

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

Informe con EEFF al 30 de junio de 2021 ¹	Fecha de comité: 29 de septiembre 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	dic-20	jun-21
Fecha de Comité	24/03/2017	26/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	30/03/2021	29/09/2021
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Negativa	Estable	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". La decisión se sustenta en el incremento de las primas de seguros suscritas en el ramo de vida, las alianzas comerciales con las que cuenta la compañía, la adecuada cobertura de obligaciones técnicas con posición importante en instrumentos con buena calidad crediticia, y los adecuados niveles de cobertura patrimonial derivado de los aportes de capital de su cada matriz, la cual le brinda además soporte en el *Know how* del negocio. Finalmente, la clasificación toma en cuenta el incremento en el nivel de siniestralidad y los altos gastos en comisiones que derivaron en un resultado técnico negativo.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Incremento de las primas seguros netas. Las primas de seguros netas de Cardif se incrementaron en 51.4% (interanual) (+59.7% vs jun-2019), totalizando S/ 222.1 MM. Las primas de los Ramos de Vida se elevaron 66.2% (+S/ 76.3 MM), alcanzando los S/ 191.6 MM, explicado por un fuerte incremento en las primas de vida grupo particular², mientras que las de Ramos Generales presentaron una reducción de 10.0% (-S/ 2.8 MM), y en el Ramo de Accidentes y Enfermedades las primas se incrementaron en 48.5% (+S/ 1.9 MM).

Adecuados niveles de cobertura patrimonial. 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 1.8x (dic-2020: 3.1x) y por encima del nivel en las compañías mixtas y del sector³. Los requerimientos patrimoniales se han incrementado en los últimos años, en línea con las mayores necesidades de cobertura acorde con el crecimiento de sus operaciones

Adecuados niveles de cobertura de obligaciones técnicas. A jun-2021, Cardif tuvo una Cobertura Global de Obligaciones Técnicas de 1.2x (dic-2020: 1.4x), ligeramente por encima del promedio del sector (1.1x) y de las empresas de seguros mixtas (1.1x), reflejando el adecuado manejo de las inversiones elegibles que son destinadas a cubrir las obligaciones técnicas que afronta.

¹ No Auditados.

² Vida Grupo particular paso de representar en promedio el 2% (2017 – 2020) a representar el 44% de las primas, pasando a ser el 2° producto más importante en orden de primas.

³ Cobertura de Requerimientos Patrimoniales: Sector: 1.4%, Mixtas: 1.4%.

Incremento en los niveles de siniestralidad. Los siniestros de primas de seguros netas registraron un elevado incremento interanual, alcanzando los S/ 77.3 MM (jun-2020: S/ 15.4 MM)⁴; en esa línea, los siniestros incurridos netos fueron S/ 64.7 MM dada la elevada retención que presenta la empresa. Los mayores siniestros fueron explicados por el producto desgravamen (72.7% de la siniestralidad total), producto de la pandemia. El índice de siniestralidad directa fue de 34.8%, mayor a lo registrado en jun-20 de 10.5% y mayor a su promedio histórico. Pese a ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad directa menor al promedio de mercado y de las empresas de seguros mixtas⁵.

Resultado Técnico negativo. La Compañía presentó resultados negativos, producto un fuerte incremento en los siniestros por desgravamen debido a la pandemia, mayores comisiones por las mayores primas suscritas y un efecto negativo por ajuste de reservas técnicas, pese a las mayores primas ganadas, así, el resultado técnico fue de -S/ 68.1 MM (jun-2020: S/ 41.8 MM), obteniendo un margen técnico neto de -51.9%⁶. Esto aunado a un incremento en los gastos administrativos, generaron una Utilidad Neta negativa de -S/ 92.3 MM (jun-2020: S/ 21.7 MM)

Reducción en los niveles de liquidez: A jun-2021, los indicadores de liquidez se ubicaron en niveles aceptables, siendo la liquidez corriente de 1.0x (jun-2020: 2.1x, dic-2020: 1.3x), menor a su promedio histórico (1.5x), explicado por un por las mayores reservas técnicas por siniestros⁷, reflejado en el pasivo corriente.

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 aportes de capital para fortalecer el patrimonio de la compañía y soportar su crecimiento⁸.

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 y no auditados a junio de 2020 y junio 2021.
- **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 jun-2021.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS a jun-2021.

Factores Clave:

Los factores que podrían impactar de manera favorable a la calificación son:

- Mayor participación dentro del mercado a través de la diversificación de su cartera de productos de pólizas.
- Mejora sostenida de sus indicadores de siniestralidad a través de una mayor producción de primas.
- Fortalecimiento continuo en los niveles de cobertura de requerimientos patrimoniales.

Los factores que podrían impactar de manera negativa a la calificación son:

- Deterioro de los indicadores de siniestralidad que requieran un sustancial incremento del patrimonio efectivo (posible impacto de una nueva ola de contagios por COVID-19).
- Deterioro en los niveles de cobertura de requerimientos patrimoniales.
- No llegar al punto de equilibrio en el año 2022.

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 el posible evento de una tercera ola del COVID-19 en el país, que potencialmente puede generar menor dinamismo económico en el corto y mediano plazo, principalmente en la colocación de primas, así como una mayor siniestralidad en los ramos de vida.

Hechos de Importancia

- El 30 de julio de 2021, se informó sobre la renuncia de un Director (Louis Camille, Irvin Joachim) y el nombramiento del nuevo Director (salguero Ospina, Tania Lucero).
- El 15 de julio de 2021, se informó que se ha producido una variación en el patrimonio, de S/ 212,581,880 a S/ 186,152,757 respecto a los Estados Financieros a mayo 2021, como consecuencia principalmente del incremento de la carga siniestral por impacto del covid-19.
- 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 Maria 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.

⁴ Siendo el triple de su promedio histórico.

⁵ Índice de Siniestralidad Directa: Mercado: 62.5%, Mixtas: 49.4%.

⁶ Cabe mencionar que la compañía espera llegar al punto de equilibrio en el 2022.

⁷ Mayor en 69.4% respecto de su promedio histórico (2016-2020).

⁸ Durante el 2019, realizó aportes adicionales al capital social de la compañía por S/ 184 MM.

- 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 "Gaveglío, 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

La economía mundial mostró indicios de recuperación, en línea con el reinicio de actividades, el avance del programa de vacunación y la flexibilización de medidas de aislamiento social. Así, en julio de 2021 el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁹ ratificó al alza el crecimiento estimado para el 2021, respecto al reporte presentado en abril 2021. En particular, se proyectó que la economía mundial crezca en 6.0%. Considerando que la velocidad de vacunación sería el factor determinante en la recuperación, se dividieron a los países en dos bloques: los países que puedan esperar una mayor normalización a finales de este año (principalmente las economías avanzadas) y aquellos que aún enfrenten brotes y contagios. En ese sentido, la perspectiva de las economías de mercados emergentes y en desarrollo para el 2021 se han revisado a la baja, especialmente las economías emergentes de Asia, mientras que las proyecciones para las economías avanzadas se han revisado al alza.

Para el año 2022, se estima que la economía estabilizaría su recuperación y registraría un crecimiento de orden 4.9% respecto al cierre del 2021. Sin embargo, se considera que los desarrollos futuros dependerán de diversos factores. Estos incluyen la trayectoria de la crisis sanitaria en torno a la efectividad de las vacunas para combatir las nuevas cepas de COVID-19; las acciones políticas para limitar el daño económico prolongado por la pandemia; la evolución de las condiciones financieras, entre otras.

Entorno Local

En el entorno local, el BCRP¹⁰ mantuvo sus estimaciones, respecto a las registradas en el reporte anterior. Así, se proyecta un crecimiento del PBI de 10.7% para el 2021, y un crecimiento de 4.5% para el 2022. Esta revisión a la baja respecto al informe previo (11.5%) contempla el efecto de la segunda ola de contagios por COVID-19 y las nuevas medidas adoptadas por el gobierno para mitigarla. Además, dicho escenario se sustenta por un contexto de vacunación masiva de la población, estabilidad política y social, mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales y normalización de la demanda externa para el 2021.

Al primer semestre del 2021, la economía peruana se expandió en un 20.9%, explicado por un efecto estadístico por el impacto de la pandemia y la cuarentena más rígida del año pasado, observándose un crecimiento en casi todos los sectores económicos, con excepción del sector agropecuario que se contrajo en un 0.15%. En detalle, en el semestre, el sector de minería e hidrocarburos presentó un crecimiento de 16.4%, manufactura un incremento de 36.0%, comercio de 10.2%, construcción de 100.7% y pesca de 27.3%. En el mes de junio también se observó un crecimiento en casi todos los sectores, con excepción de la pesca, el cual presentó una caída de 37.7%. Cabe mencionar que luego de conocerse las cifras, el Jefe del Servicio de Información de Macroconsult indicó que estas fueron mejores que las esperadas y que de cara al segundo semestre del año, espera que la economía se expanda en solo 1.2%. Esto por los siguientes motivos: (i) en el periodo comparado (segundo semestre 2020) se había dado una reapertura de las actividades, (ii) el escenario político actual es de un contexto de incertidumbre¹¹.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL							PROYECCIÓN**	
	2016	2017	2018	2019	2020	15-21	LTM*	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	16.4%	+2.9%	10.8% / -3.8%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	36.0%	+13.5%	5.6%	4.9%
PBI Electr & Agua	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	12.9%	+5.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. %)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	27.3%	+28.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	100.7%	+38.0%	30.6%	0.0%
Inflación (var. %)	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	3.5%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.65	4.00 – 4.10	4.00 – 4.25

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*INEI, crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20). BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

**BCRP, Reporte de Inflación septiembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

***Variación porcentual últimos 12 meses

⁹ Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial julio 2021.

¹⁰ BCRP. Reporte de Inflación junio 2021.

¹¹ Diario Gestión impreso del 17 de agosto de 2021.

Análisis Sectorial

Primas

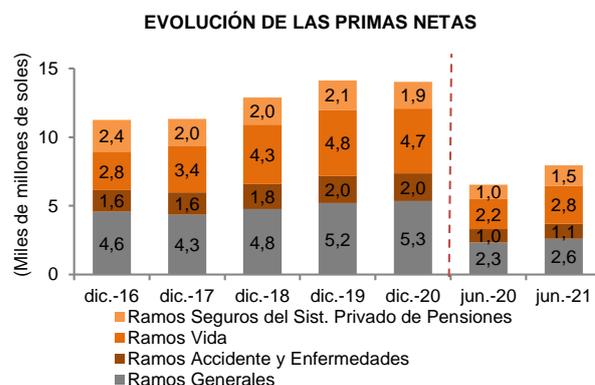
A junio 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 7,956.0 MM, mostrando un crecimiento interanual de 21.8% (S/ 1,421.9 MM), por un mayor nivel de primas del ramo vida, e incrementos de prima de ramo generales y de accidentes y enfermedades.

A detalle, la producción de primas netas en el ramo generales presentó un incremento de 11.2% (S/ 262.7 MM), asociado principalmente a un incremento de primas de terremoto de 8.1% (S/ 41.7 MM), vehículos en 8.0% (S/ 43.1 MM), responsabilidad civil en 40.0% (S/ 45.5 MM), cauciones en 35.4% (S/ 59.0 MM), lo cual contrarrestó la disminución de la producción de primas por el ramo agrícola que disminuyeron en 86.7% (-S/ 37.5 MM). En tanto, en el ramo de accidentes y enfermedades el incremento de 11.7% (S/ 113.9 MM), respondió principalmente a la mayor producción de primas de asistencia médica en 12.9% (S/ 85.6 MM), por mayor necesidad de la población de cobertura ante la propagación del virus que contrarrestaron las menores primas por seguros escolares (-16.8%), mientras que las primas por SOAT se mantuvieron casi estables, con un ligero incremento de 1.3% (S/ 21.0 MM).

Por su parte, los incrementos más significativos se presentaron en el ramo vida, el cual tuvo un crecimiento interanual de 13.5% respecto a junio 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 26.6% (S/ 581.0 MM), luego de mayor demanda de los productos vida individual de corto (S/ 35.5 MM), vida individual largo plazo (S/ 111.6 MM), vida grupo particular (S/ 93.4 MM) y vida ley trabajadores (S/ 25.5 MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 5.0% (S/ 464.3 MM) explicados por el mayor nivel de primas de renta de jubilados (S/ 6.0 MM), seguros provisionales (S/ 161.6 MM) y de sobrevivencia (S/ 359.3 MM), así como una reducción de primas de pensiones de invalidez en 30.3% (-S/ 62.5 MM).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 2,069.8 MM, registrando un crecimiento de 18.8% (S/ 382.1 MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales (10.5%), ramos de accidentes y enfermedades (36.3%), y ramos de vida (37.4%) respecto a junio 2020. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en 0.9 p.p. y ascendió a 25.6%.

Los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en ramos generales fueron principalmente terremoto, responsabilidad civil y cauciones; mientras los productos en ramos de vida fueron los seguros previsionales, Desgravamen, vida grupo particular, el Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo.

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

Tipo de Ramo	Jun-20		Jun-21		Var. jun 2020/2021	
	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas retenidas	Primas cedidas	Primas Retenidas	Primas Cedidas
RAMOS GENERALES	1,202.2	1,200.1	1,310.3	1326.1	9.0%	10.5%
RAMOS DE ACCIDENTES Y ENFERMEDADES	929.9	57.1	1,027.6	77.9	10.5%	36.3%
RAMOS DE VIDA	2,736.9	484.4	3,600.9	665.8	31.6%	37.4%
Seguros de Vida	2,014.0	174.5	2,564.6	204.8	27.3%	17.4%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	722.9	310.0	1,036.3	461.0	43.3%	48.7%
TOTAL	4,869.0	1,741.7	5,938.8	2,069.8	22.0%	18.8%

Siniestralidad

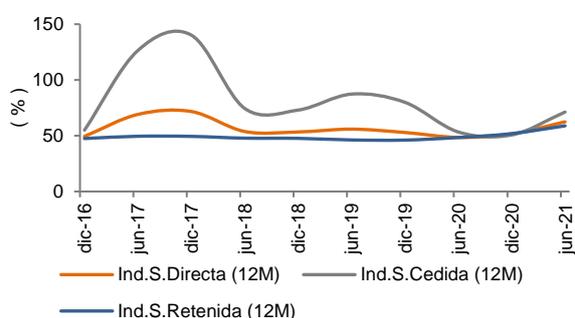
A junio de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 5,624.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de 74.9% (S/ 2,409.6 MM) principalmente por mayor nivel de siniestralidad en todos los ramos del sector seguros. En detalle, la participación de la siniestralidad de los ramos de vida y de accidentes y enfermedades totalizaron 72.3% y 10.7% respectivamente, mientras que la siniestralidad del ramo generales representó solo el 17.0%, posiblemente asociado al menor nivel de actividad económica producto del Estado de Emergencia Nacional y aislamiento obligatorio presentado en los primeros meses del 2021.

En términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 9,656 MM (jun-2020: S/ 6,692.9 MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa¹² (ISD) anualizado de 62.5% (jun-2020: 48.6%) y un índice de siniestralidad retenida¹³ (ISR) anualizado de 58.9% (jun-2020: 48.3%).

Por ramo, el ISD del ramo generales se ubicó en 30.2%, con un crecimiento de 16.4 p.p, asociado a mayor nivel de siniestralidad de los riesgos de incendio, vehículos, todo riesgo equipo electrónico, comprensivo contra deshonestidad (3D) y crédito a la exportación. Mientras que en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 51.6%, mostrando un incremento de 2.6 p.p, por mayor siniestralidad en los sub-ramos escolares (65.2%), asistencia médica (1.8%), y SOAT (11.5%), que contrarrestaron la menor siniestralidad exhibida en accidentes personales (-29.5%).

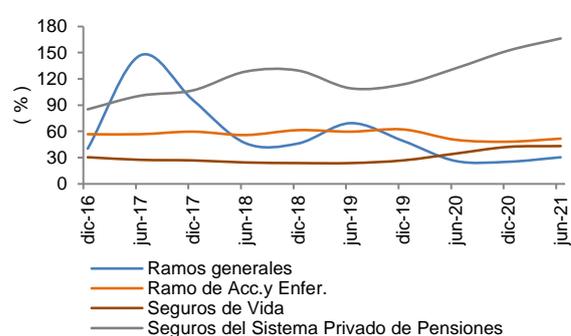
Por un lado, el ISD de seguros de vida alcanzó 43.2%, presentando un crecimiento de 25.0 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en sepelio de corto plazo, Desgravamen, vida individual largo plazo, vida grupo particular, vida ley extrabajadores y sepelio de largo plazo. En este grupo se destaca el importante crecimiento interanual de la siniestralidad de seguros de sepelio de corto plazo (S/ 27.6 MM; 91.1%) y Desgravamen (S/ 28.8 MM; 90.1%) debido al incremento en la tasa de fallecimiento de la población a causa de la pandemia del covid-19. Por otro lado, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 166.3% (25.9 p.p. vs jun-2020), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en pensiones de invalidez (132.1%), seguros previsionales (74.3%) renta de jubilados (24.0%).

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

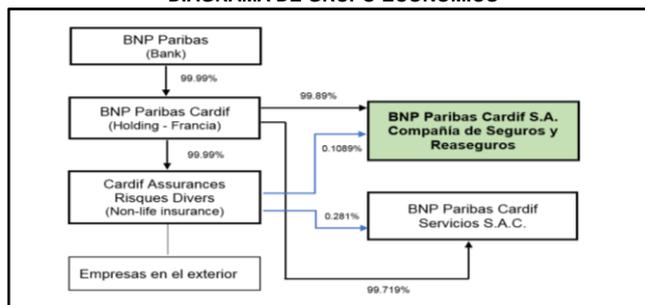
La Compañía pertenece al Grupo europeo BNP Paribas, quien es líder en servicios bancarios y financieros, pionero en Bancaseguros desde el año 1973 en Francia, uno de los mercados más desarrollados en el mundo. El Grupo inició su internacionalización en 1989, al desarrollar los negocios de protección 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) por FitchRatings, con *outlook* negativo.

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).

¹² Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

¹³ Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector.

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 Aceptable¹⁴, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. En relación con las prácticas de Gobierno Corporativo registró un desempeño Bueno¹⁵. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del Informe anual 2020, elaborado con fecha de 30 de marzo de 2021.

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 de 2021, 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.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2021)

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 ¹⁶	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 ¹⁷	Gerente de Auditoría	Magally Vega Ponce de León
Director Suplente	María Ferrero Valderrey	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 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 de clientes. No obstante, la compañía tiene previsto llegar al *Breakeven* en el 2022, esto debido al impacto de siniestralidad que se espera 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 junio del 2021, las primas de seguros netas de Cardif, se dividieron en el ramo de Vida (86.3%), el ramos Generales (11.1%), y el ramo Accidentes y Enfermedades (2.6%).

¹⁴ Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

¹⁵ Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC 6 es la mínima.

¹⁶ El 30 de julio, mediante Hecho de Importancia se informó la renuncia de Louis Camille y el nombramiento de Tania Salguero como nueva Directora.

¹⁷ El 31 de marzo de 2021 se realizó el cambio de Directorio, ocurriendo la salida de Florian Lacour (Director Suplente) y el ingreso de Olivier Piqueque (Director Suplente).

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 2021

Ramo	Producto	Participación %
General	Robo & Asalto	7.3%
	Misceláneos	3.9%
Accidentes y Enfermedades	Accid. Personales	2.1%
	Asistencia Médica	0.5%
Vida	V. Grupo Particular ¹⁸	37.8%
	Desgravamen	47.5%
	Sepelio de Corto Plazo	1.0%

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

Posición Competitiva

A junio 2021, Cardif obtuvo un *market share* de 2.8% dentro del mercado asegurador peruano, ocupando el noveno lugar en cuanto al total de primas de seguros netas¹⁹. La empresa incrementó ligeramente su cuota de mercado con relación a dic-20 (2.0%) y a jun-20 (2.2%).

Asimismo, considerando solo los Ramos Generales, Accidentes y Enfermedades, donde participan dieciséis empresas, Cardif, se ubica en el décimo primer lugar, con una participación de 0.8% del *ranking* de primas de seguros netas. Esta participación se redujo -0.12 pp, bajando dos puestos ante la salida del mercado en primas del producto SOAT (décimo puesto al cierre del 2020).

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 4.5% (dic-2020: 3.2%), ello en línea con el incremento de las primas de seguros netas suscritas. Cabe mencionar que las primas por Desgravamen, el cual es su producto *core*, tienen una participación de mercado de 13.7% (dic-2020: 12.3%) y se encuentra en la tercera ubicación.

PARTICIPACIÓN POR PRODUCTO SEGÚN PRIMAS NETAS

Seguro	Mkt Share (jun. 2020)	Mkt Share (dic. 2020)	Mkt Share (jun. 2021)
Misceláneos	42.7%	40.0%	35.1%
V. Grupo Particular	2.7%	5.1%	41.6%
Robo & Asalto	11.3%	11.2%	11.1%
Desgravamen	14.5%	12.3%	13.7%
Vida Indiv & Sep CP	5.7%	2.9%	3.0%
Asistencia Médica	0.2%	0.2%	0.1%
Accid. Personales	2.4%	4.0%	3.9%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

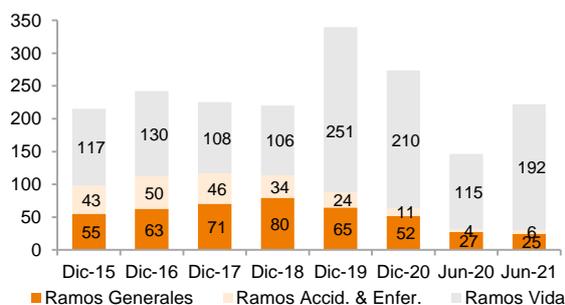
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A jun-2021 las primas de seguros netas de Cardif se incrementaron en 51.4% (+S/ 75.4 MM) respecto a jun-20 (+59.7% vs jun-19), totalizando S/ 222.1 MM. En detalle, el ramo de Vida se incrementó en 66.2% (+S/ 76.3 MM), el ramo Generales presentaron una reducción de 10.0% (-S/ 2.8 MM), alcanzado los S/ 24.7 MM, mientras que el ramo Accidentes y Enfermedades las primas se incrementaron en 48.5% (+S/ 1.9 MM).

En detalle, la expansión en la suscripción de primas se sustenta por el crecimiento del ramo vida grupo particular, el cual pasó de S/ 2.9 MM en jun-2020 a S/ 83.9 MM a jun-2021. En menor medida se suma la expansión en el ramo de accidentes personales (+77.3%, +S/ 2.0 MM). En contraste, los seguros por desgravamen, principal producto la compañía, registró una contracción de 4.2% (-S/ 4.6 MM; +28.7% vs jun-2019), ello como parte de la compañía por reducir su exposición en dicho producto, el cual registró un alto nivel de siniestralidad debido a la pandemia del COVID-19, además se debe considerar que dicho producto registró un incremento en sus tarifas, lo cual también tuvo un impacto en la reducción de las primas.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETOS (S/ MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

PRIMAS DE SEGUROS NETAS POR RAMOS (S/ MILES)

RAMOS	Jun-2020	Jun-2021
Generales	27,491	24,739
Robo y Asalto	15,597	16,156
Multiseguros	1	0
Misceláneos	11,893	8,583
Accid. y Enfermedades	3,860	5,732
Accidentes Personales	2,635	4,672
Asistencia Médica	1,225	1,060
Vida	115,319	191,628
Vida Grupo Particular	2,947	83,920
Desgravamen	110,006	105,393
Vida Individual de Corto	8	8
Sepelio de Corto Plazo	2,357	2,307
TOTAL	146,670	222,099

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁸ Vida Grupo particular paso de representar el 2% (2017 – 2020) a representar el 44% de las primas a jun-2021, pasando a ser el 2° producto más importante en orden de primas.

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

Las primas retenidas se incrementaron en un 37.3% (+S/ 53.0 MM), alcanzando los S/ 195.1 MM, explicado por el importante incremento de las primas retenidas del ramo Vida Grupo Particular (+S/ 70.0 MM) que pudo más que compensar la contracción de las primas retenidas de los seguros de Desgravamen (-S/ 13.7 MM). 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-2021, el índice de retención de riesgos fue de 91.2% (dic-2020: 96.9%), ubicándose por encima del promedio de mercado (74.4%). La mayor contracción de primas retenidas provino de Desgravamen (-S/ 13.7 MM, -13.0%) y Misceláneos (-S/ 3.3 MM, -28.2%).

La elevada retención se explica principalmente por seguros de Desgravamen (jun-2021: 47.1% de total de primas retenidas, dic-2020: 70.8%). El patrimonio de Cardif se encuentra ligeramente menos comprometido²⁰ (1.2x) que el promedio del sector (1.3x) y menor al del promedio de compañías de seguros mixtas²¹ (jun-2021: 1.8x).

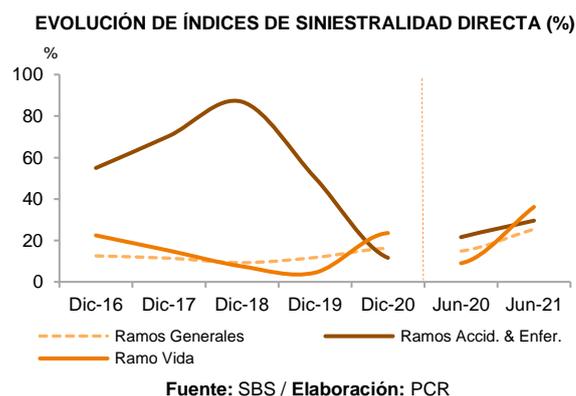
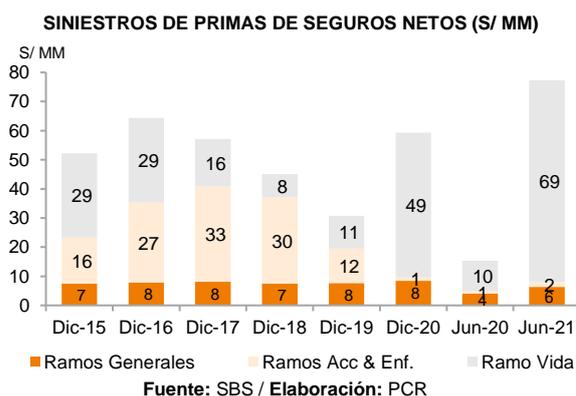
Siniestralidad

A jun-2021, los siniestros registraron un importante incremento, pasando de S/ 15.4 MM en jun-2020 a S/ 77.3 MM a jun-2021, explicado principalmente por el incremento de siniestralidad del seguro de Desgravamen, el cual explicó el 76.5% del crecimiento de la siniestralidad. La pandemia por el COVID-19 tuvo un impacto importante el número de decesos a nivel nacional, activando de esta manera los seguros de Desgravamen y Sepelio. Con el incremento del porcentaje de la población inmunizada contra el virus, la tasa de mortalidad ha registrado una disminución significativa, por lo que para el segundo semestre de 2021 se esperaba a su vez una reducción de la siniestralidad en Desgravamen y Sepelio.

El índice de siniestralidad directa a jun-2021 fue de 34.8%, mayor a lo registrado en jun-20 de 10.5% y mayor a su promedio histórico (dic-2020: 21.7%). Pese a ello, Cardif mantiene unos índices de siniestralidad directa menor al promedio de mercado y de las empresas de seguros mixtas²². 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 Generales aumentó a 25.5% (jun-2020: 14.9%, jun-19: 10.0%), el ramo de Vida pasó de 9.0% a 36.2% (jun-19: 5.1%). En este último ramo se presentó un mayor índice de siniestralidad directa por Desgravamen (jun-2020: 8.0%, promedio histórico²³: 9.8%). Por su parte, el ramo Accidentes y Enfermedades presentó un índice de 29.6%, mayor al de jun-20, pero menor a su promedio histórico (jun-2020: 21.6%, promedio histórico: 54.9%).

En lo que respecta a la composición de los siniestros de primas de seguros netas, el ramo Desgravamen representó el 72.7% del total, seguido de Vida grupo particular con 10.1% y Sepelio de Corto Plazo el 6.8%, representando en conjunto, el 89.6% del total de siniestros netos reportados. Cabe mencionar que los tres ramos pertenecen al ramo de Vida, el cual representó en promedio, en el periodo 2016-2019, el 42.3% de los siniestros netos reportados (jun-2021: 89.6%), presentándose un cambio en la estructura en el 2020 y 2021 debido al efecto de la pandemia que repercutió en la economía y en salud de la población; mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades representó en promedio el 51.0% en el periodo 2016-2019 (jun-2021: 2.2%); y los ramos Generales representaron en promedio el 17.0% en el periodo 2016-2019 (jun-2021: 8.2%).



El índice de siniestralidad retenida anualizada fue de 32.9%, mayor al 12.7% registrado en jun-20, debido principalmente a la mayor siniestralidad en el ramo de Vida por los productos Desgravamen, aunado a la mayor siniestralidad en ramo Accidentes y Enfermedades por el producto Asistencia Médica, y la mayor siniestralidad en los ramo Generales por el producto Multiseguros.

A nivel desagregado, el índice de siniestralidad retenida del ramo Generales aumentó a 24.4% (jun-2020: 14.9%) en productos Robo y Asalto, Multiseguros y Misceláneos; el ramo Vida aumentó a 34.5% (jun-2020: 8.9%), por los productos

²⁰ Primas retenidas anualizadas / Patrimonio contable promedio.

²¹ Las compañías de seguros mixtas en el Perú son: Chubb Seguros, Cardif, Interseguro, Crecer Seguros, Pacífico Seguros, Protecta y Rimac.

²² Índice de Siniestralidad Directa: Mercado: 62.5%, Mixtas: 49.4%.

²³ Periodo 2016-2020.

Desgravamen y Sepelio de corto plazo, asimismo, el Ramo de Accidente y Enfermedades se incrementó a 29.4% (jun-2020: 21.8) por el producto Asistencia Médica.

La Compañía presenta un mayor índice de siniestralidad retenida, mayor a su promedio histórico (20.4%), sin embargo, sigue siendo un índice bajo en comparación con los presentados por las empresas de seguros mixtas y el sector²⁴.

Margen Técnico

Históricamente, el margen técnico bruto se mantuvo estable, registrando un promedio de 76% entre 2016 y 2018, mientras que antes de la pandemia, en 2019, el margen se elevó hasta casi 93%. Pese a ello, la estrategia de la empresa aún viene madurando, debido en parte al crecimiento de nuevos ramos en su portafolio de primas por lo que la compañía aún viene calibrando los gastos que ello implica. Es por ello que margen técnico neto ha registrado una mayor volatilidad, así este cayó de 14.2% en 2016 hasta 7.8 en 2018, mientras que en 2019 este fue prácticamente cero, explicado por ajustes en las reservas técnicas (relacionadas al incremento significativo de las pólizas de Desgravamen), ya en 2020 el margen técnico se elevó a 14.7%, esta vez favorecido por un ajuste positivo en las reservas técnicas.

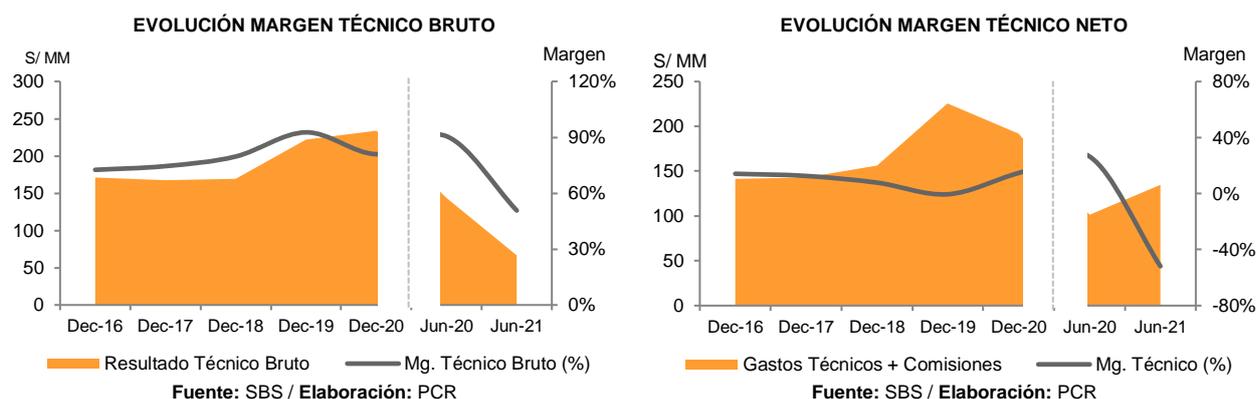
En el primer semestre de 2021 las primas ganadas registraron una disminución de 16.9% (-S/ 26.7 MM) respecto a jun-20, alcanzado los S/ 131.3MM, lo cual fue explicado por dos efectos: i) el efecto negativo de los ajustes de reservas técnicas de primas cuyo monto sumó -S/ 81.3 MM (jun-2020: S/ 14.1MM), y ii) mayores primas cedidas netas en 220.1% (+S/ 6.6 MM) por los Ramos de Vida (ramos Vida Grupo Particular y Desgravamen) y en menor medida por las mayores primas cedidas de los ramos Generales (ramo de Robo y Asalto).

Debido al incremento de los siniestros en Desgravamen, los cuales tienen un alto índice de retención, los siniestros incurridos netos pasaron de S/14.8 MM en jun-2020 a S/ 64.7 MM en jun-21. Con ello, el resultado técnico bruto cayó hasta los S/ 66.6 MM (-53.5%, -S/ 76.5 MM), con cual el margen bruto se redujo hasta el 50.7% (jun-2020: 90.6%), menor a su promedio histórico del periodo 2016-2020, de 80.1%.

En cuanto a las comisiones de seguros netas, estas crecieron 33.3%, alcanzando los S/ 128.1 MM, presentando un crecimiento menos que proporcional que el de las primas. Con ello, el índice de agenciamiento pudo reducirse ligeramente hasta el 61.0% (jun-2020: 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 mixtas²⁵.

Los gastos técnicos se incrementaron en 26.1% (+S/ 1.4 MM), siendo de S/ 6.7 MM, por los mayores gastos de servicios de asistencia y telemarketing. En cuanto a los ingresos técnicos diversos, estos se redujeron en 9.2% (-S/ 14 mil), luego de haberse reducido casi en su totalidad en el 2020.

Con ello, se registró una importante disminución del resultado técnico (-S/ 109.9 MM), presentándose una pérdida de S/ 68.1 MM (jun-2020: S/ 41.8 MM), obteniendo un margen técnico neto de -51.9%. En línea con este menor resultado, la rentabilidad de las primas retenidas anualizadas²⁶, indicador que muestra la cantidad de primas que devienen en resultado técnico, pasó de 2.2% a -21.2%. Así, la rentabilidad de Cardif medido a través de dicho indicador fue menor al promedio del sector y de seguros mixtos²⁷.



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 la

²⁴ Índice de Siniestralidad Retenida: Sector: 58.9%, Mixtas: 48.8%.

²⁵ Índice de Agenciamiento: Sector: 15.8%, Mixtas: 24.4%.

²⁶ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas.

²⁷ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas: Sector: -7.3%, Mixtas: -12.7%.

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%	-	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

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

Liquidez y Portafolio

A jun-2021, los Activos Corrientes de Cardif totalizaron en S/ 178.6 MM, mayores en 14.2% (+S/ 22.3 MM) respecto a dic-2020 (S/ 156.3 MM) y representando el 33.8% del Activo Total. El incremento fue explicado por las mayores cuentas por cobrar por operaciones de seguros (+79.6%; +S/ 28.1 MM), en menor medida por el incremento en los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (+S/ 5.1 MM) y el mayor nivel de efectivo en caja y bancos (+S/ 3.7 MM); los cuales fueron contrarrestados parcialmente por el menor nivel de inversiones financieras en 41.8% (-S/ 16.1 MM), debido a una disminución en el número de cuotas de participación en los fondos.

En lo que respecta al Pasivo Corriente, respecto a dic-2020, presentó un incremento de 54.9% (+S/ 65.5 MM), ello producto de las mayores reservas técnicas por siniestros (+52.3%, +S/ 30.3 MM)²⁸, los mayores tributos y cuentas por pagar diversas (+39.2%, +S/ 10.8 MM), las mayores cuentas por pagar a intermediarios en 65.9% (+S/ 11.9 MM), y en menor medida por las mayores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+S/ 8.6 MM), y a asegurados (+S/ 3.9 MM)

De esta manera, el indicador de liquidez corriente se redujo a 1.0x (dic-2020: 1.3), menor a su promedio histórico (1.5x), explicado por las mayores reservas técnicas por siniestros²⁹, reflejado en el pasivo corriente. Por lo que, al corte de análisis se ubica a Cardif en un nivel ligeramente menor al promedio del sector y menor al promedio de las empresas mixtas³⁰.

Las inversiones financieras (corrientes) totalizaron S/ 22.4 MM y estuvieron compuestas por fondos mutuos principalmente (S/ 19.5 MM), invertidos en cuotas de fondos conservadores del BBVA; y en papeles comerciales en MN por S/ 3.0 MM, que se contabilizan como disponibles para la venta y fueron invertidos en una empresa Agroindustrial, en moneda nacional, con una tasa anual de 2.5% y con vencimiento en febrero de 2022.

Por su parte, las inversiones en valores (no corrientes) totalizaron S/ 265.0 MM, aumentando en +3.1% (+S/ 8.0 MM) respecto a dic-20, siendo mayor a su promedio histórico (2016-2020) de S/ 172.7 MM. Estuvieron constituidas por bonos soberanos (S/ 83.2 MM), con un valor nominal de S/ 70 MM con un rendimiento promedio entre 2.5% y 7.2% dependiendo del vencimiento; y en bonos corporativos³¹ por un monto de S/ 181.8 MM, los cuales fueron principalmente invertidos en el sector financiero, energía, telecomunicaciones e industrial.

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. Por otro lado, 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. La duración promedio del portafolio es de 2.4 años.

Considerando un nivel de S/ 308.7 MM de obligaciones técnicas, Cardif presentó un superávit de inversión por S/ 58.2 MM, con lo cual, su cobertura global de obligaciones fue de 1.2x, índice menor al año previo (jun-2020: 1.4x), ligeramente

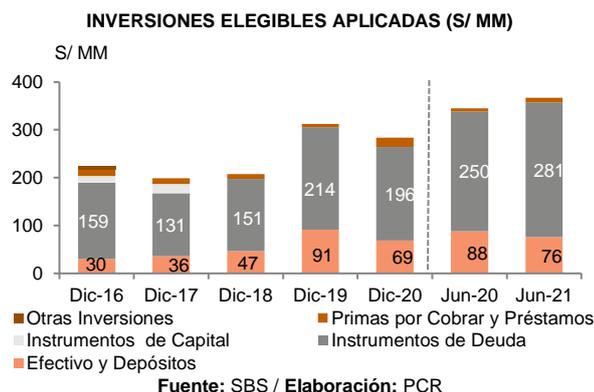
²⁸ Explicado principalmente por los mayores siniestros reportados pendientes de liquidación y la mayor reserva para siniestros ocurridos no reportados (IBNR)

²⁹ Mayor en 69.4% respecto de su promedio histórico (2016-2020).

³⁰ Liquidez Corriente: Mercado: 1.1%, Mixtas: 1.4%.

³¹ Banco de Crédito del Perú y Alicorp, son los más representativos.

por encima del promedio del sector³². Cabe resaltar que el monto de los activos más líquidos de Cardif (caja, depósitos, valores del Gobierno Central y del BCRP y Títulos representativos del sistema financiero) asciende a S/ 244.4 MM, siendo equivalente al 79.2% de las obligaciones técnicas.



De esta manera, si bien Cardif presenta aceptables niveles 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-2021, el resultado de las inversiones totalizó en S/ 6.7 MM, menor en 5.8% (-S/ 416 mil) respecto al de jun-20. En cuanto a los gastos administrativos, estos fueron de S/ 30.3 MM, incrementando en 9.2% (+S/ 2.5 MM), representando el 23.1% de las primas ganadas netas (jun-2020: 17.6%). Con ello, el índice de manejo administrativo³³ indica que el 21.3% (jun-2020: 20.6%) de las primas retenidas son destinadas a cubrir gastos de gestión interna, siendo un indicador más elevado que el del sector y el de las compañías de seguros mixtas³⁴.

Por otro lado, el índice combinado³⁵, indica que la Compañía utiliza 121.0% 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 sector³⁶.

De esta forma, a jun-2021, la Compañía presentó resultados negativos, alcanzando una Utilidad Neta de -S/ 92.3 MM (jun-2020: S/ 21.7 MM), producto de las mayores primas ganadas, aunado a un fuerte incremento en los siniestros, mayores comisiones y un efecto negativo por ajuste de reservas técnicas. Los indicadores de rentabilidad anualizados se encontraron en terreno negativo, siendo el ROE de -44.3% (jun-2020: -17.4%) y el ROA a -24.0% (jun-2020: -9.3%), ambos menor a su promedio histórico de -16.7% y -6.8%.

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.

El patrimonio efectivo total de la Compañía fue de S/ 179.8 MM, menor en 33.9% (-S/ 92.3 MM) respecto a dic-20, pausando la tendencia creciente que ha presentado en los últimos años, explicado principalmente por los resultados acumulados. Por su parte, el patrimonio de solvencia fue de S/ 74.7 MM y el Fondo de Garantía de S/ 26.2 MM. Al respecto, debe indicarse que estos requerimientos patrimoniales se han incrementado en los últimos años, en línea con las mayores necesidades de cobertura acorde con el crecimiento de sus operaciones. El Patrimonio de Solvencia se elevó 10 MM respecto a dic-20. Ello fue explicado por un incremento del Margen de Solvencia en Vida Grupo por 10 MM, debido al incremento de las primas. De otro lado, el Margen de Solvencia en los ramos Generales y Accidente y Enfermedades se redujeron.

A jun-2021 el indicador pasivo total sobre patrimonio contable se ubicó en 1.8x, mayor a lo registrado a dic-20 (0.7x), el cual es significativamente menor al promedio obtenido por las compañías de seguros mixtas (6.1x). 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.

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

³² Cobertura Global de Obligaciones Técnicas: Sector: 1.1%.

³³ Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.

³⁴ Índice de Manejo Administrativo: Sector: 18.7%, Mixtas: 15.2%.

³⁵ Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración / Primas Retenidas.

³⁶ Índice Combinado: Sector: 98.7%, Mixtas: 92.8%.

presenta una adecuada solvencia. En consecuencia, la cobertura de los requerimientos patrimoniales se ubicó en 1.8x, menor al del año previo y por encima del nivel en las compañías mixtas y del sector³⁷.

REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A JUNIO 2021

Requerimientos patrimoniales (S/ millones)		Patrimonio efectivo (S/ millones)		Indicadores	
Patrimonio de Solvencia ³⁸	74.7	Capital Pagado	359.1	Superávit (déficit) de Pat. Efect. (S/ MM)	78.9
Fondo de Garantía ³⁹	26.2	Resultados acumulados	-86.9	Pat. Efectivo / Requerimiento Pat.	1.8x
		Resultado del ejercicio	-92.3	Pat. Efectivo / Endeudamiento	2.5x
Total Requerimientos Patrimoniales	100.9	Total Patrimonio Efectivo	179.8		

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

³⁷ Cobertura de Requerimientos Patrimoniales: Sector: 1.4%, Mixtas: 1.4%.

³⁸ 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.

³⁹ 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	Jun-19	Jun-20	Jun-21
Primas de Seguros netas	242,144	225,217	220,150	339,495	273,425	139,061	146,670	222,099
Primas Retenidas	241,631	224,013	217,230	316,010	265,312	129,143	142,061	195,087
Siniestros de Primas de Seguros Netos	-64,401	-57,136	-45,062	-30,709	-59,297	-14,181	-15,362	-77,310
Resultado Técnico Bruto	171,110	167,634	168,896	222,233	233,911	128,967	143,092	66,583
Comisiones	-7,138	-130,105	-135,086	-215,481	-180,596	-91,189	-96,055	-128,069
Gastos Técnicos Diversos	-134,297	-12,455	-21,448	-10,081	-11,140	-6,340	-5,352	-6,748
Resultado Técnico	33,376	28,324	16,585	-1,188	42,473	33,331	41,839	-68,093
Resultado de Inversiones	10,587	10,789	9,829	12,428	14,098	6,504	7,161	6,745
Gastos de Administración	-51,295	-51,937	-54,111	-63,451	-63,687	-26,112	-27,742	-30,286
Resultado de Operación	-7,351	-12,824	-27,697	-52,211	-7,116	13,724	21,258	-91,635
Resultado del Ejercicio	-5,825	-14,540	-25,701	-48,272	-5,053	13,472	21,691	-92,311
Estado de Situación Financiera								
Disponibilidades	31,574	36,306	50,338	115,761	73,225	36,744	88,677	76,918
Inversiones Financieras	179,878	165,459	157,919	234,792	295,587	172,763	281,453	287,461
Inversiones y Activos aplicables	223,505	198,749	200,948	200,948	200,948	200,948	200,948	200,948
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	27,746	17,952	20,337	34,343	35,281	36,488	23,999	63,376
Total de activos	256,711	242,970	258,938	476,181	483,783	296,600	472,848	527,861
Reservas de corto plazo	52,247	54,031	58,417	37,899	57,945	54,228	45,501	88,248
Reservas de largo plazo	38,089	28,738	34,025	124,919	52,378	44,013	61,820	133,617
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	31,248	17,661	23,230	25,661	18,006	30,423	14,335	29,880
Total pasivos	159,618	137,488	157,821	233,423	197,803	176,687	164,768	341,708
Patrimonio	97,093	105,481	101,118	242,757	285,980	119,913	308,080	186,153
INDICADORES FINANCIEROS								
Liquidez (veces)								
Liquidez corriente ⁴⁰	1.2	1.1	1.0	2.7	1.3	1.2	2.1	1.0
Liquidez efectiva	0.4	0.4	0.5	1.5	0.6	0.4	1.1	0.4
Solvencia (veces)								
Cobertura Global de Oblig. Técnicas	1.1	1.1	1.1	1.1	1.4	1.2	1.4	1.2
Patr. Efectivo / Máx. (Req. Patrimoniales, Endeudamiento)	1.2	1.4	1.3	2.3	3.1	1.5	2.0	1.8
Gestión (%)								
Índice de Gastos Administrativo	21.3	23.2	25.1	20.2	25.1	23.1	20.6	21.3
Índice de retención de riesgos	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
Índice de siniestralidad directa	26.6	25.4	20.5	9.0	21.7	17.8	9.2	34.8
Índice de siniestralidad retenida	26.8	25.6	19.8	5.6	20.7	8.5	12.7	32.9
Ratio Combinado	51.0	106.9	107.1	94.0	113.9	98.6	100.3	121.0
Rentabilidad								
Margen técnico bruto	72.6%	74.5%	79.7%	92.7%	81.0%	107.9%	90.6%	50.7%
Margen técnico Neto	14.2%	12.6%	7.8%	-0.5%	14.7%	27.9%	26.5%	-51.9%
Margen operativo	-3.1%	-5.7%	-13.1%	-21.8%	-2.5%	11.5%	13.5%	-69.8%
Margen Neto	-2.5%	-6.5%	-12.1%	-20.1%	-1.7%	11.3%	13.7%	-70.3%
ROE SBS	-7.1%	-15.1%	-25.6%	-34.3%	-1.7%	-10.8%	-17.4%	-44.3%
ROA SBS	-2.4%	-5.7%	-10.4%	-14.4%	-1.1%	-4.2%	-9.3%	-24.0%
Inversiones								
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	5.4%	5.2%	4.9%	5.1%	3.7%	5.7%	4.0%	3.6%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas	4.4%	4.8%	4.5%	3.9%	5.2%	4.8%	3.9%	4.2%

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

⁴⁰ Para el corte Dic-20 se usaron 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.