energética mediante el apagado de luces y el cumplimiento de indicadores de la matriz; así también, promueve el reciclaje de papel de manera formal. La aseguradora no ha sido objeto de multa o sanción ambiental, sin embargo, no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales. Adicionalmente, promueve la igualdad de oportunidades, pero no son incluidos en una política formal; además de otorgar beneficios adicionales a los de ley para sus trabajadores. Finalmente, Cardif cuenta con un código de ética definido; sin embargo, la compañía no tiene identificado

¹¹ Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

a sus grupos de interés, no cuenta con programas para erradicar trabajo forzoso e infantil, y para promover el consumo racional de agua.

Por otro lado, en cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo registró un desempeño Bueno¹². Al respecto, Cardif otorga los mismos derechos a los accionistas de la misma clase, permite la delegación de voto para las juntas e incorpora puntos a debatir por parte de los accionistas, pero no de manera formal. Además, Cardif cuenta con un reglamento de directorio, criterios formales para la selección de directores independientes, un área de auditoría interna que reporta a directorio, una política integral de riesgos formal y seguimiento a potenciales conflictos de interés en el directorio. Finalmente, la aseguradora no cuenta con un directorio de amplia experiencia en la función y una política establecida de información, sin embargo, todos los avances en gobierno corporativo son incluidos en la memoria anual.

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 diciembre 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 (DICIEMBRE 2020)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Presidente	Francisco Valenzuela Cornejo	Gerente General	Marcos Peñailillo Peñailillo
Director	Marcos Alejandro Peñailillo Peñailillo	Gerente de Administración y Finanzas	Rosario Calderón Rivera
Director	Louis Camille	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 Cumplimiento	Cinthyia 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 anteriormente 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.

A la fecha, Cardif ha concretado alianzas con importantes entidades como Scotiabank con el cual se firmó una alianza a largo plazo, cuyos efectos se espera que se vean reflejados a partir del 2021 al nivel de diversificación del portafolio. No obstante, la compañía tiene previsto llegar al *Breakeven* en el 2022, esto debido al impacto de siniestralidad que se podría tener por el COVID-19 en 2021.

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 diciembre del 2020, las primas de seguros netas de Cardif, se dividieron en ramos generales (19.0%), Accidentes y Enfermedades (4.1%), y en ramos de vida (76.8%).

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 DICIEMBRE 2020

Ramo	Producto	Participación %
General	Robo & Asalto	11.6%
	Misceláneos	7.5%
Accidentes y Enfermedades	Accid. Personales	3.3%
	Asistencia Médica	0.9%
	V. Grupo Particular	4.0%
Vida	Desgravamen	71.1%
	Sepelio de Corto Plazo	1.7%

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

¹² Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC 6 es la mínima.

Posición Competitiva

A diciembre 2020, Cardif obtuvo un *market share* de 2.0% dentro del mercado asegurador peruano, ocupando el noveno lugar en cuanto al total de primas de seguros netas¹³. La empresa disminuyó ligeramente su cuota de mercado con relación a dic-19 (2.4%).

Asimismo, considerando solo los Ramos Generales, Accidentes y Enfermedades, donde participan dieciséis empresas, Cardif, se ubica en el décimo lugar, con una participación de 0.9% del ranking de primas de seguros netas. Esta participación se redujo -0.4 pp, bajando dos puestos ante la salida del mercado en primas del producto SOAT.

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.

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 3.2%, ello pese a la disminución de las primas de seguros neta, debido a las menores primas por desgravamen, el cual es su producto core, que tiene una participación de mercado de 12.3% y se encuentra en la tercera ubicación.

PARTICIPACIÓN POR PRODUCTO SEGÚN PRIMAS NETAS		
Seguro	Mkt Share (dic. 2019)	Mkt Share (dic. 2020)
Misceláneos	51.2%	40.0%
V. Grupo Particular	1.5%	5.1%
Robo & Asalto	11.6%	11.2%
Desgravamen	15.7%	12.3%
Vida Indiv & Sep CP	2.1%	2.9%
Asistencia Médica	1.3%	0.2%
Accid. Personales	2.6%	4.0%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

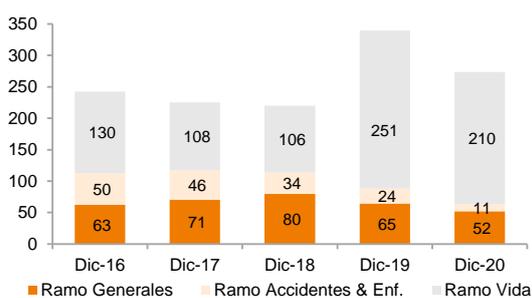
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Las primas de seguros netas de Cardif, a dic-20, disminuyeron en 19.5% (-S/ 66.1 MM) respecto a dic-19, totalizando S/ 273.4 MM. En detalle, las primas de los Ramos Generales presentaron una reducción de 19.4% (-S/ 12.5 MM), siendo en total S/ 52.1 MM. En el Ramo de Accidentes y Enfermedades las primas se redujeron en 51.9% (-S/ 12.2 MM), siendo en total S/ 11.3 MM; mientras que en el Ramo de Vida disminuyó en 16.5% (-S/ 41.4 MM), dando un total de S/ 210.1 MM.

En detalle por Ramos, esta disminución se sustenta en las menores primas de Desgravamen (-20.2%, -S/ 49.4 MM), y en menor medida por las menores primas de Asistencia Médica en (-85.1%, -S/ 13.7 MM) y Misceláneos (-38.9%, -S/ 13.0 MM), debido al efecto generado por un producto de desempleo, el cual se comercializó hasta junio 2019, generando mayores primas en dicho año en este ramo; por su parte, las primas por los ramos vida grupo particular presentó un incremento de 245.1% (+S/ 7.8 MM) y el ramo de accidente personales incrementó en 19.9% (+S/ 1.5 MM).

EVOLUCIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETOS (S/ MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ MILES)

RAMOS	Dic.2019	Dic.2020
Generales	64,567	52,058
Robo y Asalto	31,171	31,650
Multiseguros	(14)	1
Misceláneos	33,410	20,406
Accid. y Enfermedades	23,502	11,310
Accidentes Personales	7,435	8,918
Asistencia Médica	16,067	2,392
Vida	251,426	210,057
Vida Grupo Particular	3,166	10,925
Desgravamen	243,804	194,449
Vida Individual de Corto	20	17
Sepelio de Corto Plazo	4,436	4,667
TOTAL	339,495	273,425

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Las primas retenidas disminuyeron en un 16.0% (-S/ 50.7 MM), alcanzando los S/ 265.3MM, por las menores primas obtenidas por Desgravamen y Misceláneos. 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 dic-20, el índice de retención de riesgos fue de 96.9% (dic-19: 92.9%), ubicándose por encima del promedio de mercado (74.1%).

La elevada retención se explica principalmente por seguros de desgravamen (70.8% de total de primas retenidas). El patrimonio de Cardif se encuentra menos comprometido¹⁴ (0.9x) que el promedio del sector (1.2x) y menor al del

¹³ Incluye 19 empresas de seguros, 8 empresas en ramos generales, 4 en ramos de vida, y 7 en ramos mixtos.

¹⁴ Primas retenidas anualizadas / Patrimonio contable promedio.

promedio de compañías de seguros mixtas¹⁵ (1.5x) a dic-20, dado el incremento importante del patrimonio en el 2S-2019. En periodos anteriores, el patrimonio de Cardif se encontraba más comprometido que el promedio del sector.

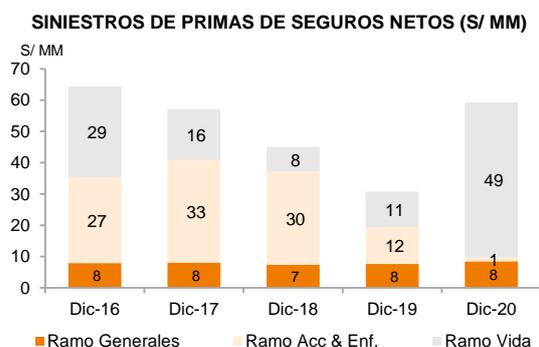
Siniestralidad

A dic-20, los siniestros de primas de seguros netas registraron un incremento de 93.1% (+S/ 28.6 MM), alcanzando los S/ 59.3 MM; en esa línea, los siniestros incurridos netos fueron S/ 55.0 MM dada la elevada retención que tiene. Esto se dio debido a los mayores siniestros por desgravamen en +S/ 34.3 MM (+377.5%), sepelio de corto plazo, SOAT, vida grupo particular, entre otros; siendo contrarrestados parcialmente por los menores siniestros en el ramo de accidentes, específicamente en Asistencia Médica por -S/ 10.8 MM (-95.3%). En detalle, el incremento de los siniestros por Desgravamen se explica por la 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.

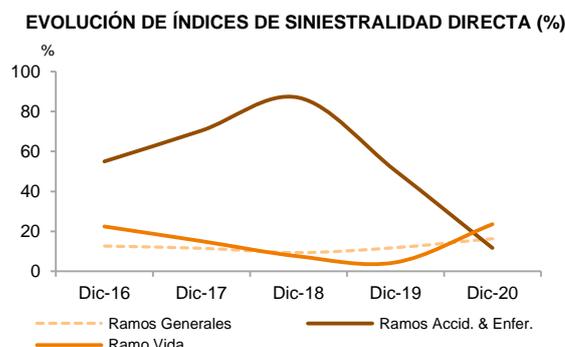
El índice de siniestralidad directa a dic-20 fue de 21.7%, mayor a lo registrado en dic-19, de 9.0%. Pese a ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad directa menor al promedio de mercado y de las empresas de seguros mixtas¹⁶. De lo anterior, se deduce un adecuado manejo y evaluación de los contratos de seguros de la Compañía, así como un perfil más conservador.

A nivel desagregado, el índice de siniestralidad directa del Ramo Accidentes y Enfermedades fue menor, pasando de 50.3% a 11.7%; ello contrastado por Ramos Generales que aumentó a 16.3% (dic-19: 11.8%), así como el Ramo de Vida, el cual pasó a 23.6% (dic-19: 4.5%).

En lo que respecta a la composición de los siniestros de primas de seguros netas, el ramo Desgravamen representó el 73.1% del total, seguido de Misceláneos con 10.2% y Sepelio de Corto Plazo el 8.5%, representando en conjunto, el 91.8% del total de siniestros netos reportados.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice de siniestralidad retenida anualizada fue de 20.7%, mayor al 5.6% registrado en dic-19, debido principalmente a la mayor siniestralidad en el Ramo de Vida por los productos desgravamen y sepelio, aunado 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 del Ramo Generales aumentó a 16.1% (dic-19: 11.8%) principalmente en productos misceláneos; el Ramo Vida aumentó a 22.4% (dic-19: 4.5%), por los productos desgravamen y sepelio de corto plazo, asimismo, el Ramo de Accidente y Enfermedades se incrementó a 11.7% (dic-19: -5.4%).

La Compañía presenta un mayor índice de siniestralidad retenida, regresando a un nivel similar del año 2018, sin embargo, sigue siendo un índice bajo en comparación con los presentados por las empresas de seguros mixtas y el sector¹⁷.

Margen Técnico

A dic-20, las primas ganadas registraron un crecimiento de 20.5% (+S/ 49.2 MM) respecto a dic-19, alcanzado los S/ 288.9 MM, lo cual fue explicado por dos efectos: i) el efecto positivo de los ajustes de reservas técnicas de primas cuyo monto sumó S/ 23.5 MM (dic-19: -S/ 90.9 MM), y ii) menores primas cedidas netas en -12.5% (-S/ 1.2 MM). Respecto al ajuste se debe mencionar que en el 2019 se presentó un ajuste de reservas técnicas de primas extraordinario debido a la alianza con Crediscotia, por lo que el ajuste ascendió a -S/ 90.9 MM (Dic-18: -S/ 5.3 MM); mientras que en el 2020 se generó un ajuste positivo debido al cambio de metodología de cálculo de reservas de primas de 7 productos de Vida, validado por la SBS, en el cual se emplea un modelo de largo plazo. Ese cambio se ha aplicado en feb-20.

Los siniestros incurridos netos ascendieron a S/ 55.0 MM (dic-19: S/ 17.6 MM), presentando un incremento importante explicado por los mayores siniestros de Desgravamen; con lo cual, se obtuvo un resultado técnico bruto mayor en 5.3% (+S/ 11.7 MM), siendo de S/ 233.9 MM, dando un margen de 81.0%.

¹⁵ Las compañías de seguros mixtas en el Perú son: Chubb Seguros, Cardif, Interseguro, Crecer Seguros, Pacífico Seguros, Protecta y Rimac.

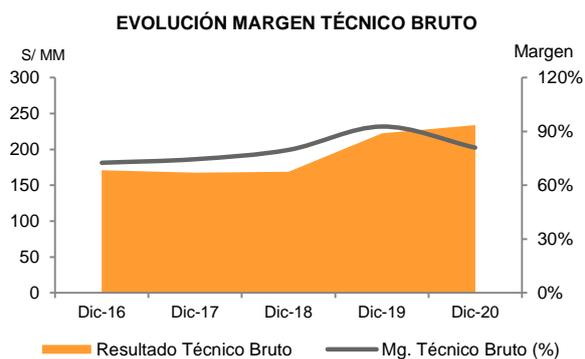
¹⁶ Índice de Siniestralidad Directa: Mercado: 51.7%, Mixtas: 44.3%.

¹⁷ Índice de Siniestralidad Retenida: Sector: 51.8%, Mixtas: 43.4%.

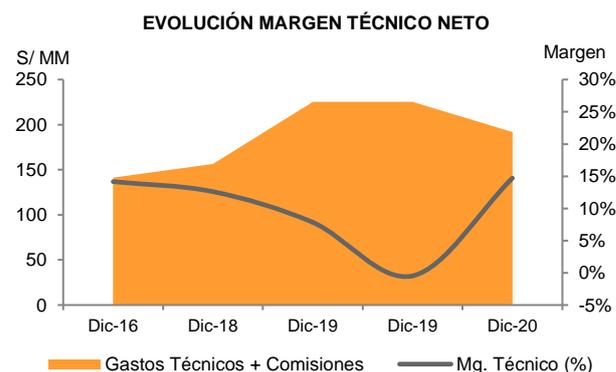
En cuanto a las comisiones de seguros netas, a dic-20, estas ascendieron a S/ 180.6 MM, menores en 16.2% (-S/ 34.9 MM) en línea con las menores primas recaudadas, mientras que el índice de agenciamiento se elevó a 66.0% (dic-19: 63.5%). Es de destacar que luego de la reclasificación registrada desde el 2018, el índice de agenciamiento de Cardif es mayor al promedio del sector y al de las empresas mixtas¹⁸.

Por su parte, los gastos técnicos se incrementaron en 10.5% (+S/ 1.1 MM), siendo de S/ 11.1 MM, por los mayores pagos por bonos y por gastos de telemarketing. En cuanto a los ingresos técnicos diversos, estos se redujeron casi en la totalidad.

Con ello, se registró un importante incremento del resultado técnico en S/ 43.7 MM (dic-19: -S/ 1.2 MM), ascendiendo a S/ 42.5 MM, obteniendo un margen técnico neto de 14.7%. En línea con este mayor resultado, la rentabilidad de las primas retenidas anualizadas¹⁹, indicador que muestra la cantidad de primas que devienen en resultado técnico, pasó de -0.4% a 16.0%. Aunado a ello, la rentabilidad de Cardif medido a través de dicho indicador fue mayor al promedio del sector y de seguros mixtos²⁰.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

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

POLÍTICA DE INVERSIONES DE CARDIF

Activos Elegibles	Distribución		Restricciones		
	Min	Max	Min Rating	Límite Indiv.	Max Durac.
Deuda Gob.	20%	50%	-	100%	8 años
Deuda BCRP					
Deuda Corporativa o Bancos	0%	70%	AAA/CP1+	8%	6 años
		35%	AA(+)/CP(1/1)-*	5%	
		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%				

*Requiere previa autorización del Comité de Inversiones

¹⁸ Índice de Agenciamiento: Sector: 16.9%, Mixtas: 27.0%.

¹⁹ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas.

²⁰ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas: Sector: 2.2%, Mixtas: -1.2%.

Liquidez y Portafolio

A dic-20, los Activos Corrientes de Cardif totalizaron en S/ 156.3 MM, menores en 24.1% (-S/ 49.7 MM) respecto a dic-19 y representando el 32.3% del Activo Total. La reducción fue explicada por la disminución del nivel de efectivo en caja y bancos en 36.7% (-S/ 42.5 MM), por la reducción de las actividades de inversión (compra de valores); así como el menor nivel de inversiones financieras en 21.2% (-S/ 10.4 MM); los cuales fueron contrastados en parte por el incremento en los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores y las mayores cuentas por cobrar por operaciones de seguros.

En lo que respecta al Pasivo Corriente, presentó un incremento de 54.5% (+S/ 42.1 MM), ello producto de las mayores reservas técnicas por siniestros (+52.9%, +S/ 20.0 MM), los mayores tributos y cuentas por pagar diversas (+160.7%, +S/ 17.0 MM), así como las mayores cuentas por pagar a asegurados en (+1,993.1%, +S/ 12.6 M); esto fue contrarrestado en parte por las menores cuentas por pagar a intermediarios en 29.8% (-S/ 7.7 MM).

De esta manera, el indicador de liquidez corriente se redujo a 1.3x (dic-19: 2.7x), lo cual ubica a Cardif en un nivel ligeramente mayor al promedio del sector y ligeramente menor al promedio de las empresas mixtas²¹.

Las inversiones financieras (corrientes) totalizaron S/ 38.5 MM, disminuyendo en 21.2% (-S/ 10.4 MM) respecto a dic-19, las cuales estuvieron compuestas por fondos mutuos principalmente (S/ 28.5 MM), invertidos en cuotas de fondos conservadores del BBVA cuyos valores cuotas se incrementaron de forma interanual; y en papeles comerciales en MN por S/ 10.0 MM, que se contabilizan como disponibles para la venta y fueron invertidos en Edpyme Santander Consumo, con una tasa anual de 3.4% y con vencimiento en enero de 2021. Cabe precisar que del total de inversiones financieras, S/ 11.6 MM fueron destinadas a cubrir los pasivos de ramos Generales, mientras que los S/ 27.0 MM restantes en ramos de Vida.

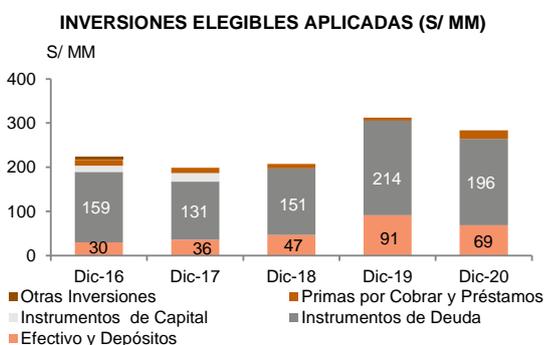
Por su parte, las inversiones en valores (no corrientes) totalizaron S/ 257.1 MM, aumentando en +38.3% (+S/ 71.2 MM) respecto a dic-19. Estuvieron constituidas por bonos soberanos en S/ 86.7 MM con un rendimiento promedio entre 2.5% y 7.2% dependiendo del vencimiento; y en bonos corporativos²² por un monto de S/ 170.4 MM, los cuales fueron principalmente invertidos en el sector financiero, energía, telecomunicaciones e industrial.

En cuanto al efectivo y equivalentes, los depósitos a plazo sumaron S/ 65.4 MM, los cuales se mantienen en bancos y financieras que devengan tasas promedio entre 0.0% y 4.3% dependiendo del plazo (S/ 4.7 MM son menores o iguales a 90 días); mientras que el nivel de cash fue de S/ 2.9 MM, el cual es invertido en cuentas corrientes y ahorro en soles, dólares y euros en bancos locales.

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.

Debido a que la mayor parte del portafolio total de inversiones está compuesto por valores de renta fija de largo plazo, el riesgo por tasa de interés es mayor, sin embargo, la duración del portafolio es de 2.4 años; 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/ 78.3 MM, con lo cual, su cobertura global de obligaciones fue de 1.4x, índice mayor al año previo (dic-19: 1.1x), ligeramente por encima del promedio del sector²³.



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.

²¹ Liquidez Corriente: Mercado: 1.2%, Mixtas: 1.4%.

²² Banco de Crédito del Perú, Alicorp, Fondo Mivivienda y Banco BBVA Perú son los más representativos, sumando una posición de S/ 93.4 MM.

²³ Cobertura Global de Obligaciones Técnicas: Sector: 1.1%.

Resultados

A dic-20, el resultado de las inversiones totalizó en S/ 14.1 MM, mayor en 13.4% (+S/ 1.7 MM) respecto al de dic-19, en línea con las mayores inversiones en bonos empresariales e instrumentos de corto plazo.

En cuanto a los gastos administrativos, estos fueron de S/ 63.7 MM, incrementando ligeramente en 0.4% (+S/ 0.2 MM), representando el 21.4% de las primas ganadas netas (dic-19: 25.5%). Con ello, el índice de manejo administrativo²⁴ indica que el 25.0% (dic-19: 20.2%) de las primas retenidas son destinadas a cubrir gastos de gestión interna, siendo un indicador más elevado que el del sector y menor al de las compañías de seguros mixtas²⁵, esto debido a que las comisiones se registran al inicio de cada contrato.

Por otro lado, el índice combinado²⁶, indica que la Compañía utiliza 113.9% 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 sector²⁷.

De esta forma, a dic-20, la Compañía presentó resultados negativos, alcanzando una Utilidad Neta de -S/ 5.1 MM, superior a la pérdida genera a dic-19 de -S/ 48.3 MM, producto de las mayores primas ganadas, aunado a mayores comisiones. Los indicadores de rentabilidad anualizados se encontraron en terreno negativo, aunque menos negativo que a dic.19, siendo el ROE de -1.7% (dic-19: -34.3%) y el ROA a -1.1% (dic-19: -14.4%).

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.

En dic-20, el indicador pasivo total sobre patrimonio contable se ubicó en 0.7x, menor respecto a lo registrado al mismo corte del año previo (1.0x), el cual es significativamente menor al promedio obtenido por las compañías de seguros mixtas (5.2x). 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 dic-20 alcanzó los S/ 272.1 MM, mayor en 14.8% (+S/ 35.1 MM) respecto a dic-19. Por su parte, el patrimonio de solvencia fue de S/ 64.3 MM y el Fondo de Garantía ascendió a S/ 22.5 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 3.1x, mayor al del año previo y por encima del nivel en las compañías mixtas y del sector²⁸.

REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A DICIEMBRE 2020

Requerimientos patrimoniales (S/ millones)	Patrimonio efectivo (S/ millones)	Indicadores
Patrimonio de Solvencia ²⁹	64.3	Capital Pagado 359
Fondo de Garantía ³⁰	22.5	Resultados acumulados -82
		Resultado del ejercicio -5
Total Requerimientos Patrimoniales	86.8	Total Patrimonio Efectivo 272

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

²⁴ Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.

²⁵ Índice de Manejo Administrativo: Sector: 19.9%, Mixtas: 16.5%.

²⁶ Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración / Primas Retenidas.

²⁷ Índice Combinado: Sector: 94.3%, Mixtas: 91.1%.

²⁸ Cobertura de Requerimientos Patrimoniales: Sector: 1.4%, Mixtas: 1.6% (Datos a noviembre 2020).

²⁹ 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.

³⁰ 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 EEFF INDIVIDUALES (S/ MILES) Y PRINCIPALES INDICADORES

Estado de Ganancia y Pérdidas	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Primas de Seguros netas	242,144	225,217	220,150	339,495	273,425
Primas Retenidas	241,631	224,013	217,230	316,010	265,312
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-64,401	-57,136	-45,062	-30,709	-59,297
Resultado Técnico Bruto	171,110	167,634	168,896	222,233	233,911
Comisiones	-7,138	-130,105	-135,086	-215,481	-180,596
Gastos Técnicos Diversos	-134,297	-12,455	-21,448	-10,081	-11,140
Resultado Técnico	33,376	28,324	16,585	-1,188	42,473
Resultado de Inversiones	10,587	10,789	9,829	12,428	14,098
Gastos de Administración	-51,295	-51,937	-54,111	-63,451	-63,687
Resultado de Operación	-7,351	-12,824	-27,697	-52,211	-7,116
Resultado del Ejercicio	-5,825	-14,540	-25,701	-48,272	-5,053
Estado de Situación Financiera					
Disponibilidades	31,574	36,306	50,338	115,761	73,225
Inversiones Financieras	179,878	165,459	157,919	234,792	295,587
Inversiones y Activos aplicables	223,505	198,749	200,948	200,948	200,948
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	27,746	17,952	20,337	34,343	35,281
Total de activos	256,711	242,970	258,938	476,181	483,783
Reservas de corto plazo	52,247	54,031	58,417	37,899	57,945
Reservas de largo plazo	38,089	28,738	34,025	124,919	52,378
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	31,248	17,661	23,230	25,661	18,006
Total pasivos	159,618	137,488	157,821	233,423	197,803
Patrimonio	97,093	105,481	101,118	242,757	285,980
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente ³¹	1.2	1.1	1.0	2.7	1.3
Liquidez efectiva	0.4	0.4	0.5	1.5	0.6
Solvencia (veces)					
Cobertura Global de Oblig. Técnicas	1.1	1.1	1.1	1.1	1.4
Patr. Efectivo / Máx. (Req. Patrimoniales, Endeudamiento)	1.2	1.4	1.3	2.3	3.1
Gestión (%)					
Índice de Gastos Administrativo	21.3	23.2	25.1	20.2	25.1
Índice de retención de riesgos	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
Índice de siniestralidad directa	26.6	25.4	20.5	9.0	21.7
Índice de siniestralidad retenida	26.8	25.6	19.8	5.6	20.7
Ratio Combinado	51.0	106.9	107.1	94.0	113.9
Rentabilidad					
Margen técnico bruto	72.6%	74.5%	79.7%	92.7%	81.0%
Margen técnico Neto	14.2%	12.6%	7.8%	-0.5%	14.7%
Margen operativo	-3.1%	-5.7%	-13.1%	-21.8%	-2.5%
Margen Neto	-2.5%	-6.5%	-12.1%	-20.1%	-1.7%
ROE SBS	-7.1%	-15.1%	-25.6%	-34.3%	-1.7%
ROA SBS	-2.4%	-5.7%	-10.4%	-14.4%	-1.1%
Inversiones					
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	5.4%	5.2%	4.9%	5.1%	3.7%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	4.4%	4.8%	4.5%	3.9%	5.2%

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

³¹ Usando Datos SBS. Utilizando información auditada, este ratio asciende a 1.4x, explicado por la forma de registro de la cuenta *Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores*, la cual se registra de manera íntegra como un componente corriente, mientras que en la información SBS se reparte la porción corriente y no corriente.