

Rímac Seguros y Reaseguros (Rímac)

Informe Semestral

Ratings

Tipo de Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución	A+ (pe)	A+ (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2020.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 25/09/20 y 13/04/2020.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Jun-20	Jun-19	Dic-19	Dic-18
Activos	16,240	14,115	14,991	13,365
Patrimonio	2,196	1,958	2,071	1,606
Primas totales	2,049	2,025	4,370	3,942
Primas ganadas netas	1,194	1,090	2,284	2,123
Utilidad neta	143	206	327	190
ROAA (%)	1.8%	3.0%	2.3%	1.5%
ROAE (%)	13.4%	23.1%	17.8%	11.5%
Ratio combinado (%)	98.3%	83.6%	80.4%	83.1%

Fuente: SBS, Rímac

Analistas

Maite Butrón Ortiz
(511) 444 5588
maitebutron@aai.com.pe

Hugo Cussato
(511) 444 5588
hugocussato@aai.com.pe

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

Fundamentos

La clasificación otorgada a Rímac se sustenta en su liderazgo de mercado y posicionamiento en el sector. La categoría asignada reconoce la adecuada gestión de los ramos que suscribe así como la alta calidad crediticia y diversificación de su portafolio.

Liderazgo de Mercado y Escala de Negocios: Pese a la presión competitiva creciente, Rímac mantiene el liderazgo del mercado, con una participación en función a primas de seguros netas de 31.1% a junio 2020 (36.9% en el mercado de seguros generales y 25.1% en el de vida). La escala de operación de sus negocios permite importantes ventajas de costo y flexibilidad comercial a la compañía.

Bajo riesgo crediticio de inversiones que respaldan obligaciones técnicas: El portafolio de inversión cuenta, en promedio, con un alto perfil crediticio, encontrándose la totalidad de sus instrumentos de deuda en categorías altas del grado inversión tanto local como extranjero. Así, el 97.7% de las inversiones locales de Rímac en renta fija mantienen una clasificación dentro del rango AAA(pe) a AA-(pe) y se encuentran diversificadas entre bancos, valores del Gobierno peruano y empresas de primer nivel. Si bien la exposición al Gobierno peruano (25.6%) continúa siendo importante, este último cuenta con una clasificación internacional BBB+ por *FitchRatings*. Asimismo, el 25.1% de sus inversiones se encuentran invertidas en el exterior, de las cuales el 76.6% son instrumentos de renta fija, 100% de los mismos clasificados como Investment Grade (BBB- o superior).

Endeudamiento moderado: Si bien a lo largo del periodo 2014-2018, la media de endeudamiento se incrementó, esto se ha venido revirtiendo desde fines del 2018 y se espera que el indicador de Patrimonio Efectivo retorne gradualmente a los niveles promedio más holgados previos al 2014. Cabe señalar, sin embargo, que Rímac mantiene indicadores promedio aún consistentes con la categoría de riesgo asignada y una adecuada base de capital para enfrentar la mayor competitividad y retos del sector.

Adecuado manejo de la suscripción y de los riesgos técnicos: La Compañía sigue políticas conservadoras de suscripción y control del gasto, lo que le permite mantener un nivel de desempeño operativo competitivo con la mayoría de sus pares. Se reconoce el esfuerzo de Rímac en la mejora de procesos y enfoque hacia el cliente, sobre todo, en un contexto crecientemente competitivo que ejerce presión sobre los resultados técnicos.

Entorno Económico Adverso: Durante el mes de marzo 2020 el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. Según estimaciones publicadas en setiembre por Apoyo Consultoría, en un escenario base, se proyecta que el PBI peruano disminuya en 13%, siendo la mayor caída de los últimos 100 años. No obstante, el sistema asegurador viene mostrando una relativa resiliencia en virtud de su solvencia

agregada y la menor ocurrencia de siniestros debido al distanciamiento social y menor actividad económica.

En ese sentido, para el cierre del 2020, se espera un ligero incremento en el primaje (asociado fundamentalmente a retarificaciones), una siniestralidad que recupere gradualmente los niveles previos a la crisis, estabilidad en la valorización del portafolio de inversiones, caída en los ingresos de inversiones, presiones sobre la liquidez y una reducción en la rentabilidad de las instituciones con excepción de las compañías enfocadas en nichos de mercado. Dado que la pandemia está en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la compañía de seguros. Conforme el impacto se vaya materializando y en función de la magnitud del mismo en la compañía, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones podrían ser ajustadas a la baja o mantenerse estables.

En este contexto, la ratificación de la clasificación se sustenta en la solvencia patrimonial y el acotado efecto del portafolio de inversiones, lo que a su vez permitiría que la cobertura de obligaciones técnicas no se vea amenazada de manera importante. Adicionalmente, se espera que la participación de mercado de la compañía se mantenga estable.

■ ¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Si bien la Clasificadora mantiene su opinión sobre el perfil de riesgo de la compañía, dentro de los aspectos que se considera podrían conducir a una revisión de la clasificación otorgada se encuentran:

- i) un incremento sostenido en el endeudamiento por encima de los niveles actuales
- ii) una reducción sostenida de los márgenes técnicos y netos
- iii) un deterioro material del perfil de riesgo de su portafolio de inversión
- iv) un impacto material por los efectos de la crisis asociada al coronavirus
- v) un deterioro significativo en la clasificación de riesgo del país

Con respecto al cuarto punto, la Compañía ha venido tomando medidas mitigantes entre las cuales se encuentran la formación de un Comité de Seguimiento encargado de velar por la salud de los agentes de interés de Rímac, así como por la continuidad de las operaciones de la compañía. Cabe señalar que dada la fortaleza patrimonial con la que cuenta Rímac, no se han considerado escenarios en los que haya escasez de capital, a pesar del alto nivel de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. Por otro lado, con respecto al último punto, *FitchRatings* señala que la clasificación de riesgo de Perú podría verse afectada negativamente en vista de un mayor debilitamiento en los principales indicadores económicos, lo que dependiendo de su magnitud podría desencadenar una revisión de rating de las instituciones aseguradoras del país.

■ Hechos de Importancia

Mediante resolución SBS No. 1259-2020, en un contexto de pandemia del Covid-19, se estableció ampliar el periodo para el cálculo de provisiones a 180 días calendario para la constitución de provisiones por deterioro. Asimismo, se establecieron las siguientes medidas complementarias y de carácter temporal: i) suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros; y, ii) excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento.

Mediante oficio múltiple de SBS No. 001-2020, Rímac tuvo la aprobación sobre el cambio de metodología en la determinación de la reserva de siniestros ocurridos y no reportados para los productos de seguros. En este sentido,

el efecto por primera aplicación será reconocido en la cuenta de Resultados Acumulados.

Mediante resolución SBS 887-2018 se estableció la obligación trimestral de realizar un Análisis de Suficiencia de Activos (ASA). Esta norma entró en vigencia a partir del 1ro de junio del 2019. La Gerencia de Rímac ha evaluado los impactos de la norma y remitido a SBS el resultado de su ASA, en el que no se observaría un déficit a nivel agregado que anticipe una constitución de reservas por insuficiencia de activos a junio 2020.

■ Perfil

Rímac Seguros y Reaseguros participa en la suscripción de Riesgos Generales y de Vida. La empresa es controlada por el Grupo Breca, quien a través de dos empresas posee el 83.7% del accionariado. El Grupo Breca es uno de los principales grupos económicos del país, con negocios en diversos sectores económicos, como banca (posee el 46.1% del BBVA Banco Continental, segundo banco del país), minería, inmobiliario, explosivos, pesca, entre otros.

La Compañía participa también activamente en el negocio de Salud a través de sus subsidiarias: Rímac Internacional EPS y Clínica Internacional S.A, de las cuales posee el 99.30% y 99.19% del accionariado, respectivamente.

Para el desarrollo de sus operaciones, la empresa cuenta con agencias en Lima y en las ciudades más importantes del Perú. El 35.2% del total de ventas son directas (canales directos y fuerza de ventas); un 48.1% es generado por diversos corredores y agentes; y, 16.7% es generado a través de canales no tradicionales. Cabe señalar que la diversificación en sus canales de venta es una fortaleza competitiva importante del modelo de negocios de la Compañía.

■ Estrategia

A lo largo de los años Rímac ha mantenido el liderazgo sobre la base de su sólido posicionamiento de marca, importante escala competitiva y conservadora política de control de costos y eficiencia en los procesos.

La empresa ha redefinido su misión alrededor de los conceptos de protección (ámbito del negocio *core* y productos) e impulso del bienestar de sus asegurados (ámbito de la prevención y de la relación de largo plazo). En virtud de lo anterior, sus políticas vienen ampliando sus propuestas de valor para los segmentos de personas (B2C) y empresas (B2B).

La aplicación de las políticas asociadas a lo anterior tiene un horizonte de corto y mediano/largo plazo. En el corto plazo,

se busca enfocar la operación hacia la agilidad, idoneidad y eficiencia de la organización y de sus productos. Hacia el mediano y largo plazo se busca construir un portafolio de negocios óptimo para la nueva estructura, incrementar la penetración en nuevos segmentos y contar con procesos y productos que permitan experiencias simples, ágiles e idóneas, para el tipo de cliente dentro de un marco de alta digitalización.

La Compañía ha determinado asimismo cinco *drivers* estratégicos claves para mantener su liderazgo: 1) Desarrollo del Talento; 2) Plataforma tecnológica idónea, segura y robusta; 3) Innovación y Digitalización Integral; 4) Acceso a Bases de Datos amplias y Algoritmos acordes con el estado del arte; y, 5) Reforzamiento de la Marca y ampliación de la conexión con el cliente.

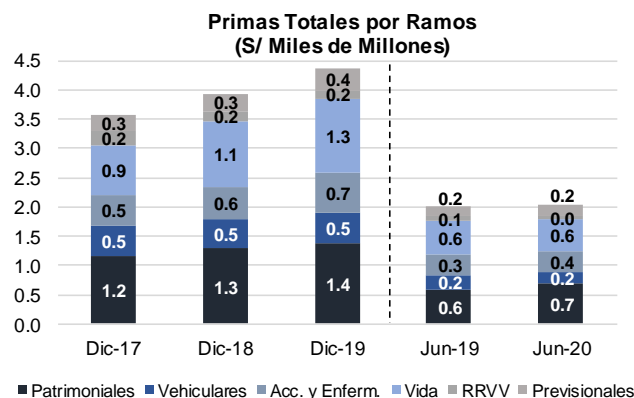
Análisis Financiero

■ Producción y Siniestralidad

El 2019 fue un año de desaceleración económica (PBI: +2.2% con respecto al 2018, la tasa de crecimiento más baja de los últimos diez años). Dicha tendencia se agravó significativamente a raíz de la pandemia del Covid-19 presente en el país desde mediados de marzo 2020. Así, durante el primer semestre del 2020 se registró una caída en el PBI de 17.4% con respecto a similar periodo del año anterior y se espera que el 2020 cierre con una tasa de crecimiento negativa de 13% en un escenario base, según Apoyo Consultoría. En este contexto, el primaje total de Rímac mostró una desaceleración con respecto a junio 2019 (+1.2%), asociada a una caída en los Ramos Vida (-5.0%), compensado por una mayor producción de los Ramos Generales y de salud (+5.7%). Cabe resaltar que, los Ramos Patrimoniales y Ramos de Accidentes y Enfermedades, aumentaron 16.1% y 9.0%, respectivamente.

Al cierre del primer semestre del 2020, las primas totales suscritas por Rímac ascendieron a S/ 2,049.5 MM (+1.2% respecto de junio 2019). Si se considera el crecimiento promedio compuesto del período junio 2016-junio 2020, este fue de 4.9% (4.1% en diciembre 2015-2019). La mayor tasa media quinquenal se explica por un efecto base del menor primaje mostrado en junio 2016 (-6.1% con respecto a jun15). Cabe añadir que, la desaceleración económica y el incremento de la presión competitiva dentro de la industria, han influido en el desempeño del primaje de la compañía. Pese a lo anterior, Rímac mantiene su liderazgo de mercado con un 31.1% de participación sobre primas netas (29.1% a junio 2019), similar a la participación sobre primas totales.

Como se mencionó previamente, el ligero crecimiento del primer semestre del 2020 se explica por la mayor suscripción de los Ramos Generales y de Salud, los cuales continúan representando el mayor volumen de la suscripción total (60.7%). En dichos ramos la compañía es la líder de la industria con un 36.9% de las primas netas (33.7% a junio 2019). Por otro lado, los Ramos Vida disminuyeron en 5.0%, sin embargo, dado el contexto, su participación sobre primas netas se incrementó pasando de 24.6% a 25.1% a junio 2020.



Fuente: SBS, Rímac

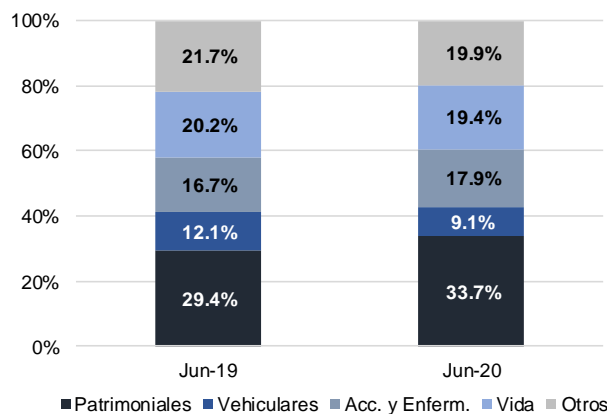
La Clasificadora considera que el portafolio suscrito muestra una adecuada diversificación en términos de rubros y segmentos. No obstante, persiste una importante concentración geográfica en Lima (90.2% del portafolio a junio 2020 vs 89.5% del portafolio a junio 2019) que se asocia a la alta centralización de la economía peruana.

Cabe señalar que, a pesar de la menor dolarización en la suscripción observada en los últimos diez años, ésta aún registra niveles elevados (40% y 36% considerando tipo de cambio nominal y constante, respectivamente a junio 2020), lo que genera ocasionalmente volatilidad en el primaje expresado en la moneda funcional (Soles). En este sentido, a junio 2020, el 47.7% de los riesgos suscritos por Rímac estaban en moneda extranjera (47.9% a junio 2019).

Los Seguros de Riesgos Generales (Patrimoniales y Accidentes) son los más suscritos por Rímac. No obstante, estos muestran una fuerte desaceleración desde el 2015. La tasa de crecimiento compuesta del portafolio de Seguros Generales de Rímac ha sido de 4.1% en el período junio 2016-junio 2020 (+1.9% en el período 2015-2019), principalmente por el efecto base de junio 2016 (-8.8% con respecto a junio 2015). El crecimiento del primer semestre del 2020 (+5.7%) se explica fundamentalmente por una

mayor producción de Incendio/Terremoto, seguido de Asistencia Médica, lo que compensó parcialmente la reducción en Vehículos (-23.9%) en línea con el menor crecimiento económico y el debilitamiento del sector automotriz.

Mix de Primas Totales (Junio 2019 vs Junio 2020)



Fuente: SBS, Rímac

Pese al incremento de la competitividad, Rímac sigue siendo la líder absoluta en Ramos Generales con alta participación (calculada sobre primas netas) en diversos rubros emblemáticos de la industria. Así, cuenta con 53.6% de las primas netas de Terremoto; 69.2% en Marítimo-Cascos; 43.6% en Transportes; y, 34.4% en Vehículos (Jun-19: 52.1%, 56.8%, 38.1% y 34.3%, respectivamente). Cabe señalar que la metodología de la Clasificadora considera que participaciones cercanas o por encima del 40% en determinados rubros patrimoniales, representan un riesgo de exposición. Sin embargo, se reconoce que el alto nivel de cesión, así como la gestión técnica de Rímac, permiten mitigar este tipo de riesgos.

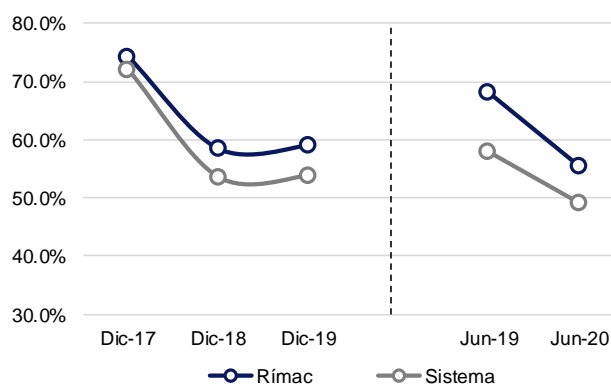
Por otro lado, Accidentes y Enfermedades (17.9% del primaje total y 29.5% de los Riesgos Generales) creció en un 9.0% explicado principalmente por la mayor suscripción de Asistencia Médica (+15.6%). La Compañía es una de las líderes en estos ramos con un 36.7% de participación (32.0% en el primer semestre del 2019).

Por su parte, los ramos de vida representaron un 39.3% del primaje de Rímac y a junio 2020, las primas suscritas del segmento de vida alcanzaron S/ 805.9 MM (-5.0% respecto a junio 2019). Lo anterior se explica principalmente por la disminución de Vida individual¹ (-16.0%), seguido de Renta Particular (-13.9%) y SCTR (-15.3%), compensado

¹ Vida individual=Vida individual + Vida individual corto plazo

parcialmente por mayor suscripción de Desgravamen (+13.0%) y Vida Ley Trabajadores (+30.9%). Por su parte, Rentas Vitalicias (SPP) registró una ligera caída de 1.9% con respecto a junio 2019. Cabe destacar que, si se consideran Rentas Vitalicias y las Rentas Particulares de manera agregada, el portafolio de rentas se redujo en 21.2% a junio 2020 (+11.0% a junio 2019), explicado por la alta competitividad del rubro a lo largo del semestre.

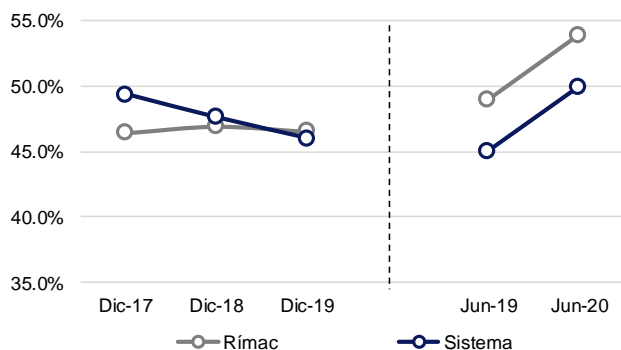
Evolución de la Siniestralidad Total



Fuente: SBS, Rímac

Descontando el efecto coyuntural del fenómeno El Niño costero del 2017, la siniestralidad total de Rímac muestra una tendencia moderadamente creciente con una media de 52.7% para el período 2015-2019. A junio 2020, la siniestralidad total de Rímac fue de 55.4% (68.1% a junio 2019) en tanto que la industria alcanzó un 49.2%. Esta diferencia respecto del promedio sectorial se explica por dos efectos: la mayor participación de Rímac en los riesgos patrimoniales y la alta siniestralidad en los riesgos de salud y del SPP que se observó en la industria. En este sentido, dado el comportamiento observado en años anteriores y las medidas de control del riesgo técnico que aplica Rímac para controlar desviaciones coyunturales, la Clasificadora estima que este indicador debe converger alrededor del 56-58% al cierre del 2020.

Evolución de la Siniestralidad Retenida

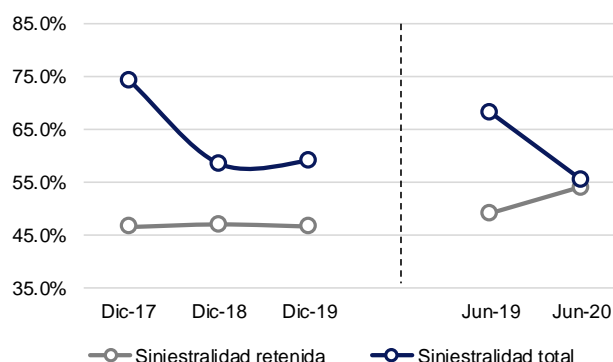


Fuente: SBS, Rímac

La siniestralidad retenida de la compañía muestra un comportamiento menos acelerado que el de la siniestralidad total en virtud de la política de cesión de riesgos de la compañía. A pesar de que regularmente se ha mantenido por debajo del promedio de la industria, a junio 2020 este indicador fue de 53.9%, superior al 49.9% registrado por la industria. En términos de siniestros netos, los rubros más significativos fueron: Asistencia Médica y Vehículos. En conjunto, estos dos rubros representaron el 64.2% de los siniestros netos de Riesgos Generales a junio 2020, con una siniestralidad retenida de 60.2% y 51.2%, respectivamente, lo que a su vez fue superior a la media de la industria (55.5% y 46.3%, respectivamente). No obstante, estos dos rubros no mostraron incrementos en este indicador respecto a similar periodo del año anterior, lo que se explica por la mayor frecuencia y costo medio de los siniestros, un efecto que se ha observado a lo largo de la industria. Por su parte, respecto de la siniestralidad en Vehículos se debe señalar que, si bien el indicador es mayor que el reportado por la industria, los siniestros netos disminuyeron en 36.2% respecto de lo registrado a junio 2019 en línea con la menor actividad y el menor dinamismo del sector automotriz. En lo que respecta a los ramos vida, los rubros con mayor siniestralidad retenida fueron los asociados a Pensiones (256.3%). En los seguros del SPP, la siniestralidad se explica por la mayor constitución de reservas que son necesarias luego de su suscripción.

Cabe mencionar que Rímac continúa implementando medidas de control del riesgo técnico (asociadas a mejorar la suscripción y tarificación) que se espera mitiguen más el efecto de la mayor frecuencia en los siniestros. En este sentido, la política de retención para el periodo 2020-2021 se enfoca en las necesidades de la compañía en términos de siniestralidad, resultados y apetito de riesgo.

Evolución de la Siniestralidad Retenida y Total



Fuente: SBS, Rímac

Cabe señalar que, a junio 2020, Rímac mantenía una reserva para riesgos catastróficos por S/ 17.7 MM, el 100% del requerimiento total de reserva.

■ Resultados

El mejor desempeño de los Ramos Generales, tuvo un impacto significativo en el resultado de operación de la compañía con un resultado técnico bruto 17.0% mayor que el obtenido en el primer semestre del 2019. Adicionalmente, los menores siniestros de los ramos generales produjeron un incremento sustantivo del resultado técnico (+132.3%). No obstante, cabe señalar que el menor resultado de inversiones y los mayores gastos administrativos resultaron finalmente en una utilidad neta menor que la registrada en similar periodo del año anterior. La Clasificadora continúa observando que, si bien la compañía muestra un enfoque sostenido en la consolidación del negocio y mejora de la rentabilidad, la utilidad neta muestra una volatilidad moderada (aun descontando el efecto del fenómeno El Niño en el 2017). No obstante, se reconoce que Rímac mantiene su posición competitiva y liderazgo agregado a pesar de los importantes retos que presenta el sector.

A junio 2020, la utilidad neta de la Compañía fue de S/ 142.9 MM, 30.5% menor que la alcanzada en similar periodo del año anterior (S/ 205.5 MM). Esto se explica fundamentalmente por el menor resultado de inversiones que disminuyó en S/ 37.0 MM (-10.1%) y por los mayores gastos administrativos que se incrementaron en S/ 83.9 MM (+41.1%). Cabe indicar que en el 2019 se registró un ingreso en el rubro de Servicios Recibidos por Terceros que redujo el monto del gasto en S/ 68.0 MM, por lo que, aislando dicho efecto, los gastos administrativos registrados en el primer semestre del 2020 hubieran mostrado un aumento de solo 5.8% con respecto a junio 2019.

Respecto de las primas netas ganadas, estas crecieron en 9.5% respecto a junio 2019, en tanto que los siniestros incurridos netos crecieron en 4.8%. Luego de aplicadas las comisiones netas y gastos técnicos, el resultado técnico de la Compañía creció respecto a junio 2019 (+132.3%). Este importante aumento en el resultado técnico se debió a las menores reservas en los productos de inversión de Vida Individual y a la menor siniestralidad en los rubros Vehículos, Asistencia Médica y SOAT. En este sentido, la Clasificadora opina que a pesar de la desaceleración del resultado técnico mostrada en periodos anteriores y de la actual coyuntura económica, la capacidad de gestión que muestra Rímac sigue siendo acorde con la categoría de riesgo asignada.

Por otro lado, cabe señalar la drástica reducción de los ingresos técnicos respecto del promedio del periodo junio 2015-junio 2017. Esto se explica porque a partir del 2018 estos ingresos (específicamente Derechos de Emisión) se reconocen por normativa dentro del primaje del período y no por separado.

Respecto del resultado de inversiones neto (S/ 327.4 MM), este se redujo en 10.1% en comparación con similar periodo del año anterior, fundamentalmente por los mayores gastos asociados a la cartera de renta fija y en general a un contexto de caída de tasas y mayor volatilidad de los mercados financieros. Asimismo, la compañía alcanzó un retorno medio del portafolio de 5.6%, inferior a lo registrado a junio 2019 (7.4%) y al promedio del sistema (6.2%). Este retorno sigue, sin embargo, siendo competitivo, sobre todo si se considera el perfil proporcionalmente más conservador del portafolio de Rímac respecto de otras aseguradoras con retornos por encima de la media.

El indicador resultado técnico versus gastos administrativos muestra la capacidad para afrontar la carga administrativa. A junio 2020, dicho ratio fue de 36.6%, mejor que el alcanzado a junio 2019 (22.2%), lo que es consecuencia del mejor desempeño técnico de los Ramos Generales. La Clasificadora reconoce el esfuerzo realizado por Rímac para controlar el gasto y a la vez entiende que, separando los efectos coyunturales, el gasto administrativo guarda relación con la generación de ingresos futuros, por lo cual espera que este indicador tienda a converger hacia la media del periodo 2010-2016 (60.0%), lo cual refleja mejor la mediana de la categoría de riesgo otorgada y el perfil tradicionalmente conservador de la Compañía.

Por otro lado, al primer semestre del 2020, la Compañía obtuvo un ratio combinado de 98.3%, menos favorable que el promedio del sistema (92.0%) y que lo alcanzado a junio 2019 (83.6%). Este incremento en el ratio se explica por la mayor siniestralidad retenida, así como el mayor gasto neto

y en menor medida por el ligero aumento en la producción de primas netas.

A nivel individual, el segmento de ramos generales obtuvo un resultado técnico de S/ 242.3 MM (+40.7% respecto a junio 2019) explicado por la disminución de los siniestros netos y las mayores primas de seguros y reaseguros netas. Por otro lado, el segmento de vida generó un resultado técnico negativo de S/ 136.9 MM (7.9% menos favorable que el del similar periodo del año anterior). Cabe señalar, sin embargo, que el negocio de seguros de vida registra, por naturaleza, costos de siniestralidad mayores en comparación con el negocio de ramos generales, lo cual impacta negativamente en su resultado técnico.

En el segmento de seguros generales, los rubros con mayor resultado técnico fueron: Vehículos, Asistencia Médica y SOAT. Los tres rubros anteriores representaron el 64.6% del resultado técnico de Riesgos Generales (el 34.4%, 25.0% y 5.2%, respectivamente). En este sentido, cabe señalar que como resultado del contexto de menor siniestralidad en estos rubros y en menor medida de los menores gastos técnicos diversos, el margen técnico se incrementó, de 16.1% a junio 2019, a 19.2% a junio 2020, en tanto que, en los Riesgos de Salud, el margen técnico se duplicó pasando de 10.6% a 20.3% en similar periodo. Por su parte, los segmentos de Vida Individual y Sepelio fueron los rubros que mayor resultado técnico presentaron. El resultado de Vida Individual creció en 5.1x, en tanto que Sepelio se incrementó (+11.4%) como resultado del menor requerimiento de reservas y menores gastos técnicos diversos.

Asimismo, dados los menores resultados de inversiones (-51.1%) y mayores gastos de administración (+62.4%), la utilidad neta de los ramos generales fue 40.9% menor que la alcanzada a junio 2019. Por su parte, el ramo vida registró una utilidad 9.3% inferior explicada principalmente por los mayores siniestros incurridos netos (+33.9%), las mayores comisiones registradas a junio 2020 (+8.3%) y los mayores gastos de administración netos (+7.3%), compensado parcialmente por un mayor resultado de inversiones (+3.4%) y por menores gastos técnicos diversos (-17.8%).

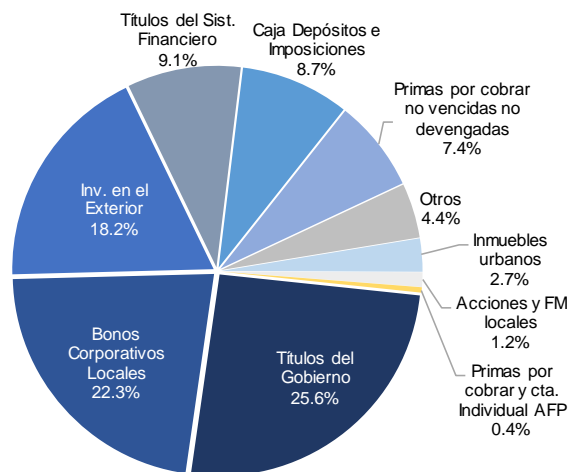
A junio 2020, Rímac presenta un ROAE de 13.4% y un ROAA de 1.8%, un deterioro respecto a lo mostrado al cierre del 2019 y lo mostrado a junio 2019, aunque superior a la media alcanzada en el periodo 2015-2019 (12.8% y 1.7%, respectivamente). La Clasificadora reconoce el perfil generalmente conservador de Rímac y en dicho sentido es consciente del esfuerzo por adecuar la estructura de la Compañía a un modelo de negocios enfocado en la proximidad y servicio al cliente.

Apoyo & Asociados considera que el contexto económico y los más recientes efectos asociados al Covid-19 siguen presentando retos importantes para incrementar los resultados de Rímac, pero se sigue reconociendo su adecuada gestión de riesgos. En ese sentido, la Clasificadora considera que el primaje agregado del sistema asegurador para el 2020 podría crecer entre 1 y 2% en términos de dólares (asociado fundamentalmente a retarifificaciones) y reconoce también que la mayor competitividad del sector mantendrá la presión sobre los márgenes de la Compañía.

■ Activos e Inversiones

La política de inversión de Rímac mantiene un perfil conservador que considera las necesidades operativas de la Compañía, las tasas de retorno de cada línea de negocio y la búsqueda de un calce apropiado de plazos y monedas. Históricamente, el portafolio de Rímac ha estado compuesto por instrumentos locales y del exterior de alta calidad crediticia, siendo la mayoría instrumentos de renta fija. Lo anterior es consecuencia de su política de calce de plazos, por lo cual Rímac prioriza la adquisición de instrumentos de largo plazo e inversiones inmobiliarias, con la intención de calzar sus obligaciones técnicas relacionadas con los seguros previsionales y rentas vitalicias.

Composición de la cartera de Inversiones
(Junio 2020)



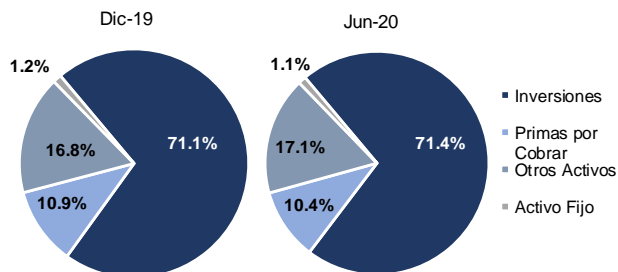
Fuente: SBS, Rímac

El 25.1% de sus inversiones se encuentra invertido en el exterior, siendo el 76.6% de estas, instrumentos de renta fija (100% Investment Grade). Adicionalmente, el 97.7% de sus inversiones locales en instrumentos de renta fija, cuentan con clasificación de AA-(pe) o superior y se encuentran diversificadas entre bancos, valores del Gobierno e instrumentos de empresas de primer nivel. El portafolio de la compañía cuenta con una exposición en Títulos del Gobierno peruano del 25.6%, la cual se considera alta (15.8% en el 2013). No obstante, se reconoce la alta calidad crediticia de los mismos, siendo que cuentan con clasificación internacional BBB+ por *FitchRatings*.

Asimismo, en línea con la política de diversificación del portafolio, la porción de inversiones de renta fija en el extranjero ha buscado incrementarse, de acuerdo con una estrategia que sigue buscando diversificación de riesgos, liquidez y control de las exposiciones a mercados volátiles. De esta forma, a junio 2020, la porción de renta fija extranjera representa 19.2% del portafolio.

Las compañías que suscriben localmente seguros previsionales y rentas vitalicias, están expuestas a riesgo de descalce de plazos en moneda nacional. Si bien, durante los últimos años han aparecido instrumentos que permiten mejorar la cobertura de los pasivos técnicos, su disponibilidad no siempre es suficiente. Consecuentemente, Rímac ha diseñado políticas de atenuación de riesgos, que incluyen el calce de los plazos del 100% de sus nuevas obligaciones, vía activos de bajo riesgo crediticio. En este

Composición del Activo



Fuente: SBS, Rímac

Operativamente, la suscripción de pólizas se acompaña con incrementos en el stock de inversiones. A junio 2020, la posición en activos elegibles aplicados fue de S/ 12,356.6 MM. Destaca, en este sentido, el bajo riesgo crediticio de las inversiones que respaldan las obligaciones técnicas de Rímac.

sentido, los índices de cobertura fueron de 1.30x y 1.06x para los ramos generales y de vida, respectivamente a junio 2020 (1.29x y 1.05x al cierre del 2019, respectivamente). Cabe mencionar que Rímac mantiene límites internos en sus exposiciones crediticias, los cuales son controlados estrictamente. Si bien es cierto que Apoyo considera la exposición en bonos soberanos peruanos como significativa, esta se encuentra dentro del límite interno establecido.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

Jun 2020	(En S/ Miles)		
	Consolidado	Generales	Vida
(A) Activos Elegibles Aplicados	12,356,638	2,695,165	9,661,473
(B) Obligaciones Técnicas	11,200,297	2,079,610	9,120,687
(B.1) Reservas Técnicas	9,563,104	1,211,986	8,351,118
(B.2) Primas Diferidas	276,727	276,727	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	1,004,228	434,177	570,051
(B.5) Fondo de Garantía	351,480	151,962	199,518
(B.6) Req Pat Ef por Riesgo Crédito	4,758	4,758	-
(B.7) Req Pat Ef Adic por Ciclo Econ	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	1,156,341	615,555	540,786
Ratio (A) / (B)	1.10	1.30	1.06

Fuente: SBS, Rímac

En línea con la Ley de Banca y Seguros, a junio 2020 la Compañía contaba con activos elegibles para respaldar obligaciones técnicas por S/ 12,735.0 MM, los cuales resultaron aplicados al 97.0% (S/ 12,356.7 MM). El superávit correspondiente fue de 0.10x, similar al mostrado a diciembre 2019 y superior al promedio de los años 2015-2019 (0.06x).

En lo que respecta a los negocios de vida, estos requieren de un importante volumen de inversiones (S/ 9,790.4 MM) para respaldar sus obligaciones técnicas; así, a junio 2020 representaron el 87.4% de sus activos totales (S/ 11,207.2 MM). Por su parte, las inversiones en valores del negocio de seguros generales representaron el 58.5% del total de sus activos (S/ 2,944.6 MM).

En cuanto al calce de moneda extranjera, al primer semestre del 2020, la Compañía presentó una posición monetaria acreedora neta por US\$45.0 MM (US\$85.0 MM al 2019), compuesta por posiciones en Dólares americanos y Pesos Chilenos, la misma que incluye el efecto neto de cobertura de moneda (swaps y forwards). Dada la escala de Rímac, esta posición no representa un riesgo significativo.

Por otro lado, el indicador de liquidez corriente registrado a junio 2020 fue 1.18x, inferior al promedio del sistema asegurador (1.26x). Asimismo, el ratio de liquidez efectiva fue menor al promedio del sistema asegurador (0.19x versus 0.27x) lo cual se explica por la composición de más largo plazo de su portafolio. En opinión de la Clasificadora, el nivel

de liquidez actual continúa permitiendo a la Aseguradora una holgura razonable, a la vez que le permite direccionar recursos hacia inversiones con un perfil de rendimiento acorde con las circunstancias. No obstante, si se observa una reducción de la holgura que mantenía la Compañía en este aspecto frente al resto de la industria y más particularmente, frente sus pares comparables.

Las compañías de seguros que suscriben rentas vitalicias deben mantener un apropiado calce de activos y pasivos, con la finalidad de mitigar cambios en la tasa de interés que pongan en peligro el cumplimiento de las obligaciones -de largo plazo y a un rendimiento fijo- contraídas con los asegurados. Cabe mencionar que la metodología de calce reglamentada por la SBS es optativa por las compañías que desarrollan o han desarrollado el negocio de rentas vitalicias, sin embargo, de no hacerlo, los requerimientos patrimoniales serán mayores debido a que tendrían que utilizar una tasa de reserva del 3%.

Por su parte, en virtud del Análisis de la Suficiencia de Activos (ASA), que determina si es requerida o no una reserva adicional por insuficiencia de activos asociados a las rentas del SPP y del SCTR, a junio 2020, Rímac no ha necesitado reconocer ningún pasivo adicional.

Adicionalmente, cabe mencionar que la Compañía se viene adecuando a la normativa de inversiones elegibles para las empresas de seguros de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) mediante Resolución N° 1041-2016. Dicha norma contempla mayor flexibilidad en el proceso de inversiones a la par de mayores exigencias y requerimientos para un robustecimiento del marco corporativo y de la administración de riesgos, mediante principios y/o políticas para la gestión de inversiones. Así, lo anterior se encuentra en línea con un escenario de mayor aprovechamiento de las oportunidades de inversiones.

■ Reaseguros

La política de Rímac limita la retención en rubros de alta especialización y potencial de siniestralidad severa. La Compañía suele protegerse de estos riesgos a través de contratos de reaseguro no proporcionales, lo cual ha permitido reducir limitaciones en la capacidad de suscripción, así como las restricciones impuestas y tasas mínimas, que pueden implicar mayores tarifas finales. En este sentido, el promedio de cesión del período junio 2016-junio 2020 fue 32.3% y se mantiene por encima del promedio de la industria (24.7% para igual período), lo que se explica por la proporcionalmente mayor suscripción histórica de cuentas vinculadas con Riesgos Generales, las cuales suelen ser reaseguradas en un alto porcentaje.

Así, la política de retención de reaseguros se centra en la responsabilidad máxima, la misma que es calculada anualmente y considera factores como la capacidad económica dado el apetito de riesgo de la compañía y la composición de la cartera de bienes asegurados.

Rímac Seguros - Principales Reaseguradores (Mar 2020*)		
Reasegurador	País	Clasificación
Irb-Brasil Resseguros S.A.	Brasil	A-
Lloyd'S	Reino Unido	AA-
General Insurance Co of India	India	BBB+
R V Versicherung Ag	Alemania	AA
Axa France Vie	Francia	AA-
Hannover Rueck Se	Alemania	A+
Scor Se	Francia	A+
Allianz Se	Francia	AA-
Everest Reinsurance Co.	Estados Unidos	AA-
Transatlantic Reinsurance Co.	Estados Unidos	A+

Fuente: FitchRatings

(*) Última información disponible

Dado el historial técnico de la compañía, Rímac suele renovar sus contratos principales en condiciones similares a las de años previos y con ligeros ajustes en los costos. Sin embargo, se estima que los precios del mercado de reaseguro debieran mostrar algunos ajustes ligeros al alza o moderados en lo que resta del 2020, lo que podría impactar la estructura de costos de la compañía.

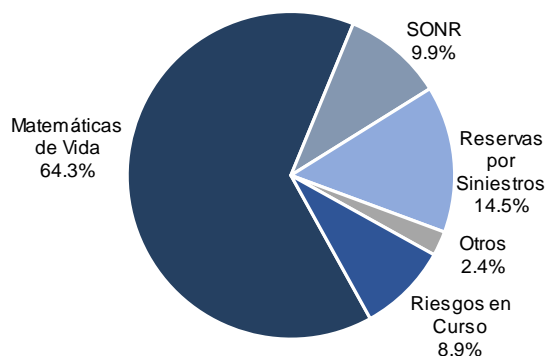
En el primer semestre del 2020 la ocurrencia de siniestros de magnitud moderada se mantuvo dentro de rangos más bajos de los normales. Así, el riesgo retenido por evento se mantuvo bajo, siendo la máxima pérdida retenida por evento un monto cercano al 0.06% de su patrimonio efectivo, en tanto que los 20 principales siniestros retenidos representaron el 0.4% del patrimonio efectivo. Cabe mencionar que el 30.0% de estos siniestros se encuentra asociado a los sectores minería y construcción que se caracterizan por estar expuestos a una mayor severidad que otros sectores.

Rímac ha desarrollado sólidas relaciones comerciales con sus reaseguradores. En algunos casos inclusive, ha formado alianzas comerciales. La mayoría de las empresas reaseguradoras con las que trabaja Rímac cuentan con una adecuada solvencia crediticia, reflejada en su rating de largo plazo. Finalmente, la Clasificadora considera adecuado el nivel de retención de Rímac respecto de los riesgos que suscribe, lo mismo que respecto de sus pares en la industria. La cobertura que generan sus contratos protege razonablemente a la Compañía frente a riesgos mayores y/o catastróficos. Asimismo, el riesgo de contraparte se encuentra razonablemente mitigado vía la selección de reaseguradores reconocidos.

■ Apalancamiento y Capitalización

A junio 2020, Rímac contaba con pasivos por S/ 14,043.3 MM, estando la mayor parte de los mismos compuesta por reservas técnicas (84.8%). Asimismo, las cuentas por pagar del negocio de seguros, tales como intermediarios, asegurados y reaseguradores (9.9%), los tributos, participaciones y otras cuentas por pagar (3.1%) y las ganancias diferidas (2.2%), continuaron representando porciones menores del pasivo. Cabe señalar que la Compañía no cuenta con deuda financiera dado que sus requerimientos de capital suelen ser cubiertos con la generación propia de la operación; sin embargo, no se descarta la posibilidad de que la pueda adquirir en el mediano plazo.

Composición de las Reservas (Junio 2020)

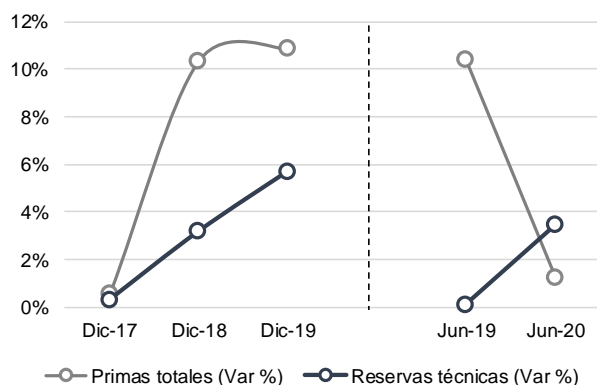


Fuente: SBS, Rímac

El crecimiento del pasivo de Rímac (+8.7%) se explica por las mayores reservas constituidas, las mismas que se incrementaron en 6.9% respecto del 2019 debido a mayores reservas asociadas a los Ramos Vida. Cabe indicar que durante el 2019, se realizaron cambios en la metodología de cálculo de la reserva de siniestros no ocurridos y no reportados para seguros oncológicos, lo que generó un mayor pasivo por S/ 61.0 MM, el mismo que fue registrado en resultados acumulados.

Apoyo & Asociados reconoce que las prácticas empleadas por la Compañía son razonablemente conservadoras y acordes a la vez con parámetros internacionales.

Crecimiento de Primas y Reservas Técnicas



Fuente: SBS, Rímac

A junio 2020, el patrimonio de Rímac ascendió a S/ 2,196.4 MM, 12.2% superior al de diciembre 2019 (S/ 2,070.7 MM), lo que se explica principalmente por el reconocimiento de pasivos en resultados acumulados por el cambio de metodología para el cálculo de reservas técnicas antes mencionado.

Por otro lado, en el 2019, el ratio pasivo / patrimonio se ubicó en 6.4x (6.2x en diciembre 2019). Aunque se registró un menor apalancamiento con respecto a la media de los años 2015-2019 (6.6x), el ratio pasivo / patrimonio permanece por encima de la media del sistema en el mismo periodo (5.5x). Sobre este particular, la Clasificadora considera que habida cuenta de la política de fortalecimiento patrimonial periódico de la Compañía, se espera que el apalancamiento se reduzca gradualmente conforme a su media histórica.

Una aseguradora es solvente en la medida en que puede satisfacer sus obligaciones con sus asegurados. El cociente entre el patrimonio efectivo y la suma del patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios, indica cuántas veces los recursos propios de la Institución superan la exigencia mínima que una compañía de seguros debe ostentar.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
(A) Patrimonio Efectivo	1,301,956	1,376,251	1,393,543	1,475,269	1,606,756
(B) Req. Patrimoniales	1,028,198	1,128,423	1,270,166	1,177,178	1,360,466
(B.1) Pat. de Solvencia	758,603	832,085	936,014	867,035	1,004,228
(B.2) Fondo de Garantía	265,511	291,230	327,605	303,462	351,480
(B.3) Riesgo Crediticio	4,084	5,108	6,547	6,681	4,758
(B.4) Req.Pat.Efec x Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	731,219	710,214	662,014	828,550	790,192
Superávit 1 = (A) - (B)	273,757	247,828	123,378	298,091	246,290
Superávit 2 = (A) - (C)	570,737	666,036	731,529	646,719	816,564

Fuente: SBS, Rímac

La solvencia de la Compañía se considera adecuada para el tipo de riesgos que suscribe; a junio 2020, dicho cociente fue de 1.18x, superior al mostrado a diciembre del 2019 (1.10x), aunque inferior al promedio del periodo 2015-2019 (1.24x), no obstante, se reconoce el esfuerzo de la Compañía por aproximarse gradualmente a este. La mayor cobertura patrimonial registrada a junio 2020 se explica por el mayor crecimiento relativo del patrimonio efectivo (+15.3%), mientras que los requerimientos patrimoniales se incrementaron en 7.1% con respecto al 2019. Esto provocó que el superávit aumentase en S/ 122.9 MM. Por otro lado, de acuerdo con disposiciones de la SBS, los requerimientos patrimoniales deben ser cumplidos, tanto de manera agregada como separada, por los ramos generales y de vida, de manera independiente. En este sentido, Rímac se encuentra también en cumplimiento de la normatividad vigente.

La creciente complejidad de sus actividades ha impulsado en Rímac la necesidad de optimizar la gestión de riesgos. Desde el 2012, la Compañía inició el programa de Gestión Integral de Riesgos a fin de prepararse no sólo para la próxima exigencia de capital regulatoria (Solvencia II), sino también para adecuarse a las mejores prácticas internacionales y perfeccionar las metodologías internas. En ese sentido, el enfoque asumido por la Compañía es progresivo y orientado a tres campos principales: 1) Riesgos de Mercado y Crediticios; 2) Riesgos Técnicos; y, 3) Riesgos de Operación. Así, la Compañía busca la diversificación de riesgos a través del uso de las técnicas de monitoreo y seguimiento apropiado de los reclamos y los procedimientos de fijación de precios.

Dentro de la gestión de los riesgos de operación se monitorean la calidad de los procesos internos, la fortaleza de los sistemas, la resistencia de la organización frente a eventos de origen externo, la trazabilidad de las operaciones y el control del lavado de dinero.

Resumen Financiero

Rímac

(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Caja y Bancos	317,441	325,477	564,590	324,618	957,009
Valores Negociables	776,584	992,759	873,652	848,798	1,046,078
Cuentas por Cobrar por Primas	1,073,472	1,162,800	1,313,893	1,077,609	1,395,198
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	298,677	474,119	327,517	375,435	289,976
Cuentas por Cobrar Diversas	1,735,354	1,858,283	1,888,121	1,973,482	2,110,145
Inversiones en Valores	7,076,847	7,502,207	8,994,687	8,590,588	9,383,089
Inversiones en Inmuebles	210,706	197,348	219,272	192,660	214,559
Activo Fijo	202,457	215,725	180,211	211,791	181,748
Otros Activos	757,261	636,658	628,968	520,479	661,900
Activos Totales	12,448,800	13,365,376	14,990,909	14,115,461	16,239,703
Reservas Técnicas	9,117,472	9,938,090	11,142,208	10,389,537	11,910,860
Reservas por Siniestros	2,357,732	2,373,270	2,793,898	2,603,407	3,164,243
<i>Siniestros</i>	1,708,608	1,510,765	1,780,543	1,711,007	1,727,178
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	420,989	664,627	805,999	691,698	1,181,109
<i>Riesgos Catastróficos</i>	16,205	16,865	16,570	16,435	17,690
<i>Gastos de liquidación</i>	45,703	89,157	98,929	92,410	111,030
<i>Reservas adicionales</i>	166,227	91,857	91,857	91,857	127,237
Reservas por Primas	6,759,740	7,564,820	8,348,311	7,786,131	8,746,616
<i>Riesgos en Curso</i>	882,326	957,725	1,028,403	897,530	1,057,893
<i>Matemáticas de Vida</i>	5,877,414	6,574,326	7,289,668	6,867,276	7,655,321
<i>Reservas adicionales</i>	0	32,770	30,240	21,324	33,403
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	212,466	335,002	353,789	360,407	376,146
Cuentas por Pagar por Reaseguro	700,505	875,629	814,284	700,165	1,017,273
Otras Cuentas por Pagar	418,751	329,782	282,385	418,451	433,688
Otros Pasivos	284,308	280,917	327,526	289,213	305,301
Pasivos Totales	10,733,502	11,759,420	12,920,192	12,157,773	14,043,268
Capital Pagado	1,260,000	1,307,935	1,357,935	1,357,935	1,471,800
Reservas	231,866	240,657	260,852	259,685	293,509
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	128,821	(137,703)	153,633	78,200	178,476
Utilidad (Pérdida) Retenida	94,611	195,067	298,297	261,868	252,650
Patrimonio Total	1,715,298	1,605,956	2,070,717	1,957,687	2,196,435

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Primas Netas	3,042,653	3,325,576	3,627,964	1,769,405	1,905,736
Primas Totales	3,571,737	3,942,035	4,370,318	2,024,632	2,049,479
Ajustes de Reservas	(535,810)	(573,394)	(733,800)	(301,674)	(115,064)
Primas Cedidas	(1,184,520)	(1,245,791)	(1,352,780)	(632,983)	(740,818)
Primas Ganadas Netas	1,851,407	2,122,849	2,283,738	1,089,975	1,193,597
Siniestros Totales	(2,650,705)	(2,300,717)	(2,574,362)	(1,378,185)	(1,136,079)
Siniestro Cedidos	1,542,683	1,035,878	1,170,880	696,441	430,706
Recuperos y Salvamentos	35,432	30,690	25,558	13,055	4,831
Siniestros Incurridos Netos	(1,072,590)	(1,234,148)	(1,377,924)	(668,688)	(700,542)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	(308,318)	(419,600)	(608,791)	(277,044)	(293,275)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(276,043)	(287,992)	(195,772)	(98,863)	(94,375)
Resultado Técnico	194,456	181,109	101,251	45,379	105,405
Ingresos Financieros	493,871	658,663	703,542	388,815	404,705
Gastos Financieros	(81,699)	(123,023)	(55,448)	(11,997)	(105,008)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	9,400	30,113	(6,541)	(12,411)	27,733
Gastos de Administración	(549,034)	(557,052)	(414,730)	(204,253)	(288,172)
Resultado de Operación	66,993	189,809	328,075	205,534	144,663
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	66,993	189,809	328,075	205,534	144,663
Impuestos	(3,920)	470	(1,500)	0	(1,800)
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	63,073	190,279	326,575	205,534	142,863

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	31.4%	30.4%	29.6%	29.1%	31.1%
Indice de Retención	66.8%	68.4%	69.0%	68.7%	63.9%
Indice de Siniestralidad Total	74.2%	58.4%	58.9%	68.1%	55.4%
Indice de Siniestralidad Retenida	46.4%	46.9%	46.5%	49.0%	53.9%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	24.0%	24.8%	23.4%	23.8%	28.4%
Resultado Técnico / Primas Totales	5.4%	4.6%	2.3%	2.2%	5.1%
Indice Combinado	82.3%	83.1%	80.4%	83.6%	98.3%
Indice operacional ^a	60.1%	57.9%	52.1%	49.0%	73.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	22.3%	25.2%	28.4%	34.6%	25.1%
ROAA	0.5%	1.5%	2.3%	3.0%	1.8%
ROAE	3.8%	11.5%	17.8%	23.1%	13.4%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	6.3	7.3	6.2	6.2	6.4
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.9	1.1	0.9	0.9	1.0
Reservas / Pasivo (Veces)	0.85	0.85	0.86	0.85	0.85
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	491.7%	460.9%	474.7%	476.4%	490.7%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.12	1.28	1.24	1.22	1.12
Patrimonio / Activos (%)	13.8%	12.0%	13.8%	13.9%	13.5%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.27	1.22	1.10	1.25	1.18
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.78	1.94	2.11	1.78	2.03
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.08	1.06	1.10	1.11	1.10
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Liquidas ^b / Reservas (Veces)	0.12	0.13	0.13	0.11	0.17
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.92	0.91	0.96	0.96	0.97
Liquidez Corriente (Veces)	1.17	1.26	1.20	1.14	1.18
Liquidez Efectiva (Veces)	0.09	0.08	0.13	0.08	0.19
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.6%	1.6%	1.2%	1.5%	1.1%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	109.7	107.7	109.7	97.1	124.2

^a Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

^b Caja y Bancos + Valores Negociables

^c Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

ANTECEDENTES

Empresa:	Rímac Seguros y Reaseguros
Domicilio legal:	Las Begonias 475 Piso 3 San Isidro
RUC:	20100041953
Teléfono:	(511) 411 1000

RELACIÓN DE DIRECTORES

Alex Fort Brescia	Presidente
Pedro Brescia Moreyra	Vice-Presidente
Mario Brescia Moreyra	Director
Ismael Benavides Ferreyros	Director Independiente
Alfonso Brazzini Díaz-Ufano	Director Independiente
Fortunato Brescia Moreyra	Director
Ricardo Cillóniz Champín	Director Independiente
Bernardo Fort Brescia	Director
Jaime Araoz Medanic	Director
Miguel Angel Salmón Jacobs	Director Suplente
Robert Damián Priday	Director Independiente

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Fernando Ríos Sarmiento	Gerente General
José Luis Casabonne Benavides	Vicepresidente
Carlos Herrera Cornejo	Vicepresidente Ejecutivo
Mónica García Junco	Vicepresidenta Ejecutivo
José Martínez Sanguinetti	Vicepresidente Ejecutivo
Cecilia Maldonado Sebastiani	Vicepresidente Ejecutivo
Juan Luis Larrabure Valdetaro	Vicepresidente Ejecutivo
Rafael Prado González	Vicepresidente Ejecutivo
Javier Venturo Urbina	Vicepresidente Ejecutivo
Miguel Paredes Sadler	Vicepresidente Ejecutivo
Mario Potestá Martínez	Vicepresidente Ejecutivo

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Breca Seguros y Salud S.A.C	78.65%
Minsur S.A.	5.01%
Otros	16.35%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Rímac Seguros y Reaseguros**:

<u>Rating</u>	<u>Clasificación</u>
Institución	Categoría A+
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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 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 la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.7% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.