

MAPFRE PERÚ COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2019 ¹	Fecha de comité: 27 de septiembre de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Generales, Perú

Equipo de Análisis

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de Información	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018	jun-2019
Fecha de Comité	20/03/2015	28/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría 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 Riesgos, PCR decidió ratificar la clasificación de la fortaleza financiera de Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros en PEA. La decisión se sustenta en la fortaleza patrimonial de la Compañía que le permite cubrir satisfactoriamente los requerimientos regulatorios. Mientras por el lado de primas, mantiene una importante participación de mercado junto con niveles de siniestralidad retenidos controlados. Adicionalmente, la clasificación considera el soporte del Grupo Mapfre que le permite aprovechar el know how de su casa matriz y el respaldo patrimonial que éste le brinda.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

-Solvencia patrimonial y adecuados niveles de liquidez. La capacidad de generación de resultados de la Compañía le permite cubrir sus requerimientos patrimoniales y de endeudamiento a pesar de su política activa de pago de dividendos. Así, a junio de 2019, el patrimonio efectivo de la Compañía cubre 1.4x los requerimientos patrimoniales y presenta un ratio de cobertura de endeudamiento de 2.2x. Asimismo, la Compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 1.2x, el cual se ha mantenido estable en los últimos periodos.

-Moderado crecimiento del primaje y retorno al mercado de reaseguros. A junio de 2019 las primas de seguros netas exhibieron un crecimiento interanual de 2.3%, alcanzado los S/ 613.7 MM, explicando principalmente en el incremento de los contratos de "Asistencia Médica" (+S/ 11.1 MM), "Terremoto" (+S/ 8.6 MM), y "Responsabilidad Civil" (S/ 8.3 MM). La empresa volvió a tomar reaseguros desde el 2017, tomando a junio de 2019 S/ 18.6 MM. Con ello el ingreso total alcanzó los S/ 632.3 MM, elevándose 5.4% respecto a junio de 2018.

-Incremento de la siniestralidad, la cual en su mayoría fue cedida a reaseguradores. Los siniestros netos totalizaron S/ 563.7 MM incrementándose 130.4% respecto a junio 2018, explicado principalmente por siniestros en el ramo incendio (S/ 293.7 MM), por lo cual se activaron los contratos de reaseguro no proporcionales, reduciendo de esta manera el impacto en la siniestralidad neta. Debido a la estrategia de negocio, la empresa cede la mayoría de las primas del ramo generales.

-Gestión conservadora del portafolio de inversiones. El manejo del portafolio de inversiones es gestionado de forma conservadora, concentrándose principalmente en inversiones de mediano y largo plazo, buscando diferentes estructuras de amortización que procuran el calce de flujos y minimizar el riesgo de reinversión. Asimismo, mantiene posiciones importantes en instrumentos con las más altas clasificaciones de riesgo y se encuentra diversificado. Así, las inversiones y activos elegibles de la Compañía brindan un adecuado respaldo a las obligaciones técnicas correspondientes.

¹ No auditados.

-Respaldo de reaseguradoras internacionales de primer nivel. La Compañía mantiene contratos de reaseguros con empresas que cuentan con clasificación internacional. Los contratos de reaseguros de la Compañía pueden ser con cobertura automática o podrán ser facultativos aplicables a riesgos específicos e individuales, de forma proporcional o no proporcional. Estos reaseguros, permiten a la Compañía reducir y limitar las probables pérdidas por los siniestros ocurridos.

-Respaldo del Grupo Mapfre, grupo asegurador líder en España y con presencia internacional. El pertenecer a este Grupo, genera sinergias operativas para la Compañía, permitiéndole aprovechar el *know how* de su casa matriz y el respaldo patrimonial que ésta le brinda. Cabe destacar que Mapfre S.A. posee una calificación de riesgo de crédito internacional de BBB+ con perspectiva positiva.

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 de 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Anuales del periodo 2015-2018, y a junio de 2018 y junio de 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores publicados por la SBS.
- **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.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La Compañía se encuentra afecta a los riesgos inherentes del negocio, como son el riesgo de crédito en activos de inversiones, activos de reaseguros y préstamos y otras cuentas por pagar; el riesgo de liquidez, el riesgo de mercado, riesgo cambiario (derivado del descalce entre las monedas en las que está expresado los activos y los pasivos) y, el riesgo operacional.

Desarrollos Recientes

- El 8 de agosto de 2019, la Junta de accionistas acordó la modificación de la política de dividendos, en la que se señala que a distribución del 50% de las utilidades obtenidas en el ejercicio, una vez deducidos los impuestos y siempre que con ello la sociedad no incumpla normas legales relativas a las reservas obligatorias y su cobertura y al margen de solvencia. El porcentaje aplicable a cada periodo anual en particular podrá ser modificado por la respectiva junta obligatoria anual de accionistas.
- El 12 de febrero de 2019, se llevó a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas en la que se aprobó, entre otros, (i) ratificar a los miembros del Directorio para el ejercicio 2019, (ii) nombrar a Caipo y Asociados S.C.R.L. firma miembro de KPMG, como los auditores externos de la Compañía para el ejercicio 2019, (iii) aplicar las utilidades como sigue: (a) incrementar la reserva legal en S/ 6.58 MM, (b) mantener como utilidad no distribuida de libre disponibilidad la suma de S/ 90.04 MM correspondiendo S/ 30.86 MM al ejercicio 2017 y S/ 59.18 MM al ejercicio 2018 y (c) distribuir dividendos en efectivo por un importe de S/ 18.00 MM correspondiendo S/ 7.82 MM al ejercicio 2016 y S/ 10.18 MM al ejercicio 2017, a ser entregados en dos partes: S/ 9.00 MM a partir del 05 de marzo de 2019 y S/ 9.00 MM a partir del 05 de junio de 2019.
- El 15 de noviembre de 2018, informaron que mediante sesión de directorio celebrada en la fecha mencionada, se acepta la renuncia del señor Marcos Eduardo Dos Santos Ferreira, y se nombró a la señora Lilian del Carmen Rocca Carbajal como directora de la Compañía, por el periodo que aún resta al Directorio en reemplazo del señor Marcos Eduardo Dos Santos Ferreira.
- El 14 de junio de 2018, informaron que los auditores externos Caipo y Asociados SCRL, firma miembro de KPMG, iniciaron sus labores el 18 de junio de 2018.

Contexto Económico

Entorno Local

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas.

Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el BCRP² proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 3.4% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública.

² Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de junio 2019.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL**	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	3.4%	3.4%	4.0%
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.9%	4.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.1%	-14.6%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	5.0%	5.4%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3%	2.5%	2.5%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.30	3.31	3.34

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

**BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

Análisis Sectorial

Primas

Al cierre de junio 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 6,876 MM, cifra que refleja un incremento de 12.9% respecto a lo logrado en junio 2018. Cabe destacar que desde inicios del año 2017, se revirtió la tendencia decreciente en la producción de primas que se venía reportando desde años anteriores llegando a decrecer 4.2% en diciembre del 2016, producto de los cambios normativos que afectaron al sector, como por ejemplo la aprobación de la Ley N°30425, normativa que permite el retiro de hasta el 95.5% del Fondo de Pensiones, la cual afectó el mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

Asimismo, el ramo generales se expandió en 11.3%, principalmente por una mayor producción en los riesgos de incendio, terremoto, aviación, vehículos, rotura de maquinaria, todo riesgo para contratistas, cauciones y multiseuros. En tanto que el ramo vida registró una expansión de 16.5%, sustentado por los seguros de renta particular (+S/146.1 MM), desgravamen (+S/ 58.8 MM), y vida individual de largo plazo (+S/ 107.4 MM), aminorando la contracción de las primas en el sub-ramo Renta de Jubilados (-S/ 14.99 MM) de Seguros del Sistema Privado de Pensiones.

Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al primer semestre del 2019 fue de S/4,001 MM, 23.7% más respecto a junio 2018. En el ramo no vida, al cierre de junio 2019 se registró importantes eventos extraordinarios que elevaron la siniestralidad. Estos estuvieron relacionados a las inundaciones que ocurrieron en un distrito de Lima Metropolitana a inicios del primer trimestre del 2019, por lo que el seguro de responsabilidad civil permitirá a las familias afectadas por el aniego en San Juan de Lurigancho a que reciban una indemnización por los daños y gastos adicionales que se efectúen debido al traslado, hospedaje, alimentación y tratamiento médico. Otro evento fortuito fue el sismo de gran magnitud que se registró en Loreto en mayo del presente año, ocurriendo siniestros de índole viales principalmente; por este hecho el Banco Mundial (BM) notificó al Gobierno del Perú que corresponde la activación del pago del seguro catastrófico por hasta el 30% del monto asegurado, equivalente a USD 60 MM. Asimismo, aún se tiene el rezago de los efectos del Niño Costero, el incendio de un centro comercial en Lima, y a la ejecución de una carta de garantía, en favor del estado peruano, por cerca de S/ 484 MM relacionado al proyecto del Gaseoducto Sur Peruano. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales se eleve hasta 69.3% a jun-2019, aún muy superior al del cierre de jun-2018 (45.9%). Entre los principales productos que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: incendio, que elevó su ISD a 322.8%, seguido por Todo riesgo para contratistas (153.6%) y aviación (115.6%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre de junio 2019 (jun-19:59.6% vs jun-18:55.7%).

Por su parte el ramo vida mostró una disminución en su ISD, ubicándose en 50.0% al cierre de junio 2019. Ello fue producto del resultado neto de la contracción del ISD de los seguros de Vida Ley extrabajadores (-78.6 p.p), Seguros Previsionales (-25.8 p.p) y Vida Ley Trabajadores (-8.7 p.p), respecto a junio 2018. En contraposición, la mayor siniestralidad de los seguros de SPP está relacionada con un mayor ISD del producto renta jubilados, que llegó a 1,536.8% en junio 2019, debido a la menor producción de primas luego que se implementara el mecanismo para la libre disposición de los fondos de jubilación en las AFP's.

Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 165.1 MM, registrando una caída de 27.8% respecto a jun-18, producto de un incremento en las primas y una mayor siniestralidad registrada. Las comisiones pagadas a corredores de seguros se incrementaron 34.1%, hecho que se presentó al primer semestre del 2019, impactando negativamente tanto al índice de agenciamiento³ como al índice combinado⁴. Los gastos administrativos se mantuvieron en S/ 808.2 MM al cierre de junio 2019, reduciéndose en 4.0% respecto al mismo mes del año anterior, por lo que el índice de manejo administrativo alcanzó un nivel similar al de diciembre 2018 (jun-19: 19.84% vs dic-18: 21.07%).

Debido al incremento de los siniestros antes detallados, el margen técnico del sistema cayó de 4.9% a 4.0% en junio 2019. En el primer semestre del año, el incremento del rendimiento de las inversiones pudo amortiguar la caída del margen técnico. Asimismo, el ROE registró un incremento en 3.4 puntos porcentuales respecto a dic-18, ubicándose en 18.4%, mientras que el ROA cerró el primer semestre con un ligero incremento, ganando 0.5 puntos porcentuales, ubicándose en 2.7%.

³ Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

⁴ Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

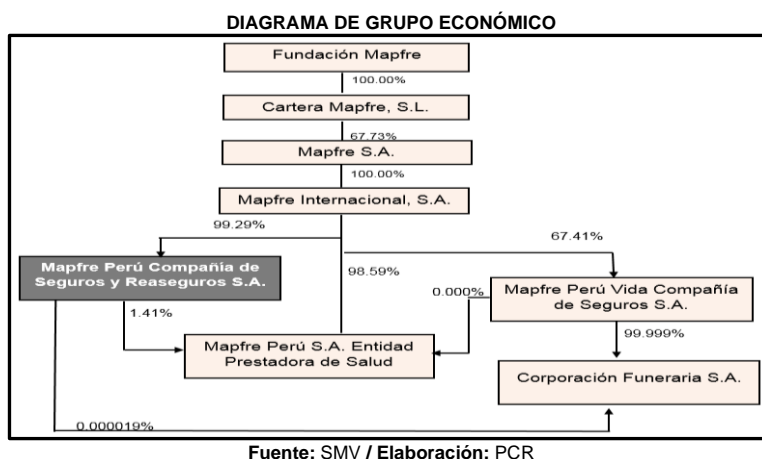
Análisis de la Compañía

Reseña

Mapfre Perú se dedica a las operaciones de seguros y reaseguros vinculados al ramo generales y accidentes y enfermedades, así como a la prestación de servicios de salud y servicios médicos de apoyo. Se constituyó el 1 ro. de diciembre de 1994, producto de la fusión de “El Sol Compañía de Seguros Generales” y la Compañía de Seguros “La Nacional”. Posteriormente, en marzo de 1997, Mapfre Internacional S.A. (antes Mapfre América S.A.) adquirió el 51% del capital social de la Compañía, convirtiéndose de esta manera en el principal accionista. A partir de 1999, la Compañía cambió su razón social a Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. El 7 de septiembre de 2001, finalizó la oferta pública de adquisición (OPA) efectuada por Mapfre Internacional para adquirir acciones comunes con derecho a voto de Mapfre Perú. En diciembre 2007, la SBS autorizó el proceso de fusión entre Mapfre Perú (dependiente legal) y Latina Seguros y Reaseguros (dominante legal y empresa absorbente); así como la modificación total del estatuto social de esta última.

Grupo Económico

Mapfre S.A. (Clasificación internacional de riesgo: BBB+, con perspectiva positiva⁵), es un grupo asegurador de España, dedicado a las actividades aseguradoras, reaseguradoras, financieras, inmobiliarias y de servicios. El *holding* cuenta con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano, sus actividades están diversificadas geográficamente con presencia en los cinco continentes. Cabe resaltar que se posiciona entre los 10 primeros grupos europeos por volumen de primas y entre las 20 primeras entidades en el *ranking* mundial; asimismo, se sitúa como el primer grupo multinacional asegurador en América Latina. Respecto a ello, en el mercado asegurador latinoamericano direcciona sus operaciones a los sectores de seguros generales, focalizado en el segmento de personas; cuya estrategia de crecimiento regional ha sido orgánica y vía adquisiciones.



Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que empresa Mapfre Perú tiene un nivel de desempeño Bueno (categoría GC3)⁶ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Asimismo, tiene un nivel de desempeño Óptimo (categoría RSE1)⁷ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre 2018, presentado en comité del 28.03.2019.

Mapfre Perú está sujeto a los lineamientos impuestos por su casa matriz, con elevados estándares. A junio de 2019, el capital social de la Compañía totalizó en S/ 257.37 MM y está representado por 257'374,769 acciones de valor nominal S/ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas, todas con derecho a voto.

Mapfre Internacional S.A. (antes Mapfre América S.A.), entidad de nacionalidad española, es el principal accionista de la Compañía, controla el 99.29% del accionariado mientras que el 0.71% restante se distribuye entre 368 accionistas con participaciones menores al 1%.

RELACIÓN DE DIRECTORES Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (30.06.2019)

	Directorio		Principales funcionarios
Presidente	Renzo Calda Giurato	Gerente General	Renzo Calda Giurato
Vicepresidente	Antonio Núñez Tovar	Gerente General Adjunto	Mario Payá Arregui
Director	Humberto Guillén Luque	Gerente Central	Pablo Jackson Alvarado
Director	Luis Carlos Rodrigo Prado	Director Comercial	Pedro Scarsi La Rosa
Directora	Rita Elena Calda Giurato	Gerente Unidad de Reaseguros	José Valega Barco
Directora	Lilian Rocca Carbajal	Director de Riesgos	Maria del Pilar López Necochea

Fuente: SMV – Mapfre Perú / Elaboración: PCR

⁵ Clasificación de riesgo ratificada en julio de 2019.

⁶ Donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

⁷ Donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

El Directorio está compuesto por seis integrantes, la mayoría de sus miembros cuenta con una antigüedad mayor a los 5 años al servicio de Mapfre Perú. Destaca la trayectoria del Sr. Renzo Calda, presidente del directorio, quien posee amplia experiencia en la industria de seguros desde 1991, habiendo desempeñado el cargo de Gerente General en las compañías La Nacional y El Sol. Por su parte, el área de administración, legal y finanzas están a cargo de profesionales con estudios de postgrado y amplia experiencia en el sector de seguros.

Estrategia y Operaciones

Estrategia corporativa

La Compañía ha destinado esfuerzos para lograr una mayor rentabilidad en el negocio. Así, Mapfre Perú realiza una constante evaluación del desenvolvimiento de su cartera de primas, labor que se encuentra apoyada tanto por un comité de siniestros con amplia experiencia en el mercado asegurador peruano, como por un sistema de información moderno que le permite tomar decisiones de manera rápida y eficiente; y a su vez, implementar medidas correctivas cuando se aprecian incrementos en la siniestralidad en cualquiera de los ramos de seguros en los cuales opera.

Cabe mencionar que, Mapfre tiene como objetivos el aspirar a una actividad aseguradora en equilibrio técnico, lograr un alto nivel de eficiencia operativa, mejora en la calidad del servicio al cliente, el desarrollo de sus recursos humanos, así como desarrollo informático, los cuales se vienen consolidando a través de los años. Asimismo, la Compañía viene optimizando sus procesos operativos orientados a incrementar la calidad del servicio a sus clientes; a través de su red de atención y de televenta que han incrementado su nivel de actividad sin deterioro del servicio. Adicional a ello, Mapfre Perú aprovecha las sinergias operativas⁸ que le brindan sus empresas relacionadas por medio de las cuales resalta la imagen y solidez que posee su principal accionista.

Productos y operaciones

La Compañía se dedica específicamente a la contratación de seguros y reaseguros en los ramos generales y accidentes y enfermedades. Entre los productos ofertados a junio de 2019, destacaron los seguros de vehículos, incendio, terremoto y asistencia médica, los cuales concentraron el 71.1% del total de producción de primas netas de Mapfre Perú. Finalmente, cabe mencionar que, con el propósito de fortalecer sus operaciones, en el 2014, la Compañía inauguró un centro médico en el distrito de Independencia en Lima y en los primeros meses del 2018, uno en San Miguel que cuenta en total con doce especialidades médicas.

Posición Competitiva

Al primer semestre de 2019, Mapfre Perú se ubica en el tercer lugar del *ranking* de primas de seguros netas dentro del sistema asegurador peruano con una participación de 8.9%; asimismo, considerando sólo los ramos generales y accidentes y enfermedades ocupa la misma posición con una participación de 17.9% del total. Al respecto, se observa que la participación de mercado se ha incrementado de forma sostenida año tras año, señalando que al 2014, la participación era de 7.9% y 15.3%, respectivamente. Del total de empresas dedicadas a los ramos generales, accidentes y enfermedades; cuatro compañías concentran el 90.1% del mercado: Rímac, Pacífico Seguros, Mapfre Perú y La Positiva.

Los productos más representativos dentro de la estructura de ingresos de Mapfre Perú son vehículos, seguido de incendio, terremoto, asistencia médica y SOAT, mientras que los demás no superan el 5%. A nivel de sub-ramos, la Compañía ocupa el primer lugar en Incendio con un *market share* de 47.8%, la segunda posición en Terremoto (19.6%), y el tercer lugar en Vehículos (23.3%) y Asistencia Médica (12.1%), en todos los casos la empresa ha venido incrementado su participación en el periodo de análisis (desde 2014).

MAPFRE PERÚ: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	jun-18	jun-19	Var.%	jun-18	jun-19
Vehículos	158,764	166,106	4.6%	24.0%	23.3%
Incendio	103,267	105,143	1.8%	52.5%	47.8%
Terremoto	82,905	91,552	10.4%	20.8%	19.6%
Asistencia Médica	62,599	73,724	17.8%	11.6%	12.1%
SOAT	30,992	31,649	2.1%	14.7%	14.3%
Otros	161,296	145,572	-9.7%	-	-
Total	599,824	613,746	2.3%	9.9%	8.9%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

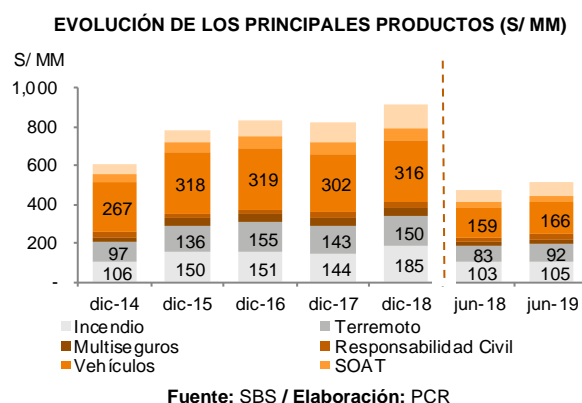
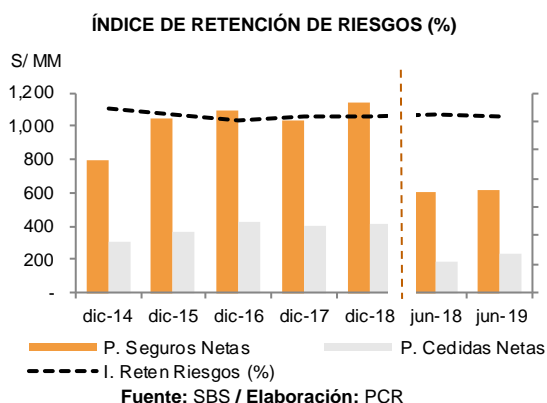
La tasa de crecimiento compuesta del total de primas de seguros netas de Mapfre Perú para el periodo 2014-2018 fue de 9.2%, siendo superior a la tasa presentada por el sector (6.0%), con lo cual ha incrementado su participación de mercado. A junio de 2019, la Compañía exhibió un crecimiento de 2.3%, moderando el ritmo de expansión registrado al cierre de 2018 (10.5%). A nivel de ramos, accidentes y enfermedades registró un crecimiento de 12.7%, mientras que el ramo generales registró un crecimiento marginal (+0.22%). Cabe destacar que la empresa volvió a tomar reaseguros desde el 2017, tomando a junio de 2019 S/ 18.6 MM. Con ello el ingreso total alcanzó los S/ 632.3 MM, elevándose 5.4% respecto a junio de 2018.

⁸ Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida han suscrito un convenio de atribución de ingresos y gastos, así como la implementación de caja única, donde la Compañía recauda parte de las primas de su relacionada. Asimismo, los servicios brindados por sus relacionadas, Corporación Funeraria S.A. y Mapfre Perú S.A. Entidad Prestadora de Salud, le permite ofrecer paquetes integrales y con ello incrementar su red de clientes.

En el primer semestre de 2019, las primas de seguros netas de Mapfre Perú ascendieron a S/ 613.7 MM (+2.3% vs. jun-2018), explicando principalmente en el incremento de los contratos de “Asistencia Médica” (+S/ 11.1 MM), “Terremoto” (+S/ 8.6 MM), y “Responsabilidad Civil” (S/ 8.3 MM).

Asimismo, dentro de la composición de los ingresos de la Compañía, destacan, tal como se mencionó anteriormente, vehículos, incendio, terremoto, asistencia médica y SOAT; el desempeño de estas líneas de negocio es responsable del 76.3% del total de primas de seguros netas de Mapfre Perú. Estos ramos presentaron incrementos moderados, con excepción de terremoto y asistencia médica, los cuales crecieron 10.4% y 17.8%, respectivamente.

Por su parte, el índice de retención de riesgos de la Compañía ha tenido un promedio de 61.8% en el periodo de análisis, siendo al primer semestre de 2019 de 61.9% (sector asegurador peruano: 76.4%). Cabe destacar que la retención en el ramo de accidentes y enfermedades es elevada (88.7 %), aunque menor a la del mercado (94.0%), ello debido a la naturaleza atomizada de los seguros como asistencia médica o SOAT, mientras que el índice de retención del ramo generales fue de 56.9%, similar al promedio de mercado.

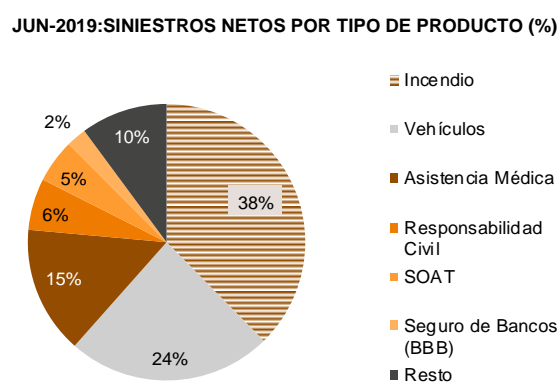
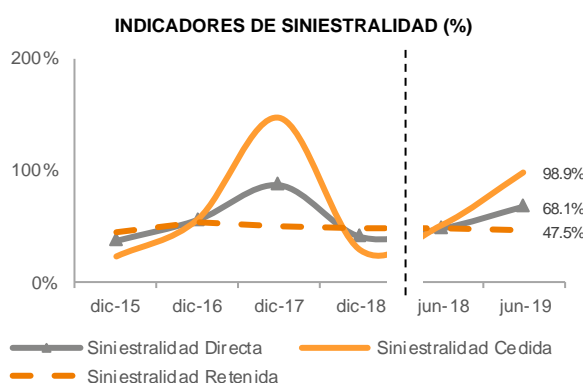


Siniestralidad

Los siniestros de primas de seguros netos crecieron a una tasa compuesta de 8.6% para el periodo 2014-2018. Al primer semestre del 2019, los siniestros netos totalizaron S/ 563.7 MM incrementándose 130.4% respecto a junio 2018, explicado principalmente por siniestros en el ramo incendio (S/ 293.7 MM), por lo cual se activaron los contratos de reaseguro no proporcionales correspondientes, reduciendo de esta manera el impacto en la siniestralidad neta. Cabe destacar que debido a la estrategia de negocio, la empresa cede la mayoría de las primas del ramo generales, donde se incluyen las primas por incendios antes mencionada.

De esta manera, el índice de siniestralidad directa⁹ registró un incremento al pasar de 48.8% en junio de 2018 a 68.1% a junio de 2019, ubicándose de esta manera por encima del promedio de mercado (55.9%). Debido a que gran parte de los siniestros se encontraban reasegurados, el índice de siniestralidad cedida anualizada se elevó hasta el 98.9% (jun.2018: 52.2%), ubicándose por encima del promedio de mercado (87.2%).

Finalmente, los siniestros incurridos netos¹⁰ se elevaron apenas 1.0%, debido a que gran parte del incremento de los siniestros incurridos fueron cedidos. Con ello, el índice de siniestralidad retenida se situó en 47.5% (jun.2018: 48.1%) posicionándose por ligeramente por encima del promedio del sector (46.1%).



⁹ Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

¹⁰ Siniestros directos netos de siniestros cedidos y recuperos.

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO					ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO				
	Mapfre Perú		Mercado			Mapfre Perú		Mercado	
	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19		jun-18	jun-19	jun-18	jun-19
Vehículos	61.2	56.1	62.9	56.9	Vehículos	60.1	55.4	62.8	56.7
Incendio	2.7	279.3	113.4	322.8	Incendio	11.9	1.3	35.9	17.5
Terremoto	3.8	1.1	7.0	4.0	Terremoto	-26.5	17.2	0.9	4.5
Asistencia Médica	72.3	78.4	68.4	71.1	Asistencia Médica	71.6	72.6	65.0	66.9
SOAT	70.2	60.7	56.4	55.0	SOAT	68.4	61.1	53.6	51.3

Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Reaseguros

La Compañía tiene contratado coberturas de reaseguro automático que protegen de pérdidas por frecuencia y severidad. Las negociaciones de reaseguros incluyen coberturas en exceso, exceso de siniestralidad y catástrofes y tienen como objetivo que las pérdidas de seguro netas totales no afecten el patrimonio y liquidez de la Compañía en cualquier año. La política de Mapfre es suscribir contratos únicamente con empresas con clasificación internacional determinada por la normativa de la SBS, que abarca desde AA al BBB, no incurriendo en práctica insegura. Asimismo, la Compañía firma contratos de reaseguros, como parte de su programa de reducción del riesgo, el cual puede ser en base proporcional y no proporcional. La mayoría de los reaseguros proporcionales corresponden a contratos facultativos los cuales se obtienen para reducir la exposición de la Compañía a determinadas categorías de negocios. El reaseguro no proporcional es principalmente el exceso de pérdida de reaseguro destinado para mitigar su exposición neta a pérdidas por catástrofes.

Margen Técnico

Al primer semestre de 2019, el margen técnico bruto ascendió a S/ 204.4MM (+S/ 27.2 MM), presentando un incremento de 15.4% respecto a junio de 2018¹¹, consecuencia del mayor nivel de primas retenidas (+S/ 20.9 MM), mientras que los siniestros incurridos registraron un nivel similar lo ocurrido a junio de 2018 (+S/ 1.6 MM).

Por otra parte, las comisiones netas ascendieron a S/ 97.1 MM, presentando un incremento de 30.5%. Los ingresos técnicos diversos presentaron un crecimiento de 12.9%, alcanzado los S/ 18.2 MM. Asimismo, los gastos técnicos diversos (S/ 21.8 MM) registraron un crecimiento marginal¹². De esta manera, el resultado técnico neto creció 5.9% respecto a junio de 2018, alcanzado los S/ 103.7 MM. A nivel desagregado la Unidad de Seguros aportó con el 48.6% del resultado técnico, mientras que la Unidad de Autos aportó con el 39.7%, y la Unidad de Salud con el 11.7%.

Desempeño Financiero

Política de Inversiones

Mapfre Perú ha establecido su política de inversiones en base al principio de la congruencia entre Pasivos y Activos, es decir, una congruencia económica entre las provisiones técnicas (pasivos) y sus inversiones (activos), que considera: i) Congruencia monetaria: Entre obligaciones de las provisiones técnicas y sus inversiones, de tal forma que las fluctuaciones del tipo de cambio no afecten al pago de las prestaciones garantizadas; ii) Congruencia de duraciones: Mantener una congruencia de plazos entre las obligaciones de la Compañía y las inversiones; las cuales se determinará usando el método Modificado y iii) Congruencia de tipos de interés: Mantener una congruencia de los tipos de interés garantizados en las obligaciones de la Compañía y la rentabilidad de las inversiones realizadas.

Considerando las condiciones del mercado nacional e internacional, la Compañía busca la mayor rentabilidad con una baja exposición al riesgo financiero. Las inversiones que planea realizar se dividen en cinco tipos de inversión: renta variable, renta fija, inmuebles, depósitos a plazo y certificados de depósito. En tal sentido, la Compañía busca mantener portafolios estructurados y diversificados para respaldar sus diferentes obligaciones técnicas.

Gestión y Portafolio

A junio de 2019, los activos de la Compañía estuvieron compuestos principalmente por las reservas técnicas de reaseguros (de corto y largo plazo) con una participación de 33.5% del total de activos, cuentas por cobrar de operaciones de seguros (27.7%), e inversiones (14.0%).

Los activos crecieron 2.5% respecto a junio de 2018, alcanzado los S/ 2,226.3 MM explicado principalmente por:

i) el incremento de las reservas técnicas a cargo de las reaseguradoras, las cuales se incrementaron en S/ 97.2 MM, ii) el crecimiento de las cuentas por cobrar por operaciones de seguro (+S/ 54.6 MM), y iii) el aumento de las inversiones financieras. Ello fue contrarrestado en parte por la reducción de las cuentas por cobrar a reaseguros y coaseguradores (-S/ 119.9 MM).

Durante el periodo 2014-2018, las inversiones y activos elegibles aplicados de la Compañía presentaron un crecimiento compuesto de 2.4% en concordancia con la expansión de sus operaciones y la mayor producción de primas, no obstante, para el periodo 2016-2017 presentaron un ligero decrecimiento en línea con el menor desempeño del sector, recuperándose al cierre del 2018.

A junio de 2019 la inversiones elegibles totalizaron S/ 731.5 MM, creciendo en 4.1% (+S/ 29.1 MM) respecto a junio de 2018, explicado por el incremento las inversiones en inmuebles (+S/ 20.7 MM), así como por las mayores posiciones

¹¹ El resultado técnico bruto de la compañía ha presentado una tasa de crecimiento compuesta de 7.9% durante el periodo 2014-2018.

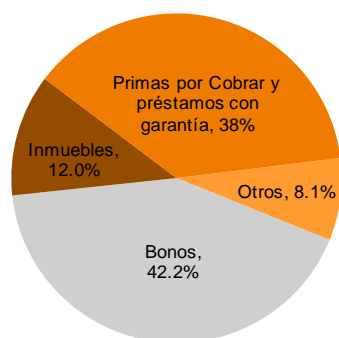
¹² Al primer semestre de 2019, los ingresos técnicos están compuestos principalmente por ingresos de centros médicos (87.6%), mientras que los gastos técnicos lo conforman principalmente, medicinas e insumos policlínicos (38.5%), seguido de asesorías técnicas y promociones (31.6%), entre otros.

en instrumentos representativos de capital (+S/ 16.0MM). De forma desagregada, el portafolio de inversiones elegibles Mapfre Perú se encuentra constituido principalmente por primas por bonos (42.2%), Primas por cobrar a asegurados no vencidas y primas no devengadas (37.8%), e inversiones en inmuebles (12.0%), entre otros.

Por su parte las obligaciones técnicas ascendieron a S/ 714.4 MM, presentando un crecimiento de 2.7%, con lo cual el portafolio de inversiones respalda adecuadamente las obligaciones técnicas de la Compañía, registrándose un superávit de S/ 17.1 MM.

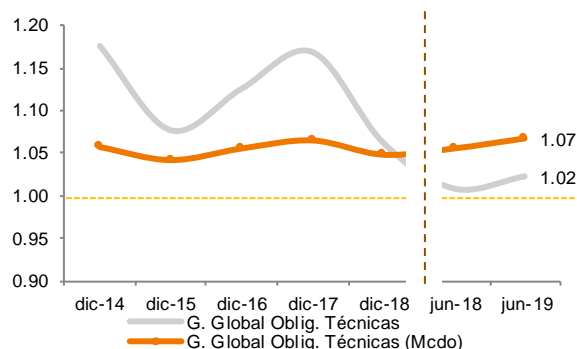
Por su parte, las inversiones disponibles para la venta totalizaron S/ 119.9 MM, concentrando el 98.6% en Perú y el porcentaje restante en Estados Unidos, apreciando de esta manera un grado de concentración de sus inversiones. Asimismo, estuvieron compuestas principalmente por instrumentos con clasificación de riesgo de AAA (60.0%), seguido de *ratings* de AA+ a AA- (22.0%), y en menor medida A+ a A- (16.0%) y CP1+ a CP1- (2.0%). Por el lado de las inversiones mantenidas al vencimiento (S/ 210.9 MM), la mayor parte fue invertida en instrumentos con clasificación menor a BBB (46.0%).

JUN-2019: COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES



Fuente: Mapfre Perú / Elaboración: PCR

COBERTURA DE OBLIGACIONES TÉCNICAS (%)



Fuente: Mapfre Perú / Elaboración: PCR

Respecto a la liquidez de las inversiones, la mayor parte de los activos financieros se encuentran registrados a vencimientos menores a un año (64.1%). Al respecto, cabe mencionar que Mapfre Perú mantiene una posición de liquidez estructural (activo disponible) que le permite afrontar adecuadamente posibles requerimientos de liquidez no esperados. Asimismo, las inversiones se concentran principalmente en instrumentos financieros de alta calidad y liquidez que pueden ser realizados a muy corto plazo.

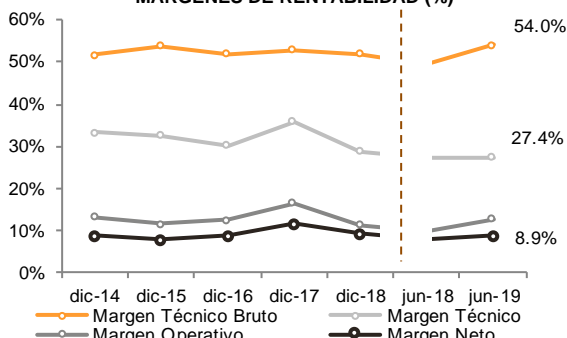
La Compañía obtuvo un ratio de liquidez corriente¹³ de 1.21 veces (jun.2018: 1.22 veces) y una liquidez efectiva¹⁴ de 0.03 veces (jun.2018: 0.03 veces), en el primer caso se ubica por encima del promedio de mercado (1.22x), mientras que en el segundo se encuentra por debajo (0.18x).

Resultados

A junio de 2019, el índice combinado¹⁵, que indica el porcentaje de la utilización de las primas retenidas el pago de siniestros retenidos y gastos operativos se redujo a 102.1%, cayendo ligeramente con relación a diciembre de 2018; manteniéndose por encima del promedio del mercado (86.9%).

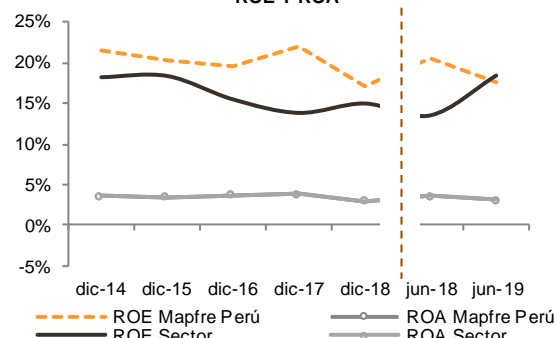
El margen operativo de Mapfre Perú se elevó a 12.9% (jun.2018: 9.8%), gracias a la reducción de los gastos de administración (-17.6%), y la mejora del resultado técnico (+5.9%), lo que fue superior a la caída de los ingresos por inversiones.

MÁRGENES DE RENTABILIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

ROE Y ROA



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹³ Disponibilidad de bienes, valores y derechos de corto plazo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

¹⁴ Disponibilidad de efectivo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

¹⁵ (Siniestros Retenidos Anualizados+ Comisiones Retenidas Anualizadas+ Gastos de Administración Anualizados)/Primas Retenidas Anualizadas.

El índice de manejo administrativo¹⁶ cayó a 30.8% (jun.18: 35.7%), gracia a la reducción de los gastos de administración (-17.6%), debido a los menores gastos en remuneraciones al personal, así como por el incremento de las primas retenidas antes mencionada. Pese a ello, el indicador se mantiene por encima del promedio de mercado (19.8%).

Mapfre Perú logró registrar una ganancia de S/ 33.6 MM, creciendo 21.7% en relación a junio de 2018, con lo cual los indicadores de rentabilidad anualizados registraron se situaron en ROE: 17.6% y ROA: 3.1%, alcanzando niveles similares a los registrados en el primer semestre de 2018 (17.2% y 2.9%, respectivamente).

Solvencia y capitalización

Los pasivos de la Compañía estuvieron compuestos principalmente por reservas técnicas por siniestros y por primas, las cuales se encuentran en función de los siniestros pendientes de liquidación y los riesgos en curso. Sin embargo, a junio de 2019 el nivel de endeudamiento se elevó debido al incremento de sus cuentas por pagar a proveedores y relacionadas.

En cuanto al patrimonio, éste presenta una tendencia creciente dentro del periodo evaluado, a pesar de la distribución de dividendos, lo cual se sustenta en la adecuada generación que mantiene la Compañía que le permite reforzar su patrimonio mediante capitalización de utilidades, así como incremento de reservas. Al junio de 2019, el indicador de apalancamiento (patrimonio efectivo/endeudamiento) de Mapfre Perú fue de 2.2x, menor al 2.8x registrado al cierre en junio de 2018, dado el incremento del endeudamiento, con lo cual este indicador se ubicó por debajo del promedio del mercado (2.6x).

Los requerimientos patrimoniales están determinados según el respaldo complementario necesario para enfrentar posibles situaciones en las cuales se generen excesos de siniestralidad no previstos en las reservas técnicas, y brindan un índice del monto que cubre las operaciones normales de la empresa, los cuales deben ser menores a su patrimonio efectivo. En este sentido, Mapfre Perú presentó un superávit, y registró un indicador equivalente a 1.4x cumpliendo ampliamente el límite legal (uno). Los requerimientos se encuentran compuestos principalmente por el patrimonio de solvencia, mientras que el patrimonio efectivo se apoya en el capital pagado, el cual se incrementa periodo a periodo, generando una adecuada cobertura.

Al respecto, debe mencionarse que el patrimonio efectivo ascendió a S/ 300.9 MM (+2.2% respecto a junio de 2018) lo que logra cubrir los requerimientos patrimoniales por patrimonio de solvencia, al fondo de garantía y el patrimonio efectivo destinado a cubrir riesgo crediticio. Así, el patrimonio efectivo es superior en S/ 79.1 MM al exigido por la normas legales vigentes.

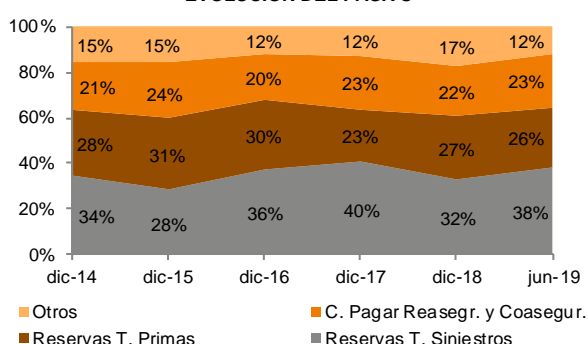
REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A JUNIO 2019 (S/ MM)

Requerimientos patrimoniales	Patrimonio efectivo	Indicadores
Patrimonio de Solvencia ¹⁷	Capital Pagado y Adicional	P. Efectivo / Requerim P.
Fondo de Garantía	Reservas Legales	P. Efectivo / Endeudamiento
Otros	Otros	R. Técnicas / P. Efectivo
Total Requerimientos Patrimoniales	Total Patrimonio Efectivo	Superávit / déficit Patrimonial
164.3	257.4	1.36
57.5	43.6	2.24
0.02	0.00	3.79
221.9	300.9	79.1

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

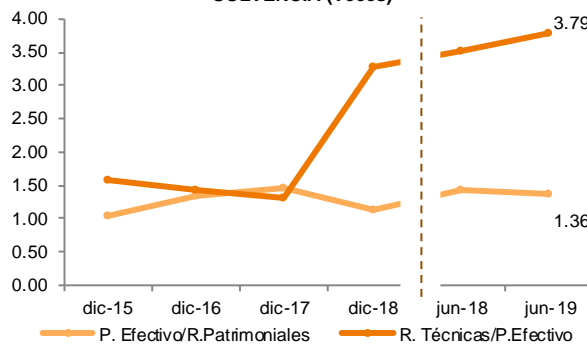
Finalmente, los indicadores de siniestros y primas retenidas sobre el patrimonio contable promedio, ratios que evidencian el nivel de patrimonio comprometido para el pago de siniestros y para asumir riesgos por cuenta propia, se ubicaron por encima del sector asegurador. Así, a junio de 2019 el ratio de siniestros retenidos sobre patrimonio se ubicó en 0.8x (Sector: 0.6x) y el ratio de primas retenidas sobre patrimonio fue de 1.7x (Sector: 1.4x).

EVOLUCIÓN DEL PASIVO



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

SOLVENCIA (Veces)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

¹⁶ Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.

¹⁷ Equivale a la mayor cifra entre el margen de solvencia y el capital mínimo.

**MAPFRE PERU COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS
PRINCIPALES CIFRAS E INDICADORES**

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Disponible	112.9	63.1	27.6	84.6	89.5	39.7	37.8
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	257.1	411.0	393.2	461.8	615.4	562.7	617.4
Inversiones elegibles aplicadas	348.4	416.7	428.4	351.5	334.5	323.7	311.4
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	319.5	356.9	466.5	694.9	565.6	647.8	745.0
Total Activos	1,314.5	1,575.7	1,639.8	2,046.4	2,050.4	2,172.4	2,226.3
Cuentas por Pagar a Asegurados	223.0	314.6	263.4	384.0	356.1	513.1	410.8
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	363.7	351.2	471.1	657.8	524.5	576.8	675.1
Reservas de corto plazo	369.7	358.0	477.9	659.4	526.2	578.5	676.7
Reservas de largo plazo	304.1	405.9	390.6	378.7	441.7	463.4	466.5
Total Pasivos	1,078.3	1,299.9	1,311.0	1,656.2	1,637.9	1,795.2	1,789.7
Patrimonio	236.2	275.8	328.8	390.1	412.5	377.1	436.6
Total Pasivos y Patrimonio	1,314.5	1,575.7	1,639.8	2,046.4	2,050.4	2,172.4	2,226.3
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)							
Primas ganadas netas	508.2	623.9	685.3	641.3	689.9	339.0	367.8
Primas retenidas	521.1	651.3	671.0	643.8	703.2	357.2	378.1
Siniestros incurridos netos	238.9	272.9	337.4	305.1	325.3	161.8	163.4
Comisiones netas	104.5	152.9	153.6	131.8	149.8	74.3	97.1
Resultado técnico	173.1	211.9	202.2	231.6	203.2	97.9	103.7
Resultado de inversiones	24.1	23.1	23.8	30.4	20.4	11.9	6.4
Gastos administrativos	128.7	159.2	141.8	154.7	144.2	74.6	61.5
Resultado de operación	68.6	75.7	84.2	107.3	79.4	35.2	48.6
Utilidad neta	47.5	52.2	60.3	76.7	65.8	27.6	33.6
INDICADORES FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Cobertura (veces)							
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.18	1.08	1.13	1.17	1.06	1.01	1.02
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.18	1.08	1.13	1.17	1.06	1.01	1.02
Solvencia (veces)							
Pasivos/Patrimonio	4.47	4.71	3.99	4.25	3.97	4.76	4.10
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.12	1.03	1.33	1.44	1.13	1.42	1.36
Reservas Técnicas/Patrimonio Efectivo	1.41	1.58	1.43	1.32	3.28	3.53	3.79
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	1.14	1.15	1.17	0.92	0.91	0.89	0.84
Primas Retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	2.37	2.53	2.17	1.84	1.84	1.84	1.77
Gestión							
Índice de siniestralidad directa (%)	41.6%	37.3%	56.2%	87.4%	40.8%	48.4%	68.1%
Índice de siniestralidad retenida (%)	48.1%	45.5%	54.0%	50.3%	49.4%	48.1%	47.5%
Ratio Combinado (%)	100.9%	104.5%	107.3%	106.3%	104.0%	104.3%	102.1%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	112.7	115.4	132.0	155.2	176.1	164.2	183.8
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	391.8	310.1	218.4	248.3	419.2	410.2	273.8
Rentabilidad (%)							
Margen Técnico Bruto	51.7%	53.9%	51.9%	53.0%	51.8%	49.6%	54.0%
Margen Técnico	33.2%	32.5%	30.1%	36.0%	28.9%	27.4%	27.4%
Margen Operativo	13.2%	11.6%	12.5%	16.7%	11.3%	9.8%	12.9%
Margen Neto	9.1%	8.0%	9.0%	11.9%	9.4%	7.7%	8.9%
ROE	21.6%	20.3%	19.5%	21.9%	17.2%	20.5%	17.6%
ROA	3.6%	3.5%	3.7%	3.9%	3.0%	3.6%	3.2%
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	1.09	1.12	1.11	1.21	1.26	1.22	1.27
Liquidez efectiva	0.17	0.08	0.03	0.07	0.08	0.03	0.03
Inversiones (%)							
Resultado de inversiones sobre activos	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%	1.0%	0.5%	0.3%
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.5%	4.7%	4.7%	6.7%	4.7%	6.2%	3.4%

Fuente: Mapfre Perú - SBS / Elaboración: PCR