

Rímac Seguros y Reaseguros

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 al escenario de crisis sanitaria y a la creciente presión competitiva, Rímac mantiene el liderazgo del mercado, con una participación en función a primas de seguros totales de 29.7% a diciembre 2021 (37.9% en el mercado de seguros generales y 22.0% 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 la porción local como la extranjera. Así, el 94.6% 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 (27.2%) continúa siendo importante, este último cuenta con una clasificación internacional BBB por *FitchRatings*. Asimismo, el 31.2% de sus inversiones se encuentran invertidas en el exterior, de las cuales el 74.5% son instrumentos de renta fija, 98.3% de los mismos clasificados como *Investment Grade* (BBB- o superior).

Endeudamiento moderado: Desde fines del 2018, el endeudamiento de Rímac ha venido disminuyendo, y el indicador de Patrimonio Efectivo presentaba niveles más holgados respecto de años anteriores. No obstante, a diciembre 2021, el ratio Patrimonio Efectivo / Endeudamiento fue de 201.8%, comparado a un 212.1% en el 2020, como resultado de una desviación temporal por el incremento de cuentas por pagar diversas. Cabe resaltar que Rímac mantiene indicadores promedio 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 operativo desafiante: En el 2020, el sistema asegurador mostró una relativa resiliencia en virtud de su solvencia agregada y la menor ocurrencia de siniestros debido al aislamiento social y menor actividad económica por el COVID-19.

En el 2021 y como resultado de la reactivación gradual, el primaje se ha incrementado aunque el crecimiento de la siniestralidad ha sido proporcionalmente mayor, principalmente en los Ramos Vida, debido a los efectos de la segunda ola de la pandemia en el país. A pesar de registrarse un incremento en el resultado de inversiones, la rentabilidad del sistema asegurador se ha visto deteriorada significativamente. Para los próximos años, se espera un crecimiento moderado del primaje y un incremento más ralentizado de la siniestralidad, como consecuencia de

Rating	Actual	Anterior
Institución	A+	A+

Con información financiera auditada a diciembre 2021.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 18/03/2022 y 17/09/2021.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/MM)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos	18,278	16,839	14,991	13,365
Patrimonio	2,120	2,285	2,071	1,606
Primas totales	5,279	4,337	4,370	3,942
Primas ganadas netas	2,833	2,377	2,284	2,123
Utilidad neta	91	235	327	190
ROAA (%)	0.5%	1.4%	2.3%	1.5%
ROAE (%)	4.1%	10.5%	17.8%	11.5%
Ratio combinado (%)	92.3%	95.8%	80.4%	83.1%

Fuente: SBS, Rímac.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros (01-2017)

Analistas

Cristian Solórzano
cristiansolorzano@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

los avances en la vacunación que mitigarían las potenciales consecuencias adversas de la pandemia en las personas. Dado que los efectos de la pandemia siguen evolucionando, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la compañía de seguros. Conforme el impacto siga materializándose, y en función de la magnitud de este en la compañía, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones podrían ser revisadas.

En este contexto, la ratificación de la clasificación se sustenta en la importante solvencia patrimonial y el acotado efecto en el 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 el liderazgo 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 operativo material por los efectos de la crisis del coronavirus, o por medidas adoptadas por el nuevo Gobierno
- v) un deterioro significativo en la clasificación de riesgo del país

Con respecto al cuarto punto, la Compañía ha tomado medidas mitigantes, entre las cuales se encuentra 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. Además, el Comité de Rentabilidad se reúne quincenalmente para tomar medidas que favorezcan y mantengan estables los resultados de Rímac. Cabe señalar que, dada la fortaleza patrimonial con la que cuenta la Compañía, 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 cual, 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 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 1 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 diciembre 2021.

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 83.6% 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 banco BBVA Perú, 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 99.3% y 99.2% del accionariado, respectivamente. 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: i) desarrollo del talento; ii) plataforma tecnológica idónea, segura y robusta; iii) innovación y digitalización integral; iv) acceso a bases de datos amplias y algoritmos acordes con el estado del arte; y, v) reforzamiento de la marca y ampliación de la conexión con el cliente.

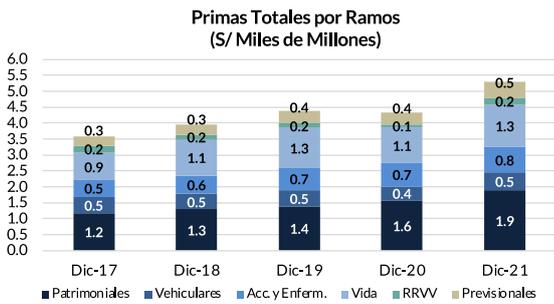
Análisis financiero

Producción y siniestralidad

El 2020 fue un año de decrecimiento económico (PBI: -11.1% con respecto al 2019, la mayor caída desde 1989). Dicha caída se debió al COVID-19 presente en el país desde mediados de marzo 2020. En este contexto, el primaje total de Rímac mostró una disminución en el 2020. Sin embargo, durante el 2021, se evidenció una recuperación, asociada principalmente al incremento en los Ramos Generales y Vida que aportaron un 46.5% y 46.1%, respectivamente, del crecimiento respecto de diciembre 2020. Por su parte, los Ramos de Accidentes y Enfermedades aportaron el 7.4% restante.

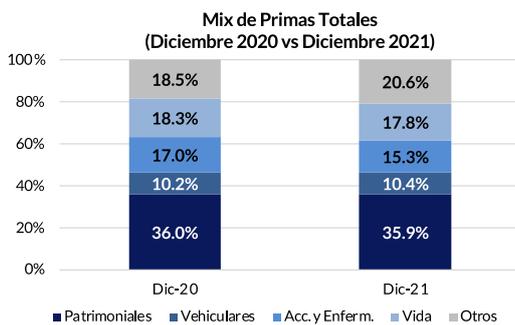
Al cierre del 2021, las primas totales suscritas por Rímac ascendieron a S/ 5,279.4 MM (+21.7% respecto a diciembre 2020). Si se considera el crecimiento promedio compuesto del periodo diciembre 2017 – diciembre 2021, este fue de 10.3% (5.1% en diciembre 2016 – 2020). La mayor tasa media se explica por la caída en el primaje durante el 2020 (-0.8% con respecto a diciembre 2019). Cabe añadir que, la desaceleración económica y el incremento de la presión competitiva dentro de la industria, han tenido efecto en el primaje de la compañía. Pese a lo anterior, Rímac mantiene su liderazgo de mercado con un 29.7% de participación sobre primas netas (30.6% a diciembre 2020).

En específico, en cuanto a los Ramos Generales (Patrimoniales y Accidentes y Enfermedades), estos tuvieron un crecimiento de 18.5% y continúan representando el mayor volumen de la suscripción total (61.5%). En estos ramos, Rímac mantiene el liderazgo con el 37.9% de las primas totales (36.6% a diciembre 2020). Asimismo, en cuanto a los Ramos Vida, estos registraron un incremento de 27.2%. En estos ramos, Rímac mantiene una sólida participación de mercado de 22.0% (23.9% a diciembre 2020). La Clasificadora considera que el portafolio suscrito muestra una adecuada diversificación en términos de rubros y segmentos.



Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

Cabe señalar que, a pesar de la menor dolarización en la suscripción observada en los últimos diez años, ésta aún registra niveles elevados, lo que genera ocasionalmente volatilidad en el primaje expresado en la moneda funcional (Soles). En este sentido, a diciembre 2021, el 45.7% de los riesgos suscritos por Rímac estaban en moneda extranjera (42.1% a diciembre 2020).



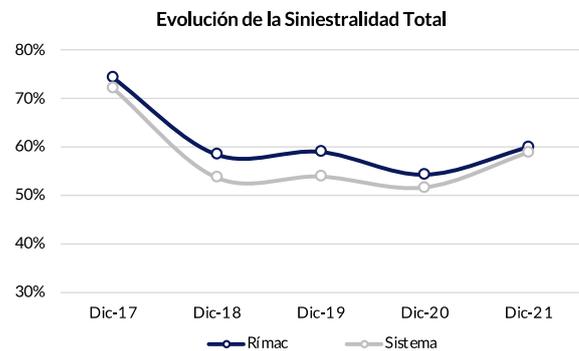
Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

Los Seguros de Riesgos Generales (Patrimoniales y Accidentes) son los más suscritos por Rímac. La tasa de crecimiento compuesta del portafolio de Seguros Generales de Rímac ha sido de 10.2% en el periodo diciembre 2017 - diciembre 2021 (4.7% en el periodo 2016 - 2020), principalmente por el efecto base de diciembre 2017 (-3.6% con respecto a diciembre 2016). El crecimiento durante el 2021 (+18.5%) se explica fundamentalmente por una mayor producción de seguros vehiculares (+23.7%) dada la reactivación económica gradual y de Asistencia Médica (+11.6%), dado el contexto de la emergencia sanitaria por el COVID-19.

Pese al incremento de la competitividad, Rímac sigue siendo la líder absoluta en Ramos Generales con alta participación (calculada sobre primas totales) en diversos rubros emblemáticos de la industria. Así, cuenta con 56.0% de las primas totales de Terremoto; 61.8% en Marítimo-Cascos; 38.4% en Transportes; y, 37.1% en Vehículos (diciembre 2020: 54.9%, 63.5%, 39.4% y 34.9%, 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.

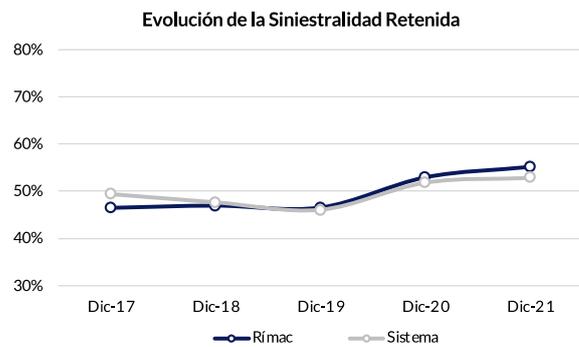
Por otro lado, Accidentes y Enfermedades (15.3% del primaje total y 24.8% de los Riesgos Generales) creció en un 7.4% explicado principalmente por la mayor suscripción de Asistencia Médica (+7.5%). La Compañía es líder en estos ramos, con un 44.5% de participación (44.6% durante el 2020).

Por su parte, los ramos de vida representaron un 38.5% del primaje de Rímac y a diciembre 2021, las primas suscritas del segmento de vida alcanzaron S/ 2,031.0 MM (+46.1% respecto a diciembre 2020). Lo anterior se explica principalmente por el crecimiento de Vida Individual (+48.1%), seguido de Seguros Previsionales (+33.8%), Pensiones de Supervivencia (+182.6%) y Renta Particular (+27.6%). Cabe destacar que, si se consideran Rentas Vitalicias y las Rentas Particulares de manera agregada, el portafolio de rentas se incrementó en 51.9% a diciembre 2021 (-20.0% a diciembre 2020), explicado por la recuperación del impacto del COVID-19 (por reducción del desempleo y mejora del poder adquisitivo, entre otros).



Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

Descontando el efecto coyuntural del fenómeno El Niño costero del 2017, la siniestralidad total de Rímac muestra una tendencia ligeramente creciente con una media de 54.7% para el periodo 2016-2020. A diciembre 2021, la siniestralidad total de Rímac fue de 59.9% (54.2% a diciembre 2020), mientras que la industria alcanzó un 58.8%. Lo anterior se explica por 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.

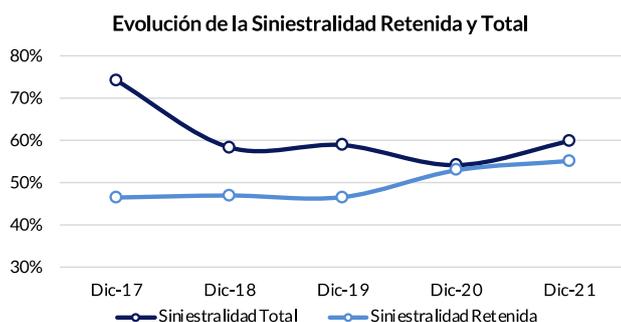


Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

La siniestralidad retenida de Rímac muestra un comportamiento menos acelerado que el de la siniestralidad total, en virtud de la política de cesión de riesgos de la compañía. A diciembre 2021 este indicador fue de 55.2%, superior al 52.9% registrado por la industria. En los ramos Generales, los rubros con mayor siniestralidad retenida fueron los asociados a Vehículos (52.5%). Por su parte, en los ramos Vida, los rubros de Vida también presentaron una siniestralidad retenida sustancial (49.5%).

En términos de siniestros netos, los rubros más significativos fueron Seguros Previsionales y Asistencia Médica. En conjunto, estos dos rubros representaron el 42.8% de los siniestros netos de todos los ramos a diciembre 2021, con una siniestralidad retenida de 191.0% (vs. 163.2% de la industria) y 63.0% (vs. 66.4% de la industria), respectivamente. Ambos rubros mostraron un incremento en este indicador respecto a similar periodo del año anterior. En cuanto al rubro de Seguros Previsionales, los siniestros netos aumentaron en 24.2%, mientras que en Asistencia Médica se incrementaron en 33.3% con respecto a diciembre 2020, explicado por la segunda ola de la pandemia en el país.

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 cesión para el periodo 2021 se enfoca en las necesidades de la compañía en términos de siniestralidad, resultados y apetito de riesgo.



Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

Cabe señalar que a diciembre 2021, Rímac mantenía una reserva para riesgos catastróficos por S/ 22.1 MM, el 100% del requerimiento total de reserva.

Resultados

El contexto de reactivación económica tuvo un efecto importante en la compañía, con un incremento en las primas a diciembre 2021. No obstante, un incremento de la siniestralidad como consecuencia de la pandemia por el COVID-19 derivó en un resultado técnico menor que en diciembre 2020. El desempeño de los Ramos Vida tuvo un impacto significativo en el resultado técnico bruto de la compañía, el cual presentó cifras negativas para dichos ramos. Lo anterior, sumado a un aumento de los gastos

técnicos diversos, produjo una reducción sustantiva en el resultado técnico de Rímac.

Por su parte, el incremento en el resultado de inversiones permitió compensar parcialmente el resultado técnico negativo y los mayores gastos administrativos, con lo cual la compañía registró una utilidad significativamente menor en comparación con 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 efectos disruptivos como El Niño del 2017 o la Crisis Sanitaria actual). Sin embargo, se reconoce que Rímac mantiene su posición competitiva y liderazgo agregado a pesar de los importantes retos que presenta el sector.

A diciembre 2021, la Compañía registró una utilidad neta de S/ 91.1 MM, mostrando un deterioro de 61.3% con respecto del resultado alcanzado en similar periodo del año anterior (S/ 235.3 MM). Esto se explica fundamentalmente por mayores siniestros de primas de seguros netos, que aumentaron en S/ 836.9.6 MM (+35.8%). Como se mencionó anteriormente, se registró una siniestralidad mayor principalmente en los ramos de Seguros Previsionales y Asistencia Médica.

Respecto de las primas netas ganadas, estas crecieron en 19.2% respecto a diciembre 2020, en tanto que los siniestros incurridos netos crecieron en 23.6%. Luego de aplicadas las comisiones netas y gastos técnicos, el resultado técnico de la Compañía se redujo significativamente respecto de diciembre 2020 (-174.6%). Esta caída en el resultado técnico se debió también a los mayores gastos técnicos diversos en ambos ramos. La Clasificadora opina que a pesar de la disminución del resultado técnico y de la actual coyuntura económica, la capacidad de gestión que muestra Rímac sigue siendo acorde con la categoría de riesgo asignada.

Respecto del resultado de inversiones, este se incrementó en 15.0% en comparación con similar periodo del año anterior, fundamentalmente por la venta de alrededor de US\$20 MM en activos a vencimiento, en línea con una exención especial realizada por la SBS en el 2020. Asimismo, la compañía alcanzó un retorno medio del portafolio de 6.4%, similar a lo registrado a diciembre 2020 y al promedio del sistema (6.5%). La Clasificadora considera que este retorno es competitivo, sobre todo si se toma en cuenta 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 diciembre 2021, dicho ratio fue de -12.4%, menos favorable que el alcanzado a diciembre 2020 (17.3%), lo que es consecuencia de la pérdida técnica. 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 período 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, durante el 2021 la Compañía obtuvo un ratio combinado de 92.3%, menos favorable que el promedio del sistema (88.3%), pero mejor que lo alcanzado a diciembre 2020 (95.8%). Esta mejora en el ratio se explica por la mayor producción obtenida durante el año.

A nivel individual, el segmento de ramos generales obtuvo un resultado técnico de S/ 564.8 MM (+3.4% respecto a junio 2020) explicado por las mayores primas de seguros y reaseguros netas. Por otro lado, el segmento de vida generó un resultado técnico negativo de S/ 641.6 MM (44.% menos favorable que diciembre 2020). 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.

Debido al deterioro en el resultado de inversiones (-85.0%), la utilidad neta de los Ramos Generales fue 39.4% menor que la alcanzada a diciembre 2020. Por su parte, los Ramos Vida registraron una utilidad 316.9% inferior, explicada principalmente por los mayores siniestros incurridos netos (+22.0%) y los mayores gastos técnicos diversos (+213.6%), compensados parcialmente por un mayor resultado de inversiones (+28.0%) y por mayores primas netas ganadas (+32.5%).

A diciembre 2021, Rímac presenta un ROAE de 4.1% y un ROAA de 0.5%, un deterioro respecto a lo mostrado a diciembre 2020 (10.5% y 1.4%, respectivamente), y a la media alcanzada en el periodo 2016-2020 (11.7% y 1.5%, respectivamente). La Clasificadora reconoce que los resultados actuales corresponden a una coyuntura de crisis a la vez que al esfuerzo por adecuar la estructura de la Compañía a un modelo de negocios enfocado en la proximidad y servicio al cliente.

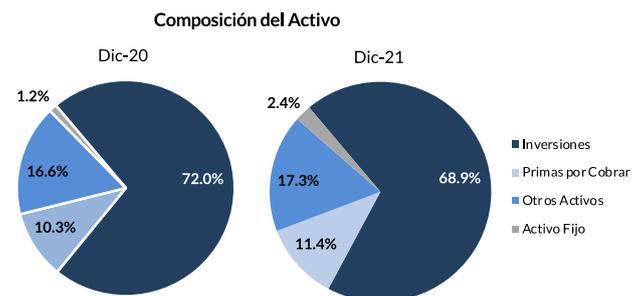
Apoyo & Asociados considera que el contexto económico y los más recientes efectos asociados al COVID-19 presentan retos importantes para incrementar los resultados de Rímac, pero se sigue reconociendo su adecuada gestión de riesgos. En ese sentido, la Clasificadora considera que el primaje agregado del sistema asegurador para el 2022 podría crecer hasta 10% en términos de dólares, y observa 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.

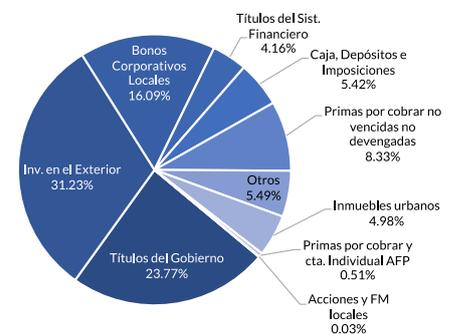
Operativamente, la suscripción de pólizas se acompaña con incrementos en el stock de inversiones. A diciembre 2021, la posición en activos elegibles aplicados fue de S/ 13,901.8 MM. Destaca, en este sentido, el bajo riesgo crediticio de las inversiones que respaldan las obligaciones técnicas de Rímac.



Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

El 38.2% de sus inversiones se encuentra invertido en el exterior, siendo el 71.4% de estas, instrumentos de renta fija (99.1% *Investment Grade*). Adicionalmente, el 98.5% 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.

Composición de la cartera de Inversiones (Diciembre 2021)



El portafolio de la compañía cuenta con una exposición en Títulos del Gobierno peruano del 23.8%, 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 diciembre 2021, la porción de renta fija extranjera representa 27.3% del portafolio.

Las compañías que suscriben 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 sentido, los índices de cobertura fueron de 1.29x y 1.01x para los ramos generales y de vida, respectivamente a diciembre 2021. Cabe mencionar que Rímac mantiene límites internos en sus exposiciones crediticias, los cuales son controlados estrictamente. Si bien Apoyo considera la exposición en bonos soberanos peruanos como significativa, esta se encuentra dentro del límite interno establecido.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

(En S/ Miles)

Dic 2021	Consolidado	Generales	Vida
(A) Activos Elegibles Aplicados	13,901,781	3,365,772	10,536,009
(B) Obligaciones Técnicas	13,085,974	2,613,108	10,472,866
(B.1) Reservas Técnicas	11,147,299	1,520,185	9,627,114
(B.2) Primas Diferidas	359,906	359,906	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	1,165,974	539,491	626,483
(B.5) Fondo de Garantía	408,091	188,822	219,269
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	4,704	4,704	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	815,807	752,664	63,143
Ratio (A) / (B)	1.06	1.29	1.01

Fuente: SBS, Rímac

En línea con la Ley de Banca y Seguros, a diciembre 2021 la Compañía contaba con activos elegibles para respaldar obligaciones técnicas por S/ 14,305.6 MM, los cuales resultaron aplicados al 97.2% (S/ 13,901.8 MM). El superávit correspondiente fue de 0.06x, inferior al mostrado en el 2020 (0.09x) y al promedio de los años 2016-2020 (0.07x).

En cuanto al calce de moneda extranjera, en diciembre 2021 la Compañía presentó una ganancia por tipo de cambio por S/ 108.6 MM (pérdida de S/ 21.45 MM al cierre 2020), compuesta por posiciones acreedoras en Dólares americanos, Euros y Pesos chilenos, la misma que incluye el efecto neto de cobertura de moneda (swaps y forwards).

Por otro lado, el indicador de liquidez corriente registrado a diciembre 2021 fue 1.12x, inferior al promedio del sistema asegurador (1.21x). Asimismo, el ratio de liquidez efectiva fue menor al promedio del sistema asegurador (0.10x versus 0.24x) 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 considerándose razonable, a la vez que le permite direccionar recursos hacia inversiones con un perfil de rendimiento acorde con las circunstancias. No obstante, sí se observa una reducción de la holgura que mantenía la Compañía en este aspecto frente al resto de la industria y más particularmente, frente a 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 diciembre 2021, 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 diciembre 2017 - diciembre 2021 fue 33.4%, y se mantiene por encima del promedio de la industria (24.8% para similar periodo), 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.

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, debido a la coyuntura actual, se espera que los precios del mercado de reaseguro muestren ajustes al alza en los próximos años, lo que podría impactar la estructura de costos de la compañía.

Rímac Seguros - Principales Reaseguradores (Jun 2021)		
Reasegurador	País	Clasificación
Everest Reinsurance Co.	Estados Unidos	A+
IRB-Brasil Resseguros S.A.	Brasil	A-
Factory Mutual Insurance Co.	Estados Unidos	AA
Axa France Vie	Francia	AA-
Hannover Rueck SE	Alemania	AA-
Scor SE	Francia	AA-
Assicurazioni Generali S.p.A.	Italia	A-
R+V Versicherung AG	Alemania	AA-
RGA Reinsurance Co.	Estados Unidos	A
Swiss Reinsurance America Corp.	Estados Unidos	AA-

Fuente: FitchRatings, Rímac Seguros

Durante el 2021, la ocurrencia de siniestros de magnitud moderada se mantuvo dentro de rangos mínimos. Así, el riesgo retenido por evento se mantuvo bajo, siendo la máxima pérdida retenida por evento un monto menor al 1.0% de su patrimonio efectivo. Cabe mencionar que el 30% 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.

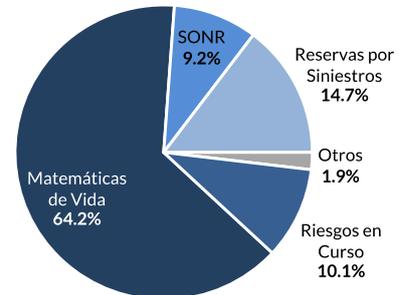
Rímac ha desarrollado sólidas relaciones comerciales con sus reaseguradores. En algunos casos inclusive, ha formado alianzas comerciales. La mayoría de las empresas reaseguradoras con las que trabaja Rímac cuentan con una adecuada solvencia crediticia, reflejada en su *rating* de largo plazo. Finalmente, 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

En diciembre 2021, Rímac contaba con pasivos por S/ 16,158.9 MM, compuestos en su mayor parte por reservas técnicas (84.9%). Asimismo, las cuentas por pagar del negocio de seguros, tales como intermediarios, asegurados, reaseguradores y otras cuentas por pagar (12.7%), 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.

El crecimiento del pasivo de Rímac (+11.0%) se explica principalmente por el aumento de las reservas técnicas (+10.6%). Dentro de este rubro, las reservas por matemáticas de vida y siniestros registraron los mayores crecimientos durante el 2021 (+ S/ 792.3 MM y + S/ 254.2 MM, respectivamente).

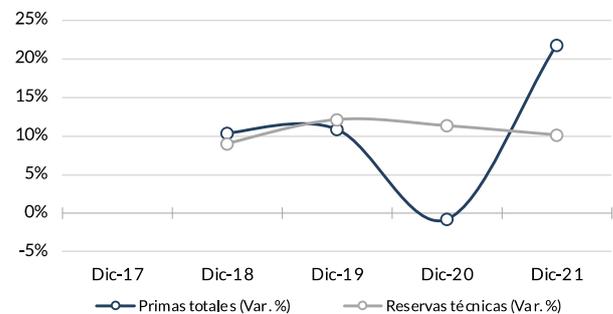
Composición de las Reservas (Diciembre 2021)



Fuente: SBS y Rímac. Elaboración: A&A.

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 y Rímac. Elaboración: A&A.

En diciembre 2021, el patrimonio de Rímac ascendió a S/ 2,119.6 MM, 7.2% inferior al de diciembre 2020 (S/ 2,285.2 MM), lo que se explica principalmente por una pérdida no realizada y una menor utilidad retenida durante el ejercicio 2021.

Por otro lado, en diciembre 2021, el ratio pasivo / patrimonio fue de 7.6x (6.4x en diciembre 2020), ubicándose por encima del sistema (6.9x) y de la media de Rímac de los años 2016-2020 (6.5x). 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.

Una aseguradora es solvente en la medida en que satisface sus obligaciones con asegurados. El cociente entre 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 superan la exigencia mínima requerida.

La solvencia de la Compañía se considera adecuada para el tipo de riesgos que suscribe; a diciembre 2021, dicho cociente fue de 1.08x, ligeramente inferior al mostrado a diciembre 2020 (1.09x), aunque inferior al promedio del periodo 2016-2020 (1.21x).

La ligera reducción en la cobertura patrimonial registrada a diciembre 2021 se explica por el mayor crecimiento de los requerimientos patrimoniales (+7.7%) comparado con el crecimiento registrado en el patrimonio efectivo (+6.7%) con respecto al 2020. Esto provocó que el superávit desminuya a S/ 130.5 MM de S/ 137.1 MM al cierre del 2020. Además, 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.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
(A) Patrimonio Efectivo	1,301,956	1,376,251	1,393,543	1,602,388	1,709,236
(B) Req. Patrimoniales	1,028,198	1,128,423	1,270,166	1,465,304	1,578,769
(B.1) Pat. de Solvencia	758,603	832,085	936,014	1,081,702	1,165,974
(B.2) Fondo de Garantía	265,511	291,230	327,605	378,596	408,091
(B.3) Riesgo Crediticio	4,084	5,108	6,547	5,007	4,704
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	731,219	710,214	662,014	755,344	846,953
Superávit 1 = (A) - (B)	273,757	247,828	123,378	137,084	130,466
Superávit 2 = (A) - (C)	570,737	666,036	731,529	847,045	862,282

Fuente: SBS, Rímac.

La creciente complejidad de sus actividades ha impulsado la necesidad de optimizar la gestión de riesgos. Desde el 2012, se inició el programa de Gestión Integral de Riesgos a fin de prepararse no sólo para la próxima exigencia de capital regulatoria (Solvencia II), sino 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: i) Riesgos de Mercado y Crediticios; ii) Riesgos Técnicos; y, iii) 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	Dic-20	Dic-21
Caja y Bancos	317,441	325,477	564,590	480,540	536,620
Valores Negociables	776,584	992,759	873,652	1,095,709	1,166,806
Cuentas por Cobrar por Primas	1,073,472	1,162,800	1,313,893	1,426,218	1,697,732
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	298,677	474,119	327,517	301,966	391,092
Cuentas por Cobrar Diversas	1,735,354	1,858,283	1,888,121	2,011,837	2,248,442
Inversiones en Valores	7,076,847	7,502,207	8,994,687	10,331,023	10,524,167
Inversiones en Inmuebles	210,706	197,348	219,272	209,876	363,706
Activo Fijo	202,457	215,725	180,211	196,848	438,535
Otros Activos	757,261	636,658	628,968	784,853	911,348
Activos Totales	12,448,800	13,365,376	14,990,909	16,838,870	18,278,447
Reservas Técnicas	9,117,472	9,938,090	11,142,208	12,403,748	13,715,337
Reservas por Siniestros	2,357,732	2,373,270	2,793,898	3,203,586	3,521,033
Siniestros	1,708,608	1,510,765	1,780,543	1,751,315	2,005,515
Ocurridos y no Reportados	420,989	664,627	805,999	1,184,213	1,251,018
Riesgos Catastróficos	16,205	16,865	16,570	18,105	22,068
Gastos de liquidación	45,703	89,157	98,929	115,435	76,740
Reservas adicionales	166,227	91,857	91,857	134,519	109,532
Reservas por Primas	6,759,740	7,564,820	8,348,311	9,200,162	10,194,303
Riesgos en Curso	882,326	957,725	1,028,403	1,166,101	1,375,161
Matemáticas de Vida	5,877,414	6,574,326	7,289,668	7,978,908	8,771,213
Reservas adicionales	0	32,770	30,240	55,153	47,930
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	212,466	335,002	353,789	428,886	515,804
Cuentas por Pagar por Reaseguro	700,505	875,629	814,284	978,449	1,141,758
Otras Cuentas por Pagar	418,751	329,782	282,385	402,272	397,546
Otros Pasivos	284,308	280,917	327,526	340,282	388,443
Pasivos Totales	10,733,502	11,759,420	12,920,192	14,553,637	16,158,888
Capital Pagado	1,260,000	1,307,935	1,357,935	1,471,800	1,651,800
Reservas	231,866	240,657	260,852	294,665	318,196
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	128,821	(137,703)	153,633	203,710	(6,160)
Utilidad (Pérdida) Retenida	94,611	195,067	298,297	315,058	155,723
Patrimonio Total	1,715,298	1,605,956	2,070,717	2,285,233	2,119,559
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Primas Netas	3,042,653	3,325,576	3,627,964	3,845,512	4,685,106
Primas Totales	3,571,737	3,942,035	4,370,318	4,337,063	5,279,429
Ajustes de Reservas	(535,810)	(573,394)	(733,800)	(449,917)	(527,744)
Primas Cedidas	(1,184,520)	(1,245,791)	(1,352,780)	(1,510,613)	(1,919,144)
Primas Ganadas Netas	1,851,407	2,122,849	2,283,738	2,376,533	2,832,541
Siniestros Totales	(2,650,705)	(2,300,717)	(2,574,362)	(2,350,806)	(3,161,061)
Siniestro Cedidos	1,542,683	1,035,878	1,170,880	853,436	1,305,383
Recuperos y Salvamentos	35,432	30,690	25,558	16,242	24,914
Siniestros Incurridos Netos	(1,072,590)	(1,234,148)	(1,377,924)	(1,481,128)	(1,830,764)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	(3,726)
Comisiones	(308,318)	(419,600)	(608,791)	(615,561)	(625,811)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(276,043)	(287,992)	(195,772)	(176,882)	(449,040)
Resultado Técnico	194,456	181,109	101,251	102,962	(76,799)
Ingresos Financieros	493,871	658,663	703,542	846,316	972,850
Gastos Financieros	(81,699)	(123,023)	(55,448)	(148,559)	(292,630)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	9,400	30,113	(6,541)	38,375	117,415
Gastos de Administración	(549,034)	(557,052)	(414,730)	(593,900)	(619,856)
Resultado de Operación	66,993	189,809	328,075	245,195	100,980
Impuestos	(3,920)	470	(1,500)	(9,883)	(9,871)
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	63,073	190,279	326,575	235,313	91,110

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	31.3%	30.5%	30.7%	30.6%	29.5%
Indice de Retención	66.8%	68.4%	69.0%	65.2%	63.6%
Indice de Siniestralidad Total	74.2%	58.4%	58.9%	54.2%	59.9%
Indice de Siniestralidad Retenida	46.4%	46.9%	46.5%	53.0%	55.2%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	24.0%	24.8%	23.4%	27.9%	23.6%
Resultado Técnico / Primas Totales	5.4%	4.6%	2.3%	2.4%	(1.5%)
Indice Combinado	82.3%	83.1%	80.4%	95.8%	92.3%
Indice operacional ^a	60.1%	57.9%	52.1%	66.4%	68.3%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	22.3%	25.2%	28.4%	29.4%	24.0%
ROAA	0.5%	1.5%	2.3%	1.4%	0.5%
ROAE	3.8%	11.5%	17.8%	10.5%	4.1%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	6.3	7.3	6.2	6.4	7.6
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.9	1.1	0.9	0.9	1.2
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 (%)	469.6%	448.8%	461.5%	515.7%	468.8%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.12	1.28	1.24	1.06	1.34
Patrimonio / Activos (%)	13.8%	12.0%	13.8%	13.6%	11.6%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.27	1.22	1.10	1.09	1.08
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.78	1.94	2.11	2.12	2.02
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.07	1.06	1.10	1.09	1.06
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.12	0.13	0.13	0.13	0.12
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.92	0.91	0.96	0.98	0.92
Liquidez Corriente (Veces)	1.17	1.26	1.20	1.10	1.12
Liquidez Efectiva (Veces)	0.09	0.08	0.13	0.10	0.10
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.6%	1.6%	1.2%	1.2%	2.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	109.7	107.7	109.7	120.0	117.4

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

Emisor:	Rímac Seguros y Reaseguros
Domicilio legal:	Calle Las Begonias 475, Piso 3 – San Isidro – Lima
RUC:	20100041953
Teléfono:	(01) 411 1000

Relación de directores*

Alex Fort Brescia	Presidente del Directorio
Pedro Brescia Moreyra	Vicepresidente
Mario Brescia Moreyra	Director
Fortunato Brescia Moreyra	Director
Bernardo Fort Brescia	Director
Jaime Araoz Medanic	Director
Ismael Benavides Ferreyros	Director Independiente
Carlos Kubick Castro	Director Independiente
Ricardo Cillóniz Champín	Director Independiente
Mariana Costa Checa	Directora Independiente
Robert Damian Priday	Director Independiente

Relación de ejecutivos*

Fernando Ríos Sarmiento	Gerente General
José Luis Casabonne Benavides	Vicepresidente de Estrategia
Mónica García Junco	Vicepresidenta de Innovación y Estrategia Digital
Carlos Herrera Cornejo	Vicepresidente de Tecnología de la Información
Juan Luis Larrabure Valdettaro	Vicepresidente de Seguros Personas y Marketing
Cecilia Maldonado Sebastiani	Vicepresidenta de Gestión y Desarrollo Humano
José Martínez Sanguinetti	Vicepresidente de Inversiones
Pablo Yarmuch Fierro	Vicepresidente de Salud
Miguel Paredes Sadler	Vicepresidente de Inteligencia Artificial y Data
Carolina Peñaflo Altet	Vicepresidenta de Distribución
Mario Potestá Martínez	Vicepresidente de Seguros Empresariales
Rafael Prado González	Vicepresidente de Finanzas y Control de Riesgos
Javier Venturo Urbina	Vicepresidente de Legal y Asuntos Corporativos

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Breca Seguros y Salud S.A.C	78.62%
Minsur S.A.	5.00%
Otros	16.38%

(* Nota: Información a diciembre 2021

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:

Rating de la Institución	Clasificación* Categoría A+
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

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.