

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

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2021¹	Fecha de comité: 28 de marzo de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Mixto, Perú

Equipo de Análisis

Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
---	--	----------------

Fecha de Información	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	dic-21
Fecha de Comité	26/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	30/03/2021	29/09/2021	28/03/2022
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	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 crecimiento de la suscripción de primas y los adecuados niveles patrimoniales que pudieron amortiguar las pérdidas causadas por el incremento de la siniestralidad del ramo Vida a causa de la pandemia del COVID-19, así como el respaldo y *know how* de su casa matriz. Finalmente, la clasificación toma en cuenta la mejora de su oferta de seguros.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Niveles holgados de cobertura patrimonial.** En el 2021, la compañía registró un crecimiento de las primas aunado a un incremento de los siniestros, lo que demandó un mayor margen de solvencia. A pesar de ello, la empresa pudo cumplir holgadamente los requerimientos patrimoniales y el ratio de endeudamiento, ello a pesar de que en el año. Así, en 2021 el ratio Patrimonio Efecto sobre Requerimiento Patrimoniales fue de 1.64x, mientras que el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Endeudamiento fue de 2.72x
- **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 crecimiento.
- **Crecimiento en la suscripción de primas.** Las primas de seguros netas de Cardif, a dic-21, crecieron 78.6% (+S/ 214.8 MM) respecto a dic-20, totalizando S/ 488.3 MM. En detalle, las primas de los Ramos Vida presentaron un crecimiento de 98.6% (+S/ 207.2 MM), alcanzando los S/ 417.2 MM. El destacado crecimiento en la suscripción de primas se explica principalmente por la expansión en las primas de Vida Grupo Particular (+1,425.7%, +S/ 155.7 MM) y Desgravamen (+25.9%, +S/ 50.4 MM), los cuales en conjunto explicaron el 96% del crecimiento de las primas en 2021. El mercado de Vida Grupo Particular no había sido muy explotado por las aseguradoras del mercado local en el pasado, con la oferta de nuevos productos, la demanda de estos se incrementó y en 2021 el mercado creció 104.4%. Por su parte la evolución de Desgravamen se rige por el crecimiento de la demanda de sus socios de banca seguros
- **Incremento en los niveles de siniestralidad.** A dic-21, los siniestros de primas de seguros netas registraron un incremento de 141.5% (+S/ 83.9 MM), alcanzando los S/ 143.2 MM; explicado por la siniestralidad del ramo Vida, en el que los seguros contratados cubrían los casos de muerte e invalidez, como son los casos de los seguros de Desgravamen y Vida Grupo Particular, los cuales en conjunto explicaron el 81.1% del total de siniestros en 2021, y a su vez explicaron el 88.4% del crecimiento de los siniestros. Cabe recordar que Perú fue uno de los países más

¹ Auditados.

golpeados por la pandemia. Así, el ratio entre casos confirmados y muertes por COVID a marzo de 2022 registró un promedio de 1.3% a nivel mundial, mientras que en Perú fue significativamente superior, alcanzando el 6.0%, esto fue más elevado que en otros países de la región como Chile (1.3%) y de países de desarrollados con un doble de la población como es el caso de Francia (0.6%).

- **Reducción en los niveles de liquidez:** A dic-21, el indicador de liquidez corriente se redujo a 0.81x (dic-20: 1.31x), lo cual ubica a Cardif en un nivel inferior al promedio del sector y ligeramente menor al promedio de las empresas mixtas. El deterioro se explicó debido a que el Pasivo Corriente, presentó un incremento de 60.6% (+S/ 72.2 MM), producto del incremento en las Reservas Técnicas por Siniestros (+S/ 36.9 MM), en línea con la mayor siniestralidad esperada del ramo Vida. En contraste, el Activo Corriente se redujo 1.1%.
- **Resultado Técnico Negativo.** El Resultado Técnico pasó de un resultado positivo de S/ 42.5 MM en 2020 a una pérdida de S/ 111.2 MM en 2021, explicada principalmente por dos factores: i) el incremento del Ajuste por Reservas Técnicas y ii) incremento de la siniestralidad en los seguros de Vida. Cabe recordar que los resultados no son comparables a los de prepandemia (2019: S/ -1.8 MM), ya que la empresa ha incrementado significativamente su escala y su portafolio de seguros ofrecidos.

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.
- Deterioro sostenido de los indicadores de rentabilidad.

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 Auditados 2017-2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores publicados por la SBS a dic-21.
- **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-21.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS a dic-21.

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 28 de febrero de 2022, la empresa comunicó que a partir del 01/03/2022 el cargo de Gerente General será asumido por Edgar Humberto Gómez Quiñonez, quien reemplazará a Christophe Alexandre Soulie, quien desempeñaba el cargo de Gerente General Interino.
- El 31 de enero de 2022, la empresa comunicó que aceptó la renuncia del Director Titular Francois Gazel-Athonie, quien desempeñaba las funciones de Vicepresidente del Directorio. Asimismo, se nombró Vicepresidente del Directorio a Carla Benedetti Busto.
- El 23 de diciembre de 2021, la empresa anunció que la Junta Universal de Accionistas acordó modificar la reducción de capital aprobada del 25/10/2021, a fin de aprobar solo la reducción de capital contra pérdidas acumuladas dejando sin efecto la reducción de capital contra pérdidas del ejercicio; así como dejar sin efecto el acuerdo de modificación del artículo quinto por reducción de capital. De esta manera, el capital social se redujo 15,7%, llegando a un monto de S/ 368.7 MM.
- El 29 de noviembre de 2021, la empresa anunció que se aceptaba la renuncia del Gerente General Marcos Alejandro Peñailillo Peñailillo, y a su vez se nombró como Gerente General Interno a Christophe Alexandre Soulie a partir del 1 de enero de 2022.
- El 29 de noviembre de 2021, la empresa anunció que se aceptaba la renuncia de la Directora Suplente María Ferrero Valderrey, y a su vez se nombró como Director Suplente a Karina Martins Sabino.
- El 25 de octubre de 2021, la empresa anunció que la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social por nuevos aportes en efectivo por S/ 78.2 MM, lo cual se realizará a prorrata de su participación en el capital social. A su vez se decidió reducir el capital social en S/ 200 MM, con el objetivo de reestablecer el equilibrio patrimonial.

- 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.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 17,695.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 26.2% (+ S/ 3,674.1 MM). Cabe señalar que el total de Primas Netas del ramo vida en el 2020 (S/ 6,654.3 MM) fue inferior al total de primas de los ramos generales y accidentes y enfermedades (S/ 7,367.0 MM); mientras que en el 2021 el resultado fue inverso, es decir, hubo un incremento tanto en los ramos vidas y no vida, pero dicho incremento fue mayor para el ramo vida (+S/ 2,562.8 MM), específicamente el ramo de seguros del Sistema Privado de Pensiones (+S/ 1,441.7 MM).

La producción de primas netas del ramo generales presentó un incremento de 16.3% (+S/ 872.1 MM), asociado principalmente al aumento en las primas de seguros de vehículos en 16.2% (+S/ 205.5 MM), seguido del aumento en las primas por terremotos en 9.7% (+S/ 107.3 MM) y de las primas de responsabilidad civil en 30.0% (+S/ 104.7 MM).

Es preciso señalar que las primas de vehículos fueron afectadas por la pandemia del COVID-19; sin embargo, en el último trimestre del 2020, se inició la recuperación en dicho mercado, específicamente la venta de vehículos livianos presentó un incremento de 40% respecto al 2020 y de 3.4% respecto al 2019.²

La suscripción de primas del ramo vida presentaron la variación más alta, registrando un crecimiento interanual de 38.5% (+S/ 2,562.8 MM) respecto a diciembre 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 23.7% (S/ 1,121.0 MM), debido a la mayor demanda de los productos de vida individual de largo plazo (+S/ 350.2 MM), renta particular (S/ 334.2 MM) y vida grupo particular (+S/ 222.9 MM). Por su parte, los seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 74.6% (+S/ 1,441.7 MM) explicados por el mayor nivel de pensiones de sobrevivencia (+S/ 1,010.6 MM) y seguros previsionales (+S/ 495.3 MM).

Finalmente, el ramo accidentes y enfermedades presentó un incremento de 8.6% (+S/ 239.0 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en 11.9% (+S/ 155.9 MM), accidentes personales en 19.8% (+S/ 44.6 MM) y SOAT en 9.1% (+S/ 41.3 MM), pero una caída en las primas de escolaridad de 17.1% (-S/ 2.8 MM).

Siniestralidad

A diciembre de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 10,495.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de 44.8% (S/ 3,248.9 MM), principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo generales (+56.9%), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la siniestralidad en las primas de vehículos (33.4%) y seguros de todo riesgo para contratistas (2,755.1%), ello en línea con la suspensión de restricciones de movimiento de la población y la reapertura de la economía, lo que hizo que los vehículos vuelvan a circular normalmente. Cabe señalar que el incremento exponencial en el seguro todo riesgo para contratistas se debe a que el sector construcción presentó un incremento de 12.6% a nivel nacional respecto al 2020 superando los niveles prepandémicos y logrando trece meses consecutivos de crecimiento.³ Específicamente, en mayo del 2021, alcanzó una variación mensual interanual de 987.4%.

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, se ubicó en 59.3% a diciembre de 2021 con un crecimiento interanual de 7.6 p.p (dic-2020: 51.7%), asociados al incremento interanual en el ISD del ramo generales (+34.9%), ramo de accidentes y enfermedades (+19.8%) y ramo vida (+3.8%). Cabe señalar que el incremento interanual en 34.9% del ISD de ramos generales se debe al crecimiento del ISD de los riesgos de animales, terremotos y todo tipo de riesgo para contratistas. Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 57.6%, mostrando un incremento interanual de 9.5 p.p (dic-2020: 48.1%), por un incremento en el ISD en asistencia médica (+18.2%), y SOAT (+41.6%), que contrarrestaron la caída exhibida en escolaridad (-49.3%) y accidentes personales (-14.0%). Evolución que está relacionada con la flexibilización de las medidas por pandemia y el incremento del tránsito a nivel nacional; mientras que los centros educativos se mantuvieron con las medidas de aislamiento y formato remoto.

Por su parte, el ISD del ramo de vida alcanzó un 76.98%, presentando un crecimiento de 2.78 p.p. respecto al 2020, explicado principalmente por un mayor índice en vida ley trabajadores (+45.8%), pensiones previsionales (+27.4%) y vida ley ex trabajadores (+38.3%), relacionado también a la flexibilización de las restricciones de aforos y laborales durante la pandemia.

Inversiones y solvencia

A diciembre 2021, el total de inversiones del mercado asegurador totalizaron S/ 56,743.7 MM, mostrando un crecimiento interanual de 10.2% (+108,249.7 MM), principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+3,573.6 MM vs dic-20), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (+872.8 MM), efectivo y depósitos (+703.5 MM) e instrumentos representativos de capital (+154.5 MM). Del total de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas

² Informe del Sector Automotor – diciembre 2022.

³ Informe Económico de Construcción - noviembre 2021.

(IEA) representaron el 95.6% (S/ 54,219.3 MM), las inversiones elegibles no aplicadas el 1.23% (S/ 700.5 MM) y el 3.21% restante (S/ 1,823.8 MM) correspondió a inversiones no elegibles.

Las inversiones y activos elegibles aplicados mostraron un crecimiento de 11.7% (+5,689.1 MM), mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicados mostraron una caída de 13.3% (-107.4 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de 15.8% (-342.7 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones por ramo, las inversiones y activos elegibles del ramo generales se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (72.8%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8%), caja y depósitos (7.4%), primas por cobrar (6%) e instrumentos representativos de capital (5.8%). Por su parte, el ramo vida mantuvo una distribución similar, aunque con una mayor participación de los instrumentos representativos de deuda (79.7%), dadas las características del ramo y la menor volatilidad esperada, seguido de Inversión Inmobiliaria (7.4%), instrumentos representativos de capital (6.4%), caja y depósitos (5.6%) y primas por cobrar (0.9%).

Liquidez

La liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo durante el 2021 en alrededor de 1.19x tras haber alcanzado máximos históricos en abril de 2020. Si bien, en agosto de 2021, tuvo un repunte hacia las 1.24x, no hubo mayor variación y cerró a diciembre 2021 en 1.21x. Por el lado de la liquidez efectiva, en diciembre de 2021, alcanzó 0.24x, misma cifra que en los años 2020 y 2019.

Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, pues por cada sol de deuda que tienen en el corto plazo, cuenta con un activo corriente de 1.24 veces el sol de deuda. Esto se debe a las medidas implementadas ante la pandemia y el esfuerzo de las empresas y el estado en fortalecer sus posiciones de liquidez, previniendo la concurrencia de *shocks* provenientes del mercado asegurador y las restricciones de fuentes de financiamiento e incrementos de volatilidad de los mercados financieros y capitales.

Rentabilidad

El resultado técnico resultó en una pérdida de S/ 805.3 MM, registrando una reducción de 453.4% (-S/ 1,033.2 MM) respecto a diciembre 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos⁴ (26.8%). La pérdida en el resultado técnico sumado con el incremento en el resultado de inversiones en 13.8% (+S/ 397.1 MM) y a los gastos de administración en -7.1% (-S/ 133.5 MM) derivó en un resultado de operación de S/ 467.7 MM, menor en 62.2% (-S/ 769.6 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2020. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio beneficiada, principalmente, por la diferencia de cambio en 605.8% (+S/ 130.5 MM) y los ingresos de inversiones y otros ingresos financieros en 13.8% (+S/ 507.7 MM).

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 49.2 MM), derivó una utilidad neta anualizada de S/ 418.5 MM (dic-2020: S/ 1,137.1 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 4.9% y ROA anualizado de 0.6%, ambos inferiores en -7.2 p.p. y -1.2 p.p., respecto a diciembre 2020. Además, el índice de manejo administrativo se ubique en a 17.3% (dic-2020: 19.8%), el índice combinado en 90.3% (dic-2020: 94.3%) y el índice de agenciamiento a 14.8% (dic-2020: 16.3%).

Análisis de la Compañía

Reseña

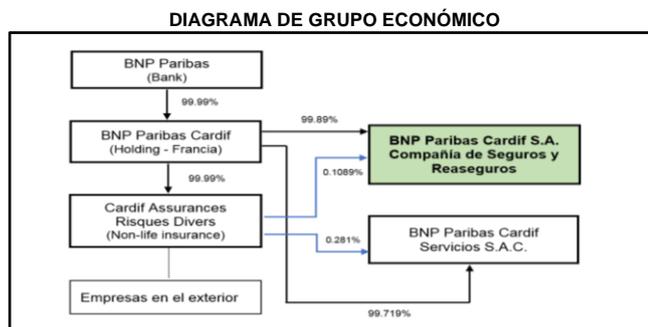
BNP Paribas Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Cardif o la Compañía) fue constituida en mayo de 2006 y autorizada a operar en septiembre del mismo año bajo la denominación social de Cardif del Perú S.A. Compañía de Seguros. En el año 2010, la Compañía amplió su objeto 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+ (set-21), AA- (set-21) y Aa3 (dic-2020), con *outlook* estable para todas las agencias.

⁴ Siniestros de primas de seguros netos, de reaseguro aceptados netos y de primas cedidas netas menos recuperos y salvamentos.

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).



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que BNP Paribas Cardif (Perú), tiene un nivel de desempeño Óptimo en cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Posee altos estándares en relación con los derechos de los accionistas, el que Gerencia General transmite toda la información relevante a los accionistas de manera oportuna. Por el lado del Directorio, destacaron los adecuados mecanismos de gobierno, contar con directores con amplia experiencia, así como con un Director Independiente. Por el lado de la composición de las gerencias, estas están lideradas por profesionales de alta experiencia y que se nutren a su vez de colaboradores de diferentes países donde opera el grupo. En cuanto a la supervisión del riesgo, la empresa cuenta con una definida Política de Gestión Integral de Riesgos, así como diversos comités de técnicos y de riesgo que supervisan la exposición de la compañía. La empresa realiza auditorías internas y externas, mientras que la información financiera es elaborado cuerdo a las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados. Finalmente, el auditor externo que dictaminó los EEFF otorgó una opinión favorable.

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa tiene un nivel de desempeño Aceptable, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Con relación al aspecto social, la Compañía excede lo contemplado en la legislación vigente respecto a los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares. Asimismo, cuenta con un Código de Ética. Por otro lado, es relevante que la Compañía identifique a sus grupos de interés mediante un proceso formal con la intención de ejecutar estrategias y acciones de participación con ellos. Asimismo, se recomienda la implementación de programas y/o políticas que promuevan la eficiencia energética, gestión de residuos y consumo racional del agua.

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 2021, donde las acciones comunes tienen un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Cabe destacar que en octubre de 2021 se realizó un aumento de capital por S/ 78.2 MM y en diciembre de 2021 se realizó una reducción de capital por S/ 68.5 MM.

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 2021)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Presidente	Francisco Valenzuela Cornejo	Gerente General	Christophe Alexander Soulie*
Vicepresidente	Carla Benedetti Bustos	Gerente de Administración y Finanzas	Rosario Calderón Rivera
Director	Juan Del Busto Quiñones	Gerente Operaciones	Ingrid Yaneth Bermúdez
Director	Marcos Alejandro Peñailillo Peñailillo	Gerente Técnico y Finanzas	Christophe Alexander Soulie
Director	Tania Salguero Ospina	Gerente de Infraestructura	Rolando Torres Manrique
Director Suplente	Oliver Piquepe	Gerente Legal	Miryan Suzuki Hosaka
Director Suplente	Karina Martins Sabino	Gerente de Proyectos, TI y Data	Rubén Meersohn Ferrer
		Gerente de Negocios	Paolo Tanganelli De Villena
		Gerente de Auditoría	Magally Vega Ponce de León
		Gerente de Cumplimiento	Cinthyia Silva Fernández

*/ En febrero de 2022 se designó como Gerente General a Edgar Gómez Quiñonez

Fuente: SMV – BNP Paribas Cardif / Elaboración: PCR

En cuanto a la plana gerencial, esta está compuesta por profesionales de amplia experiencia, cuyos integrantes en algunos casos provienen de las operaciones del grupo en otros países de la región. De esta manera se pueden implementar las mejores prácticas desarrolladas por el grupo en la operación local de manera más rápida. Cabe destacar que en noviembre de 2021, se aceptó la renuncia del Gerente General Marcos Alejandro Peñailillo Peñailillo, y a su vez se nombró como Gerente General Interno a Christophe Alexandre Soulie a partir del 1 de enero de 2022. Mientras que

en febrero de 2022, la empresa comunicó que a partir del 01/03/2022 el cargo de Gerente General será asumido por Edgar Humberto Gómez Quiñonez, quien viene de dirigir las operaciones del grupo en Colombia.

Estrategia y Operaciones

Productos

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 2021, las primas de seguros netas de Cardif, se dividieron en ramos Vida (85.5%), ramos generales (12.1%), y en ramos Accidentes y Enfermedades (2.4%).

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. 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.

Posición Competitiva

A diciembre 2021, Cardif obtuvo un *market share* de 2.7% de total de primas dentro del mercado asegurador peruano, ocupando el noveno lugar de un total de 18 empresas. La compañía elevó ligeramente su participación en relación con dic-20 (1.95%), en un contexto de un fuerte crecimiento del mercado.

Considerando solo los ramos Generales, y Accidentes y Enfermedades, donde participan 17 empresas, Cardif, se ubica en el décimo lugar, con una participación de 0.9% del ranking de primas de seguros netas, sin variación significativa en relación a dic-20. En este grupo, Cardif destaca en Robo y Asalto con el 12.2% de participación, mientras que en Misceláneos se ubica primero (*mkt. share*: 39.5%), mientras que Accidentes Personales se ubica noveno (*mkt. share*: 3.5%)

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%, significativamente superior al 3.2% registrado en dic-20. Ello debido al incremento de las primas por Vida Grupo Particular y Desgravamen, siendo este último su producto *core*, y el cual ya se ubican en la tercera posición con una participación del 14.8%. En Vida Grupo Particular, la empresa posee el primer lugar con el 38.2% de participación. Cabe destacar que este último producto fue muy dinámico en el mercado, debido a la mayor demanda y nuevos diseños de productos por parte de las aseguradoras, lo cual permitió que dicho mercado se expanda 104.4% en 2021. Finalmente, en Sepelio de Corto plazo se ubica tercero (*mkt. share*: 9.2%)

CARDIF SEGUROS: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	Dic-20	Dic-21	Var.%	Dic-20	Dic-21
Desgravamen	194,449	244,853	25.9%	12.3%	14.8%
Vida Grupo Particular	10,925	166,674	1425.7%	5.1%	38.2%
Robo y Asalto	31,650	37,864	19.6%	11.2%	12.2%
Misceláneos	20,406	21,300	4.4%	40.0%	39.5%
Accidentes Personales	8,918	9,564	7.2%	4.0%	3.5%
Otros	7,076	8,001	13.1%	-	-
Total	273,425	488,257	78.6%	2.0%	2.8%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

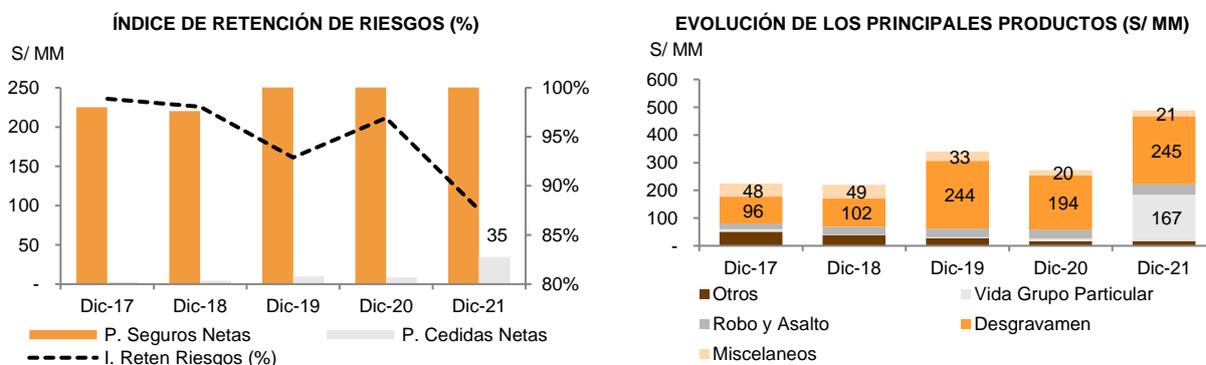
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Las primas de seguros netas de Cardif, a dic-21, crecieron 78.6% (+S/ 214.8 MM) respecto a dic-20, totalizando S/ 488.3 MM. En detalle, las primas de los Ramos Vida presentaron un crecimiento de 98.6% (+S/ 207.2 MM), alcanzando los S/ 417.2 MM. En el Ramo de Generales las primas se expandieron en 13.7% (+S/ 7.1 MM), totalizando S/ 59.2 MM; mientras que en el Accidentes y Enfermedades registró un crecimiento de 4.8% (+S/ 0.5 MM), alcanzando los S/ 11.8 MM.

Ramo	Primas netas (S/ miles)		Var. %	
	Dic-20	Dic-21	Cardif	Mcdo.
Ramos Generales	52,058	59,165	13.7%	16.3%
Ramos de Accidentes y Enfermedades	11,310	11,855	4.8%	11.8%
Ramos de Vida	210,057	417,237	98.6%	38.5%
Total	273,425	488,257	78.6%	26.2%

El destacado crecimiento en la suscripción de primas se explica principalmente por la expansión en las primas de Vida Grupo Particular (+1,425.7%, +S/ 155.7 MM) y Desgravamen (+25.9%, +S/ 50.4 MM), los cuales en conjunto explicaron el 96% del crecimiento de las primas en 2021. El mercado de Vida Grupo Particular no había sido muy explotado por aseguradoras del mercado local en el pasado, con la oferta de nuevos productos, la demanda de los mismos se incrementó y en 2021 el mercado creció 104.4%, dicha oportunidad fue aprovechada por Cardif, liderando dicho mercado al cierre de 2021. Por su parte la evolución de Desgravamen se rige por el crecimiento de la demanda de sus socios de banca seguros, mientras que adicionalmente Cardif busca incorporar nuevos socios a su portafolio.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

La línea de Reaseguro Aceptado se es mínima (S/ 0.1 MM). Con ello, la producción total de la empresa (primas más reaseguro aceptado) fue de S/ 488.3 MM, presentando un crecimiento de 78.4%, mientras que el mercado registró una expansión a una tasa inferior (+25.7%).

Las Primas Cedidas Netas⁵ pasaron de S/ 8.4 MM en 2020 a S/ 60.8 MM en 2021 (+619.9%), explicado por el crecimiento de la suscripción de primas y por el incremento del porcentaje de cesión de sus productos. La cesión de primas fue explicada principalmente por Desgravamen y Vida Grupo Particular, los cuales en conjunto explicaron el 89.0% del incremento. Cabe destacar que, si bien ambos productos tienen un alto nivel de retención, estos se vieron reducidos en 2021. Así, el nivel de retención de Desgravamen pasó de 96.7% en 2020 a 86.9% en 2021, mientras que en Vida Grupo Particular pasó de 93.8% a 86.9%. A pesar de dichos cambios, Cardif sigue siendo una compañía con alto nivel de retención, siendo su índice de retención de 87.5% (dic-20: 96.6%), superior al promedio del mercado (73.5%).

Adicionalmente, se registraron Ajustes por Reservas Técnicas⁶ por -S/ 116.7 MM, con lo cual las primas ganadas netas⁷ totalizaron S/ 310.1 MM, creciendo 7.6%.

Siniestralidad

A dic-21, los siniestros de primas de seguros netas registraron un incremento de 141.5% (+S/ 83.9 MM), alcanzando los S/ 143.2 MM; explicado por la siniestralidad del ramo Vida, en el que los seguros contratados cubrían los casos de muerte e invalidez, como son los casos de los seguros de Desgravamen y Vida Grupo Particular, los cuales en conjunto explicaron el 81.1% del total de siniestros en 2021, y a su vez explicaron el 88.4% del crecimiento de los siniestros. Cabe recordar que Perú fue uno de los países más golpeados por la pandemia. Así, el ratio entre casos confirmados y muertes por COVID-19 a marzo de 2022 registró un promedio de 1.3% a nivel mundial, mientras que en Perú fue significativamente superior, alcanzando el 6.0%, esto fue muy superior a países de la región como Chile (1.3%) y de países de desarrollados con un doble de la población como es el caso de Francia (0.6%); en Perú se registraron 211 mil muertes por COVID-19, mientras que en Francia la cifra fue de 141 mil⁸.

Sin embargo, a pesar de un inicio lento, la tasa de vacunación contra el COVID-19 en Perú avanzó a un buen ritmo en 2021, y a marzo de 2022 el 76.9% de la población cuenta con dos dosis aplicadas, mientras que el 34.3% cuenta con tres dosis aplicadas⁹. Asimismo, el incremento del porcentaje de la población vacunada generó que la tasa de mortalidad en el Perú se mantenga plana a pesar de haberse identificado una tercera ola de contagios en enero de 2022. Con ello se estima que los niveles de mortalidad retornen a los niveles prepandemia, así como los niveles de siniestralidad del ramo Vida.

Así, al cierre de 2021 el índice de siniestralidad directa¹⁰ se mantuvo por debajo del promedio del mercado (59.3%), aunque en niveles superiores a dic-20 y dic-19, ubicándose en 29.3%, el relativo bajo nivel de dicho indicador se explica por el gran crecimiento de la suscripción de prima en 2021, lo que contrarrestó el incremento de los siniestros. Por su parte, la siniestralidad cedida pasó de S/ 4.3 MM en 2020 a S/ 23.9 MM en 2021, debido incremento de la cesión de los seguros de Desgravamen y Vida Grupo Particular, antes mencionados. Con ello el índice de siniestralidad cedida se ubicó en 39.4%.

⁵ Cabe mencionar que la cesión de primas se realiza por lo general por vía directa; no obstante, en algunas líneas de negocio se necesitan reaseguros facultativos por lo que es necesario recurrir a un corredor de seguros.

⁶ Ajustes por Reservas Técnicas por Primas y Reaseguro + Ajustes por Reservas Técnicas por Primas Cedidas.

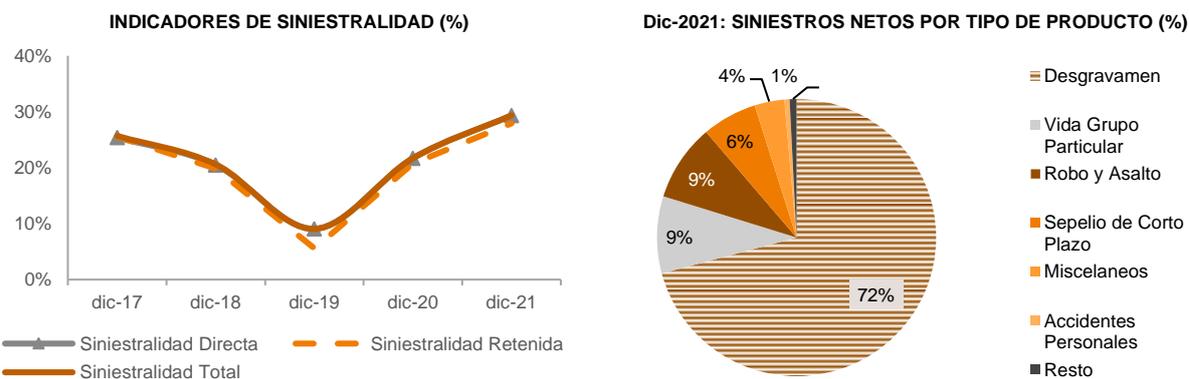
⁷ Primas Netas del Ejercicio-Primas Cedidas Netas del Ejercicio.

⁸ Según los datos del Coronavirus Resource Center de la Johns Hopkins University. Fecha de la consulta: 13.03.2022.

⁹ Según el Repositorio Único Nacional de Información en Salud del MINSA. Fecha de la consulta: 13.03.2022.

¹⁰ Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

La Compañía mantiene una política de reaseguros con reaseguradoras que ostentan buenas calificaciones crediticias, principalmente con empresas relacionadas a su casa matriz y que le permitan mejorar así su gestión de riesgos en siniestros, mediante políticas preventivas para que la Compañía pueda mantener niveles adecuados de solvencia y buenos niveles de rentabilidad.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

	ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO		ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO	
	Cardif Dic-20	Cardif Dic-21	Mercado Dic-20	Mercado Dic-21
Desgravamen	22.3	42.1	50.2	64.2
Vida Grupo Particular	10.3	7.8	49.9	40.3
Robo y Asalto	7.6	34.4	21.6	14.3
Sepelio de Corto Plazo	108.0	162.7	52.2	55.0
Misceláneos	29.8	23.6	35.0	29.2

Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Margen Técnico

A dic-21, las primas ganadas registraron un crecimiento de 7.6% (+S/ 21.8 MM) respecto a dic-20, alcanzado los S/ 310.8 MM, lo cual fue explicado por tres efectos: i) el crecimiento de las primas de seguros netas (+S/ 214.8 MM), y ii) importante incremento el Ajuste de Reservas Técnicas por Primas de Seguro y Reaseguro Aceptado (pasaron de un ajuste positivo de S/ 23.5 MM en 2020 a un ajuste negativo de S/ 142.9 MM)¹¹ y iii) incremento de las primas y siniestros cedidos de productos del ramo Vida.

Los siniestros incurridos netos ascendieron a S/ 119.3 MM (dic-20: S/ 55.0 MM), presentando un incremento importante explicado por los mayores siniestros de Desgravamen y Vida Grupo Particular; con lo cual, se obtuvo un Resultado Técnico Bruto de S/ 191.5 MM (-18.1%), obteniendo un margen bruto de -26.0% (dic-20: 16.0%).

En cuanto a las comisiones de seguros netas, a dic-21, estas ascendieron a S/ 288.2 MM (+59.6%. +S/ 107.6 MM), explicado por el crecimiento en la suscripción de primas, aunque destaca que las comisiones crecieron a una menor tasas que las primas, es por ello que el Índice de Agenciamiento se redujo a 59.0% (dic-20: 66.0%).

Por su parte, los Gastos Técnicos se incrementaron en 10.5% (+S/ 1.1 MM), debido al mayor gasto en la construcción de ecosistemas¹², así como mayores gastos en exámenes médicos, principalmente. En cuanto a los Ingresos Técnicos Diversos, en el caso de Cardif estos son reducidos y a dic-21 estos alcanzaron los S/ 0.3 MM.

Con ello el Resultado Técnico pasó de un resultado positivo de S/ 42.5 MM en 2020 a una pérdida de S/ 111.2 MM en 2021, explicada principalmente por dos factores: i) el incremento del Ajuste por Reservas Técnicas y ii) incremento de la siniestralidad en los seguros de Vida. Cabe recordar que los resultados no son comparables a los de prepandemia (2019: S/ -1.8 MM), ya que la empresa ha incrementado significativamente su escala y su portafolio de seguros ofrecidos.

Así, el Índice Combinado¹³, que indica el porcentaje de la utilización de las primas retenidas para el pago de siniestros retenidos y gastos operativos se ubicó en 112.6%, nivel similar al registrado en dic-20 (113.9%); ubicándose por encima del promedio del mercado (90.4%). Para ello, el incremento en las comisiones y siniestros retenidos fue compensada por el incremento en las primas retenidas.

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

¹¹ Se explica por el incremento de suscripción de seguros de prima única, que bajo la metodología loca exigen un alto nivel de provisión. Sin embargo, la compañía está solicitando el cambio de metodología (como ya se ha hecho en otros productos).

¹² Plataformas que establecen relaciones entre compradores, vendedores, productos y proveedores de servicios, con el objetivo de mejorar la experiencia final del cliente.

¹³ (Siniestros Retenidos Anualizados+ Comisiones Retenidas Anualizadas+ Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas.

categoría e instrumentos fácilmente negociables en el mercado reduciéndose así el riesgo de liquidez y el riesgo de contraparte. La política de inversiones de Cardif, la cual es actualizada una vez al año, tiene como objetivo obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones, de acuerdo con las mejores prácticas del mercado, siguiendo en todo momento la legislación vigente. La política general de inversiones de la Compañía se enmarca en las políticas de gestión de activos aplicadas por su casa matriz, y están adecuadas a los requerimientos y exigencias de los entes reguladores locales.

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

LÍMITES REGULATORIOS

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

*De obligaciones técnicas

**Para rating A o más

***Si ambos son manejados por la misma empresa

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

POLÍTICA DE INVERSIONES DE CARDIF

Activos Elegibles	Distribución		Restricciones		
	Min	Max	Min Rating	Límite Indiv.	Max Durac.
Deuda Gob.	20%	50%	-	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 dic-21, los Activos Corrientes de Cardif totalizaron en S/ 154.5 MM, cayendo 1.1% (-S/ 1.8 MM) respecto a dic-20 y representando el 25.8% del Activo Total. Los principales cambios se registraron una reducción de las Inversiones Financieras (-S/ 22.7 MM), la cual fue contrarrestada casi en su totalidad por un incremento en las Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguro (+S/ 22.6 MM). Otras variaciones para destacar fueron la reducción de Caja Bancos (-S/ 9.8 MM), así como el incremento los Activos por Reservas Técnicas a Cargo de Reaseguradores (+S/ 5.9 MM).

El Pasivo Corriente, presentó un incremento de 60.6% (+S/ 72.2 MM), producto del incremento en las Reservas Técnicas por Siniestros (+S/ 36.9 MM), en línea con la mayor siniestralidad esperada del ramo Vida. Asimismo, se registró un importante incremento en las Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares (+S/ 21.9 MM), debido al incremento de las comisiones por pagar a los socios estratégicos por el canal Bancaseguros.

De esta manera, el indicador de liquidez corriente se redujo a 0.81x (dic-20: 1.31x), lo cual ubica a Cardif en un nivel inferior al promedio del sector y ligeramente menor al promedio de las empresas mixtas¹⁴.

Las inversiones financieras (corrientes) totalizaron S/ 15.8 MM, disminuyendo en 59.0% (-S/ 22.7 MM) respecto a dic-20, ello corresponde a una estrategia de la empresa por concentrar sus inversiones en el largo plazo, en línea con el calce de plazo de las primas suscritas. Las inversiones financieras de corto plazo estuvieron compuestas principalmente por fondos mutuos y en menor medida papeles comerciales.

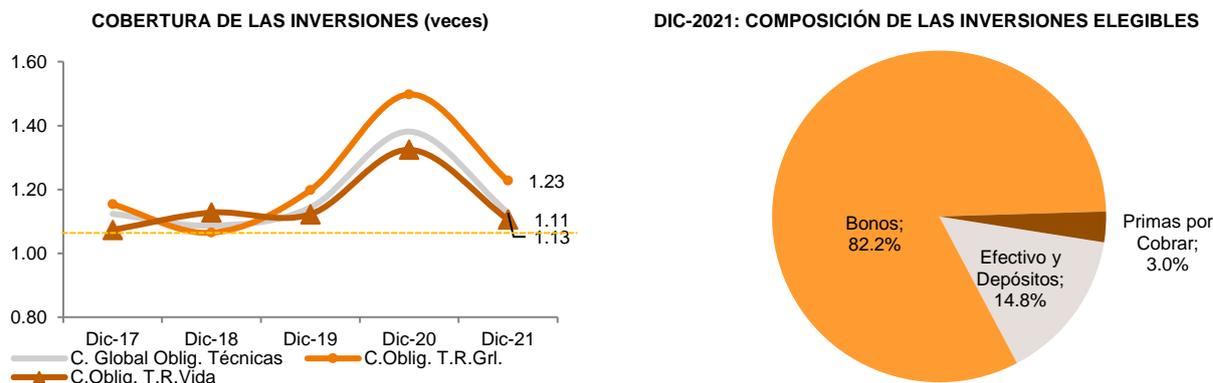
En cuanto al Efectivo y Equivalentes (S/ 63.4 MM), estos estuvieron compuestos principalmente por Depósitos a Plazo (S/ 52.3 MM), los cuales se mantienen en bancos y financieras que devengan tasas promedio entre 0.01% y 4.25% dependiendo del plazo; mientras que el nivel de cash fue de S/ 10.5 MM, el 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.

Las inversiones elegibles aplicadas totalizaron S/ 425.5 MM, registrando un aumento de 49.9%, en línea para cubrir el incremento de las obligaciones por Reservas Técnicas, las cuales aumentaron principalmente por las mayores Reservas Matemáticas y Siniestros pendientes, en línea con el incremento de las suscripciones y siniestros del Ramo Vida. La composición del portafolio registró ciertos cambios, destacando la menor participación del Efectivo, el cual pasó de 24.2% a 14.8%, mientras que elevó la participación de los Instrumentos Representativos de Deuda, los cuales pasaron de 72.4% a 82.2%.

¹⁴ Liquidez Corriente: Mercado: 1.21%, Mixtas: 1.56%.

En cuanto a la calidad de los activos financieros, la compañía invierte en instrumentos que tengan calificación crediticia entre CP-1 y CP-2+ para instrumentos de corto plazo, y una clasificación entre A+ y AAA para instrumentos de largo plazo. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.13x), situándose por encima del promedio del mercado.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

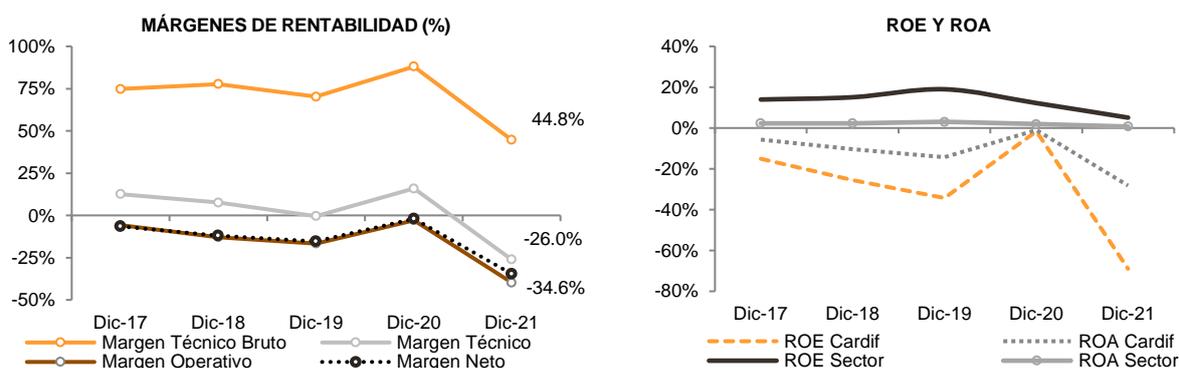
Resultados

A dic-21, el resultado de las inversiones totalizó en S/ 12.9 MM, menor en 6.5% (-S/ 0.9 MM) respecto al de dic-20, ello debido a reducción de tasas de interés en el mercado, efecto que fue superior al incremento del total de inversiones.

En cuanto a los Gastos Administrativos, estos alcanzaron los S/ 71.3 MM, creciendo 12.0% (+S/ 7.6 MM), representando el 16.7% de las primas ganadas netas (dic-20: 24.0%), debido al efecto de la inflación y a un mayor costo de marketing, en línea con el crecimiento de las primas. Con ello, el Índice de Manejo Administrativo¹⁵ indica que el 17.3% (dic-20: 25.0%) de las primas retenidas son destinadas a cubrir gastos de gestión interna, siendo un indicador similar al promedio de mercado, aunque mayor al de las compañías de seguros mixtas¹⁶, esto debido a que las comisiones se registran al inicio de cada contrato.

Por otro lado, el Índice Combinado¹⁷, indica que la Compañía utiliza 112.6% 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 sector¹⁸.

De esta forma, a dic-21, la Compañía presentó resultados negativos, alcanzando una Pérdida Neta de S/ 148.0 MM, superior a la pérdida genera a dic-20 de S/ 5.0 MM, producto principalmente del Ajuste por Reservas Técnicas y el incremento de los Siniestros, antes mencionados. Los indicadores de rentabilidad anualizados se encontraron en terreno negativo, siendo el ROE de -69.1% (dic-20: -1.7%) y el ROA a -28.3% (dic-20: -1.1%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

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 octubre de 2021 se realizó un aumento de capital por S/ 78.2 MM, mientras que en diciembre de 2021 se realizó una reducción de capital por S/ 68.5 MM, con lo cual el Capital Social cerró el año en S/ 368.8 MM. La reducción de capital tuvo como objetivo la absorción de pérdidas acumuladas hasta 2021.

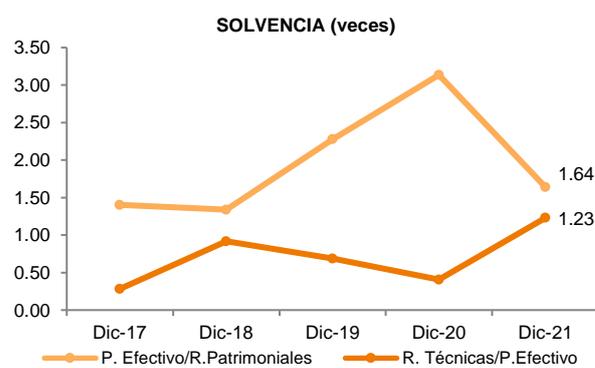
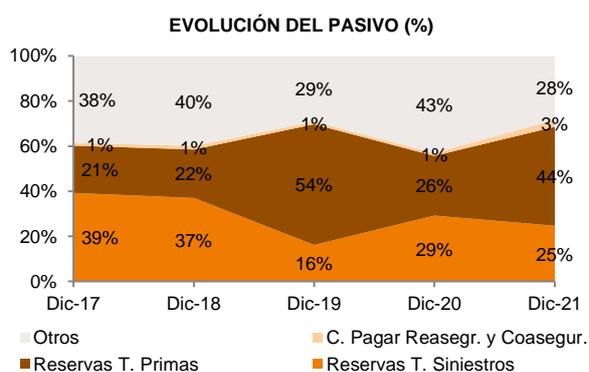
¹⁵ Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.

¹⁶ Índice de Manejo Administrativo: Sector: 17.4%, Mixtas: 13.9%.

¹⁷ Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración / Primas Retenidas.

¹⁸ Índice Combinado: Sector: 90.4%, Mixtas: 82.5%.

Cabe destacar que la apuesta del Grupo BNP Cardif en el Perú es de largo plazo, e históricamente han compensado las pérdidas con incrementos de capital. En los dos últimos años el nivel de suscripciones de primas se ha multiplicado por 1.4x, lo que requiere a su vez de un Patrimonio Efectivo que soporte dicha operación. En 2019 la compañía realizó un importante incremento de capital social, pasando de S/ 174.6 MM en 2018 a S/ 369.0 en 2019, con ello los ratios de cobertura se ubicaron incluso por encima de las 2.0x. En 2020, a pesar del incremento de la suscripción de primas, los ratios de cobertura incluso registraron mejoras. Así el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Requerimiento Patrimoniales fue de 3.13x, mientras que el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Endeudamiento fue de 5.19x. Ya en el 2021, la compañía registró un crecimiento de las primas y un incremento de los siniestros demandó un mayor margen de solvencia. A pesar de ello, la empresa pudo cumplir holgadamente los requerimientos patrimoniales y el ratio de endeudamiento, ello incluso a pesar que en 2021 la empresa aprobara una reducción de capital. Así en 2021 el ratio Patrimonio Efectivo sobre Requerimiento Patrimoniales fue de 1.64x, mientras que el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Endeudamiento fue de 2.72x



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Anexo

BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Disponible	36.3	50.3	115.8	73.2	63.5
Inversiones Financieras (neto)	31.8	15.6	48.9	38.5	15.8
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	18.0	20.3	34.3	35.3	57.9
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	1.1	2.0	5.2	5.7	6.0
Inversiones en Valores (neto)	133.7	142.3	185.9	257.0	334.1
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	1.0	2.2	15.9	8.7	35.4
Otros activos	21.08	26.15	70.12	65.28	85.24
Total Activos	243.0	258.9	476.2	483.8	597.9
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	1.8	2.4	2.4	2.4	11.9
Reservas técnicas por siniestros	54.0	58.4	37.9	57.9	94.9
Reservas por primas	28.7	34.0	124.9	52.4	168.4
Otros pasivos	52.91	63.03	68.19	85.04	108.29
Total Pasivos	137.5	157.8	233.4	197.8	383.6
Patrimonio	105.5	101.1	242.8	286.0	214.4
Total Pasivos y Patrimonio	243.0	258.9	476.2	483.8	597.9
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Primas ganadas netas	224.9	211.9	239.8	288.9	310.8
Siniestros incurridos netos	(57.3)	(43.0)	(17.6)	(55.0)	(119.3)
Resultado Técnico Bruto	167.6	168.9	222.2	233.9	191.5
Comisiones netas	(130.1)	(135.1)	(215.5)	(180.6)	(288.2)
Ingresos técnicos	3.2	4.2	2.1	0.3	0.3
Gastos técnicos	(12.5)	(21.4)	(10.1)	(11.1)	(14.8)
Resultado técnico	28.3	16.6	(1.2)	42.5	(111.2)
Resultado de inversiones	10.8	9.8	12.4	13.8	12.9
Gastos administrativos	(51.9)	(54.1)	(63.5)	(63.7)	(71.3)
Resultado de operación	(12.8)	(27.8)	(52.2)	(7.4)	(169.6)
Utilidad neta	(14.5)	(25.8)	(48.3)	(5.1)	(148.0)
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.12	1.09	1.14	1.38	1.13
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.15	1.07	1.20	1.50	1.23
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.07	1.13	1.12	1.32	1.11
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	1.30	1.56	0.96	0.69	1.79
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.40	1.34	2.28	3.13	1.64
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	0.28	0.92	0.69	0.41	1.23
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.60	0.43	0.12	0.19	0.55
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	2.33	2.15	2.25	0.90	1.99
Gestión					
Índice de siniestralidad directa (%)	25.37	20.47	9.05	21.69	29.33
Índice de siniestralidad retenida (%)	25.57	19.82	5.56	20.74	27.91
Ratio Combinado (%)	106.87	107.07	93.99	113.86	112.60
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	39.23	32.83	35.25	36.95	42.97
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	248.11	325.19	474.30	211.03	102.36
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	74.8%	77.8%	70.3%	88.2%	44.8%
Margen Técnico	12.6%	7.6%	-0.4%	16.0%	-26.0%
Margen Operativo	-5.7%	-12.8%	-16.5%	-2.8%	-39.7%
Margen Neto	-6.5%	-11.9%	-15.3%	-1.9%	-34.6%
ROE	-15.10	-25.56	-34.31	-1.72	-69.09
ROA	-5.74	-10.42	-14.36	-1.06	-28.28
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	1.12	1.01	2.67	1.31	0.81
Liquidez efectiva	0.44	0.54	1.50	0.61	0.33
Inversiones (%)					
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.20	4.92	5.09	3.73	3.49

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