



RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 25 de setiembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Roberto Vallejo

Analista Junior

rvallejo@equilibrium.com.pe

Claudia Pérez

Analista

cperez@equilibrium.com.pe

*Para mayor información respecto a la clasificación asignada, remitirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 de Rimac Seguros y Reaseguros, así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 03/10/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A+ asignada como Entidad a Rimac Seguros y Reaseguros (en adelante, Rimac o la Compañía).

La clasificación otorgada se sustenta en el posicionamiento y liderazgo que ha mantenido Rimac en el mercado peruano de seguros a lo largo del tiempo. Lo anterior se sostiene en su amplia cartera de primas, que ostenta una adecuada diversificación por ramo, además de una sólida red de comercialización a través de sus distintos canales de distribución que le permite una adecuada captación y retención de clientes. Al primer semestre del 2018, Rimac se mantiene como la aseguradora más grande del país, liderando el ramo de Generales, mientras que en los ramos de Accidentes y Enfermedades y Vida, se ubica en la segunda posición.

También aporta de manera favorable a la clasificación, el respaldo patrimonial de su principal accionista, el Grupo Breca, uno de los grupos económicos más importantes del país. Esto último se ha visto reflejado en un continuo fortalecimiento del capital social de la Compañía a través de la capitalización parcial de utilidades, habiendo incrementado el mismo en S/ 47.9 millones en el primer semestre de 2018.

La clasificación también incorpora la adecuada calidad crediticia y diversificación de la cartera de inversiones elegibles de Rimac, presentando además un adecuado calce entre activos y pasivos por obligaciones futuras en todos los tramos, cumpliendo con los límites dispuestos por el regulador.

Asimismo, pondera de manera favorable la adecuada gestión de cesión de riesgos a reaseguradoras, mitigando parcialmente el riesgo de concentración geográfica y la exposición

Instrumento

Clasificación*

Entidad

A+

a desastres naturales; permitiéndole a Rimac mantener sus indicadores de siniestralidad retenida por debajo del promedio del sector; a pesar de los siniestros provocados por el Fenómeno "El Niño Costero" durante el 2017. Adicionalmente, la clasificación asignada recoge la calidad profesional y trayectoria de los Directores y Plana Gerencial de la Compañía. Asimismo, la fortaleza financiera de la Compañía se refleja en la clasificación de riesgo Baa2 (perspectiva estable) otorgada por *Moody's Investors Service*, la misma que fue ratificada el 2 de agosto del presente ejercicio.

Sin perjuicio de lo expuesto previamente, Equilibrium considera importante que la Compañía siga realizando los esfuerzos necesarios para lograr una mejora en sus márgenes e indicadores de rentabilidad, los cuales se han venido ajustando desde el ejercicio 2017 -y que se ubican por debajo del promedio del sector al corte de análisis- debido a diversos factores como: i) la reducción en la emisión de primas asociado a la ralentización económica ligada a proyectos de inversión, una mayor competencia, los cambios regulatorios al SPP y la desaceleración del parque automotor; ii) el incremento en la siniestralidad asociado a factores externos no recurrentes como la mayor siniestralidad retenida derivada del FEN y iii) mayores gastos asociados a eventos extraordinarios como el castigo de intangibles realizado y la pérdida generada por el cese de operaciones de la Clínica San Miguel de Piura. Asimismo, a pesar de la adecuada diversificación de los ingresos de la Compañía, y el importante crecimiento en la producción de primas en el negocio de Vida durante el primer semestre del año en curso, el menor ritmo de crecimiento en el resto de ramos, aunado a mayores gastos técnicos y

comisiones sobre primas, han resultado en un retroceso del margen técnico neto al corte del análisis, que de mantenerse dicha tendencia, podría impactar en la capacidad futura de la Entidad para fortalecer el patrimonio con generación propia.

Como hechos de importancia del periodo, en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual de fecha 27 de marzo de 2018, se nombró a los nuevos miembros del Directorio conformado por diez directores titulares y un director suplente (antes nueve titulares y un suplente), designando al Sr. Ismael Benavides Ferreyros como nuevo director.

Por otro lado, respecto al sector construcción, de acuerdo con lo comentado por la Gerencia, la Compañía mantiene reasegurada la totalidad de su exposición contingente en fianzas otorgadas a empresas constructoras que han sido acusadas de haber realizado actos de corrupción y/o están

siendo investigadas por pertenecer presuntamente a un denominado "Club de la Construcción".

Es de mencionar que, en cumplimiento de la Resolución SBS N° 887-2018, la Entidad llevó a cabo la primera aplicación de Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) al 30 de junio de 2018, lo cual resultó en la constitución de una reserva adicional por insuficiencia de activos de S/23.8 millones, la misma que fue aplicada contra la partida de ajustes al patrimonio en el estado de situación financiera. Según lo comentado por la Entidad, las insuficiencias encontradas no son materiales y no se debería esperar una constitución significativa de reservas adicionales.

Finalmente, Equilibrium seguirá monitoreando los indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier evento que pueda impactar en la clasificación de riesgo otorgada.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Deterioro en la calidad crediticia de las inversiones.
- Inadecuada cesión de riesgos que conlleve a que la materialización de grandes siniestros pueda comprometer la solvencia y liquidez de la Entidad.
- Tendencia decreciente en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía que potencialmente comprometa el fortalecimiento de sus indicadores de solvencia y liquidez a futuro.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de importancia

Rímac Seguros y Reaseguros (en adelante, Rímac o la Compañía) nace producto de la fusión de la Compañía Internacional de Seguros del Perú (fundada en julio de 1895) y de la Compañía de Seguros Rímac (fundada en setiembre de 1896), formalizada el 24 de abril de 1992, adoptando la razón social de Rímac Internacional Compañía de Seguros y Reaseguros. Posteriormente, en sesión de Directorio del 22 de febrero de 2012, se cambió la denominación social de la Compañía a Rímac Seguros y Reaseguros.

Rímac mantiene como objetivo principal la contratación y administración de operaciones de seguros y reaseguros de riesgos generales y de vida, así como la realización de las inversiones financieras, inmobiliarias y de actividades conexas que le permitan el adecuado calce de sus operaciones. A la fecha de análisis, la Compañía mantiene una clasificación internacional otorgada por Moody's Investors Service, Inc. de Baa2 (grado de inversión) con perspectiva estable, la cual fue ratificada el 2 de agosto de 2018.

Como Hechos de Importancia, es de mencionar que el 27 de marzo del presente ejercicio se acordó lo siguiente en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual: (i) nombramiento del Directorio con vigencia de un año incorporando un Director Titular adicional; (ii) distribución de dividendos en efectivo por S/8.8 millones; (iii) constitución de reserva legal por S/6.3 millones y (iv) capitalización de utilidades no distribuidas acumuladas por S/47.9 millones. Por otro lado, con fecha 23 de agosto del presente ejercicio, Rímac comunicó la Resolución del Tribunal Fiscal N° 04716-8-2018, la cual resuelve como fundado el reclamo por pago en exceso del Impuesto a la Renta correspondiente al ejercicio 2002. A la fecha de análisis, Rímac mantiene S/59.7 millones en reclamos por cobrar por exceso de pago del Impuesto a la Renta por los periodos 2002, 2003 y 2010.

Grupo Económico

Rímac es controlada por el Grupo Breca (antes Grupo Bresca), quien de forma directa e indirecta controla el 83.63% de la Compañía. Cabe mencionar que el Grupo Breca es uno de los conglomerados empresariales más importantes del país, manteniendo inversiones diversificadas en varios sectores, entre los cuales se encuentran el industrial, financiero, minero y de servicios tanto en Perú como en el extranjero. Adicionalmente, participa en los sectores de explosivos, pinturas, químicos y construcción, además de tener presencia en el sector de salud. Entre las empresas del Grupo se encuentran el BBVA Continental, Rímac, Exsa, Minera Raura, Minsur y Cementos Melón (Chile).

Composición accionaria, Directorio y Plana gerencial

El accionariado, Directorio y Plana gerencial de Rímac se presentan en el Anexo II.

La Junta de Accionistas Obligatoria Anual, celebrada el 27 de marzo de 2018, nombró a los nuevos miembros del Directorio conformado por diez directores titulares y un director suplente (antes nueve titulares y un suplente) y cuyo periodo

de vigencia es desde marzo de 2018 hasta marzo de 2019. El director titular adicional, nombrado para el periodo en curso, es el señor Ismael Benavides Ferreyros.

Participación de Mercado

Al 30 de junio del 2018, Rímac mantiene el primer lugar dentro del sistema asegurador local, así como en el ramo de Generales, mientras que en los ramos de Accidentes y Enfermedades y Vida mantiene el segundo lugar; según se detalla:

	Jun.17	Jun.18	Ranking
Total Sistema	30.48%	29.95%	1°
Generales	36.94%	36.78%	1°
Accidentes y Enfermedades	31.02%	29.48%	2°
Vida	25.16%	25.08%	2°

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos en la Compañía es supervisada por el Comité de Gestión Integral de Riesgos (GIR), el órgano de mayor jerarquía para la administración de los riesgos en la Entidad. Este se encuentra conformado por tres directores previamente establecidos, el Gerente General y el Vicepresidente de Finanzas y Control de Riesgos, quienes están a cargo de delinear las políticas y el apetito al riesgo, así como monitorear la implementación de los planes de acción que ayuden a cumplir los objetivos del negocio.

Gestión de Riesgo de Seguro

Es el principal riesgo que enfrenta Rímac, siendo el objetivo de la Compañía, garantizar que se dispongan de reservas suficientes para cubrir estos pasivos. La exposición a este riesgo está mitigada por la diversificación a través de una gran cartera de contratos de seguros. Los riesgos también son mitigados por una cuidadosa selección e implementación de lineamientos estratégicos de suscripción, así como la utilización de acuerdos de reaseguro. La contratación de reaseguros es diversificada de tal forma que la Compañía o sus operaciones no sean dependientes de ningún reasegurador o contrato de reaseguro en particular.

Gestión de Riesgo de Crédito

La Compañía realiza una evaluación de los activos por clasificación de riesgo, sector y región geográfica; realizando un seguimiento mensual de las exposiciones. Por otro lado, en el riesgo de contraparte, la Compañía contrata reaseguros en forma directa o mediante la intermediación de corredores que se encuentren hábiles en el registro la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), los mismos que deben contar con clasificaciones de riesgo mínimas.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

La Gerencia de Riesgos informa al Comité de Riesgos, los riesgos a los que está expuesto el portafolio de inversiones, los mismos que son monitoreados a través de la aplicación de metodologías de Valor en Riesgo (VaR). También se presentan los calces globales de las obligaciones y se analizan los tramos de descalce, así como, la exposición de la Compañía al riesgo cambiario, el cual se gestiona a través del

calce de monedas y mediante operaciones con productos derivados (*forwards* de moneda extranjera). Con relación al riesgo de tasa de interés, la Compañía mantiene depósitos a plazo y certificados bancarios a tasas preferenciales, así como bonos con diferentes estructuras de amortización, de tal forma de lograr el calce de flujos entre activos y pasivos que permita minimizar el riesgo de reinversión. La Compañía controla la liquidez requerida mediante una adecuada gestión de los vencimientos de activos y pasivos, de tal forma de lograr el calce entre el flujo de ingresos y pagos futuros, además que el Directorio establece un nivel mínimo de líneas de préstamos que deben estar a disposición para cubrir vencimientos, reclamos y renunciaciones a niveles de demandas no esperadas. Asimismo, las inversiones de la Compañía se concentran en instrumentos financieros de elevada calidad y liquidez que le permite afrontar adecuadamente sus obligaciones con los asegurados.

Gestión de Riesgo Operacional

La gestión del riesgo operacional en Rímac se desarrolla de acuerdo con las disposiciones de la SBS, y se complementa con los lineamientos establecidos en el Enterprise Risk Management Framework, el cual se constituye en un marco aceptado internacionalmente para gestionar los riesgos a los cuales las organizaciones se encuentran expuestas. El modelo de gestión busca identificar, medir, valorar y mitigar los riesgos operacionales a los cuales está expuesta la Compañía, incluyendo los riesgos de continuidad del negocio y de seguridad de la información, para lo cual se cuenta con dos enfoques de gestión: siendo el primero predictivo y el segundo reactivo. En este sentido, la Compañía administra una base de eventos de pérdida, evalúan y ajusta los controles existentes y monitorean los indicadores de riesgos definidos.

ANÁLISIS FINANCIERO

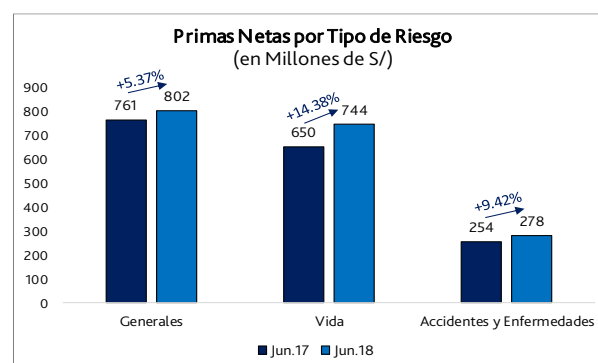
Producción de Primas

Al finalizar el primer semestre del 2018, la emisión de primas de seguros netas de Rímac alcanzó un total de S/1,823.7 millones, nivel superior en 9.51% a lo registrado en el primer semestre del ejercicio previo. Cabe señalar que, al corte de análisis, la Compañía registra un crecimiento interanual en la emisión de primas de riesgos Generales, Accidentes y Enfermedades y Vida, siendo los negocios de riesgo de Vida los que registraron mayor dinamismo.

Al analizar el desempeño de la emisión de primas netas por tipo de riesgo, el Ramo Generales exhibió un crecimiento, entre junio de 2017 y 2018 (+5.37%), alineado al promedio del sector (+5.84%). Por línea de negocio, las primas en Vehículos (30.78% del total de primas del ramo Generales de Rímac) exhibieron un retroceso de 4.07% debido a la desaceleración en la colocación de vehículos exhibida desde inicios del 2017, la misma que se acentuó con la implementación del alza del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) normada en mayo de 2018 por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), afectando a todo el sector asegurador

peruano (-1.82% entre semestres). Lo anterior fue contrarrestado por una mayor emisión de primas en las líneas Terremotos (+S/26.1 millones), Todo Riesgo para Contratistas (+S/17.0 millones) e Incendio y Líneas Aliadas (+S/8.9 millones). Por su lado, el dinamismo de las primas netas del ramo Accidentes y Enfermedades se soporta en el crecimiento de la línea Asistencia Médica (+S/24.3 millones), mientras que la emisión de primas de SOAT, que venía creciendo favorablemente, registró una contracción de -3.05% asociada a la coyuntura automotriz explicada anteriormente.

Con relación a los negocios de Vida, el crecimiento exhibido por este ramo se sostiene por el desarrollo favorable de Vida Individual (+S/46.7 millones) y Renta Particular (+S/41.0 millones); líneas que han registrado un importante crecimiento en todo el sector debido a la mayor oferta de seguros en instituciones financieras. Los seguros Previsionales¹ también tuvieron un desempeño dinámico (+S/9.9 millones) mientras que las primas emitidas por Renta de Jubilados siguen acotándose (-S/26.7 millones) como resultado de la aprobación de la Ley N° 30425 (Ley 95.5). La evolución de las primas netas emitidas por tipo de riesgo se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Reaseguros

Al 30 de junio de 2018, la Compañía cumple con las normas para la contratación y gestión de reaseguros aprobadas mediante la Resolución SBS N°4706-2017, publicado el 6 de diciembre de 2017. En ese sentido, las principales reaseguradoras con las que trabaja Rímac, cumplen con las clasificaciones de riesgo internacionales mínimas requeridas.

Principales Reaseguradores

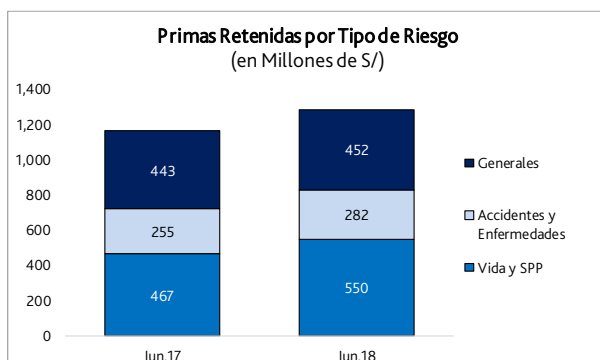
Reasegurador	Rating Internacional
Lloyd's	A+
IRB-Brasil Reaseguros S.A.	A-
AXA France Vie	AA-
Hannover Rueck SE	AA-
Allianz SE	AA-

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

En línea con el crecimiento de las primas en los negocios generales, la cesión de primas al primer semestre de 2018 fue superior en S/45.5 millones que la registrada en el mismo periodo de 2017, asociada principalmente al crecimiento en

¹ Rímac se adjudicó dos bandas (de un total de siete) de afiliados del seguro de invalidez, sobrevivencia, y gastos de sepelio (SISCO) del SPP en diciembre 2016.

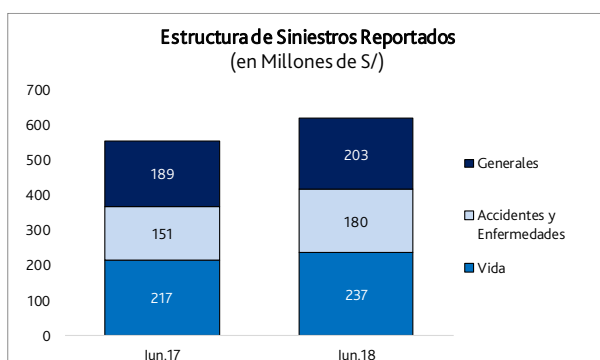
las primas de las líneas Terremoto y Todo Riesgo para Contratistas. Como resultado de lo anterior, Rímac muestra un Índice de Retención de riesgos de 67.08% a junio 2018, ligeramente menor al registrado a junio de 2017 (67.16%) y menor al promedio del sector (75.89% a junio de 2018). Al incorporar los reaseguros aceptados, las primas de seguros y reaseguros aceptados a junio de 2018 totalizan S/1,834.3 millones (+9.86% respecto a junio de 2017). Asimismo, luego de deducir las primas cedidas, las primas retenidas alcanzaron un importe total de S/1,283.7 millones, registrando un incremento interanual de 10.23%, tal como se exhibe a continuación:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

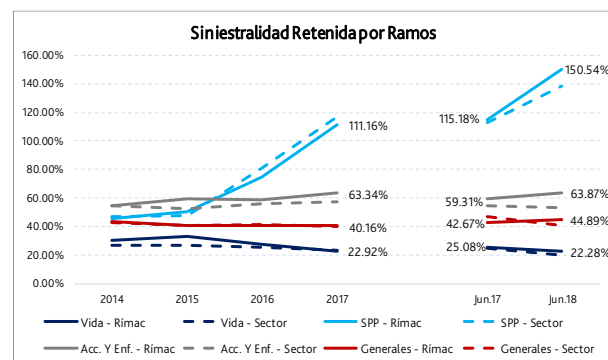
Siniestralidad

Al primer semestre de 2018, se registraron siniestros de seguros y reaseguros por S/1,046.2 millones, S/539.2 millones menos que los registrados durante el mismo periodo del 2017, resultando en una reducción de la siniestralidad directa anualizada de 67.47% a 56.46% entre semestres. Por el contrario, al analizar el índice de siniestralidad retenida anualizada el mismo aumenta de 45.96% a 46.74% entre periodos. La diferencia entre el comportamiento de la siniestralidad directa y retenida en el periodo analizado se sostiene en que la siniestralidad retenida del periodo anualizado a junio de 2017 recoge el impacto del Fenómeno El Niño Costero (FEN) en los seguros generales, ramo que presenta una mayor cesión de primas; mientras que el mismo indicador para el periodo anualizado a junio de 2018, se sostiene en los mayores siniestros retenidos asociados a las líneas Vehículos (+S/19.8 millones), Asistencia Médica (S/20.1 millones), SCTR (+S/9.9 millones) y SOAT (+S/8.6 millones), líneas que por su naturaleza presentan un mayor índice de retención. La evolución y estructura de los siniestros retenidos se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al analizar la siniestralidad retenida por Ramos, separando los ramos de vida en los Seguros de Vida y Seguros del Sistema Privado de Pensiones (SPP), se observa que el índice de siniestralidad retenida asociado a este último presenta una tendencia creciente por efectos de la "Ley 95.5", resultando en una reducción sostenida en la emisión de primas asociada al SPP. Cabe señalar que dicho factor ha tenido un impacto sistémico en las aseguradoras.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Inversiones y Obligaciones Técnicas

Al primer semestre del 2018 el portafolio de inversiones de Rímac cuenta con una adecuada calidad crediticia y registra una diversificación favorable. Al periodo de análisis, las inversiones elegibles ascienden S/9,442.6 millones, creciendo en 10.87% respecto a junio 2017 debido a una mayor posición en Valores del Gobierno y BCRP y en Bonos Corporativos de entidades no financieras, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

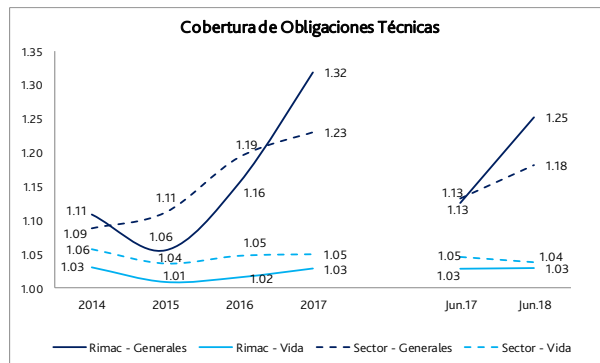
Inversiones y Activos Elegibles Aplicados – Millones de Soles

Rubro de Inversión	Jun.17	Jun.18	Var.%
Caja y Depósitos	575	677	17.7%
Valores del Gobierno Central y BCRP	1,806	2,033	12.5%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,337	4,697	8.3%
Bonos del Sistema Financiero	839	771	-8.1%
Bonos Corporativos	2,628	3,145	19.7%
Instrumentos de Entidades en otros Estados	870	780	-10.3%
Instrumentos Representativos de Capital	536	505	-5.9%
Inmuebles	349	357	2.3%
Primas por cobrar y cta. individual AFP	54	19	-65.3%
Primas por cobrar no vencidas no devengadas	630	799	26.8%
Primas por cobrar no vencidas a cedentes	-	-	-
Otras inversiones autorizadas	230	357	55.7%
Total	8,517	9,443	10.9%
Obligaciones Técnicas	8,133	8,827	8.5%
Superávit de Inversiones	385	615	59.9%
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05	1.07	

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que el incremento en las obligaciones técnicas que figuran en la tabla anterior (+8.54% entre semestres) se sustenta principalmente por las mayores reservas matemáticas de vida asociadas a la evolución favorable en la emisión de primas de las líneas Vida Individual y Renta Particular mencionados previamente. Como resultado de lo anterior, y a pesar del crecimiento en las inversiones elegibles aplicadas,

la cobertura de obligaciones técnicas de Vida se mantiene estable en 1.03 veces entre junio de 2017 y 2018; por su lado, la cobertura de obligaciones técnicas de Generales registra una mejora al pasar de 1.13 a 1.25 veces en el mismo periodo, situándose por encima del promedio del sector. A nivel global, la cobertura de obligaciones técnicas mejoró al pasar de 1.05 a 1.07 veces entre semestres.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que Rímac mantiene inversiones no elegibles por S/259.1 millones, de las cuales S/215.4 millones corresponden a la participación patrimonial de la Compañía en Rímac EPS.

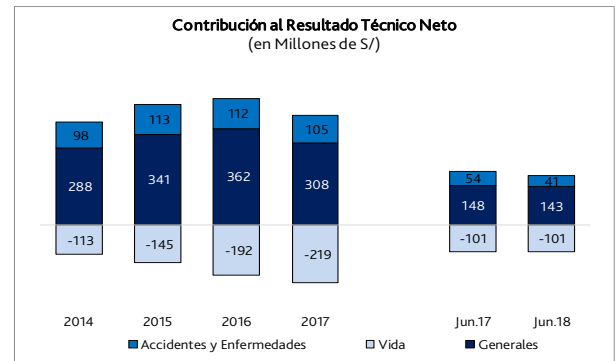
Resultado Técnico

Al primer semestre del 2018, el resultado técnico bruto de Rímac fue de S/417.2 millones, monto superior en S/61.9 millones respecto a lo exhibido a junio 2017. Lo anterior se sustenta en el crecimiento de la emisión de primas de Vida Individual y Renta Particular, sobre las cuales aún no se materializa un incremento en la siniestralidad debido a la etapa de maduración temprana en que se encuentran dichas líneas.

Por otro lado, el gasto por comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados se incrementan en 6.38% respecto al primer semestre del 2017, en línea con el crecimiento de las primas de seguro y reaseguro aceptadas. Adicionalmente, los gastos técnicos (netos de ingresos técnicos) ascienden a S/192.6 millones (+S/71.48 millones), cuyo incremento se debe al mayor pago de comisiones pagadas a entidades bancarias por la colocación de seguros. Los incrementos en las comisiones y gastos técnicos diversos resultan en un menor resultado técnico neto, el cual se sitúa en S/82.9 millones a junio 2018 (S/101.0 millones a junio 2017).

En términos relativos², el resultado técnico neto también se ajusta al pasar de 9.82% a 7.04% en el mismo periodo de análisis. Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el resultado técnico neto de Generales y Accidentes y Enfermedades se reduce, mientras que el de Vida se mantiene estable y en terreno negativo por los resultados de Rentas Vitalicias y SCTR.

² Como porcentaje de las primas de seguros y reaseguros aceptados.



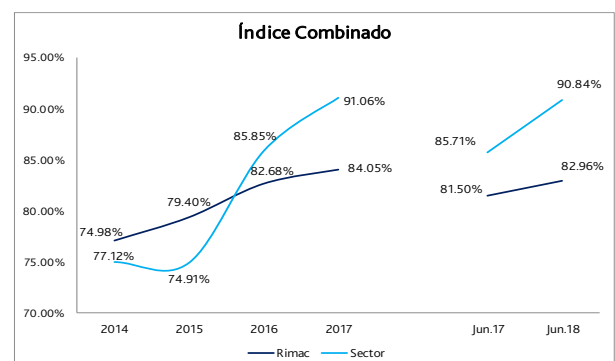
Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad

Respecto al portafolio de inversiones, Rímac registra un resultado neto positivo de S/231.7 millones, nivel similar al exhibido en el primer semestre del 2017 (S/234.1 millones); sin embargo, el mayor saldo en caja y depósitos a plazo, así como la mayor participación en instrumentos del gobierno y BCRP, sustentan la reducción observada en el indicador de resultado de inversiones sobre inversiones promedio, que pasa de situarse en 6.04% a 4.98% entre junio de 2017 y 2018.

En relación al Índice de Manejo Administrativo (Gastos Administrativos / Primas Retenidas), la carga operativa se reduce en 2.44% entre junio de 2017 y 2018; sin embargo, al anualizar el indicador se recogen los efectos del cierre del 2017 correspondientes al castigo de la inversión efectuada en el proyecto "IBM – Information Supply Chain" (S/39.6 millones) y el impacto de la pérdida de S/28.1 millones por la participación en su subsidiaria Rímac EPS vinculados al cese de operaciones de la Clínica San Miguel de Piura³. Por ello, el indicador exhibe un incremento al pasar de 23.06% a 23.58% entre junio de 2017 y 2018; situándose por encima del 22.90% observado en el sector, en promedio.

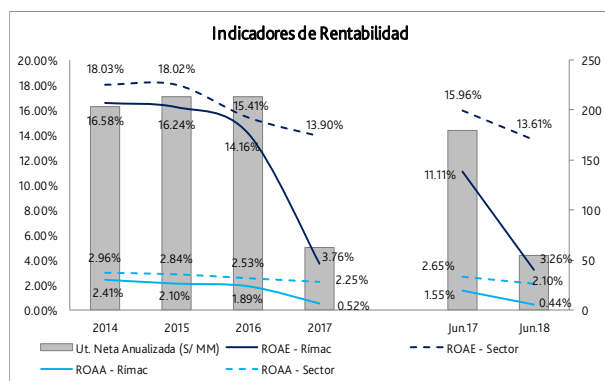
Por otro lado, el Índice Combinado registra un deterioro entre semestres, al pasar de 81.50% a 82.96% entre semestres; no obstante, sigue ubicándose favorablemente por debajo del promedio del sector (90.48%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

³ Para más información remitirse al informe de clasificación con cifras a diciembre 2017.

A junio del 2018, Rímac registró una utilidad neta de S/62.2 millones, menor en 11.44% respecto al mismo periodo del ejercicio previo. Al considerar la utilidad anualizada para calcular los indicadores de rentabilidad ROAE y ROAA, la utilidad anualizada a junio 2018 es significativamente menor debido al menor desempeño registrado en el ejercicio 2017 dado los eventos previamente descritos. Como resultado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad anualizados medidos por el ROAE y ROAA también se ajustan de manera significativa, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce

Respecto al indicador de liquidez corriente, Rímac muestra una mejora al pasar de 1.17 veces a 1.24 veces entre semestres, lo cual está asociado a la mayor disposición de efectivo en caja y al menor nivel de reservas técnicas por siniestros y le permite alinearse al promedio del sector. Análogamente, la liquidez efectiva pasa de 0.13 veces en junio 2017 a 0.17 veces en junio 2018. La evolución de la liquidez de Rímac respecto al sector se exhibe en la siguiente tabla:

Liquidez (veces)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Corriente - Rímac	1.04	1.14	1.17	1.24
Corriente - Sector	1.16	1.20	1.27	1.24
Efectiva - Rímac	0.08	0.12	0.09	0.17
Efectiva - Sector	0.16	0.13	0.16	0.19

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce por Rentas Vitalicias, a junio de 2018, la Compañía cubre adecuadamente sus obligaciones futuras, tanto en moneda nacional como extranjera, en todos los tramos temporales y por moneda, cumpliendo así con las exigencias regulatorias vigentes.

Solvencia

Rímac presenta un adecuado fortalecimiento patrimonial, lo cual resulta de la recurrente capitalización parcial de resultados a lo largo de los últimos ejercicios. No obstante lo anterior, el patrimonio efectivo de la Compañía asciende a S/1,330.7 millones, registrando un retroceso de 10.78% entre junio de 2017 y 2018. Esto último se explica por la Resolución SBS N° 3930-2017, de fecha 4 de octubre de 2017, la cual indica que las aseguradoras deben deducir del patrimonio efectivo, toda inversión realizada en acciones e instrumentos representativos de deuda subordinada emitidos por sus subsidiarias. En ese sentido, a junio del 2018, Rímac ha deducido el valor en libros de la inversión mantenida en Rímac EPS, la misma que asciende a S/215.4 millones.

Por otro lado, los requerimientos patrimoniales ascienden a S/1,068.5 millones, mayores en 8.44% respecto al primer semestre del 2017, asociado a un mayor patrimonio de solvencia y fondo de garantía, en línea con las mayores primas emitidas en el negocio de riesgos de Vida. En ese sentido, el indicador de solvencia medido como patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales, se ajusta al pasar de 1.51 veces a 1.25 veces entre semestres, tal como se ilustra a continuación:

Requerimientos Patrimoniales – en S/ Millones

	Jun.17	Jun.18	Var. %	Var.
Patrimonio de Solvencia	726.9	787.7	8.37%	60.8
Fondo de Garantía	254.4	275.7	8.37%	21.3
Riesgo Crediticio	4.1	5.1	25.21%	1.0
Total Requerimientos Patrimoniales	985.4	1,068.5	8.44%	83.2
Patrimonio Efectivo Total	1,491.6	1,330.7	-10.78%	-160.9
Superávit (Déficit) Patrimonial	506.2	262.2	-48.21%	-244.0
Endeudamiento	901.6	758.5	-15.87%	-143.1
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.51	1.25		
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.65	1.75		

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

A junio de 2018, el endeudamiento se reduce en 15.87% durante el mismo periodo debido principalmente a mayores reservas técnicas por primas (+S/699.8 millones), en línea con la mayor producción de primas en el negocio de riesgos de Vida, y menores reservas técnicas por siniestros (-S/163.5 millones). Al ser la contracción del endeudamiento (-15.87%) superior a la exhibida por el patrimonio efectivo (-10.78%), el ratio de solvencia medido como patrimonio efectivo sobre endeudamiento registra una mejora al pasar de 1.65 a 1.75 veces entre junio de 2017 y 2018.

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

(en Miles de Soles)

ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
ACTIVO						
Caja y Bancos	248,183	255,445	379,474	500,271	317,441	618,708
Inversiones a valor razonable con cambios en	287,104	508,380	529,989	541,478	669,572	634,990
Inversiones disponibles para la venta	20,151	37,110	211,459	155,207	52,508	197,883
Inversiones a vencimiento	1,031	4,312	33,461	67,129	54,505	1,540
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	804,622	1,142,560	962,055	995,049	1,010,437	988,749
Cuentas por cobrar a reaseguradores y	63,520	86,071	122,729	296,015	334,551	316,937
Cuentas por cobrar por derivados de cobertura	-	-	-	925	-	1,177
Activo por reservas técnicas a cargo de	873,029	1,171,157	1,195,183	1,727,859	1,605,388	1,582,922
Cuentas por cobrar diversas, neto	51,825	68,501	100,112	199,555	95,834	132,389
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	148,279	167,320	173,332	40,568	178,288	36,776
Total Activo Corriente	2,497,744	3,440,857	3,707,794	4,524,056	4,318,524	4,512,071
Activo por reservas técnicas a cargo de	282,846	356,890	336,433	229,469	320,509	316,593
Inversiones disponibles para la venta	2,208,973	2,438,244	2,446,640	2,194,786	2,789,841	3,002,702
Inversiones a vencimiento	3,233,128	3,600,917	3,844,850	4,174,665	4,077,096	3,859,154
Inversiones inmobiliarias	133,755	136,000	133,668	131,420	210,706	208,607
Inversión en subsidiarias	167,349	200,632	239,763	257,020	209,911	215,404
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	215,385	226,267	257,195	261,578	202,457	219,145
Otros Activos	203,269	347,591	343,871	427,427	256,721	271,251
Total Activo No Corriente	6,444,705	7,306,542	7,602,420	7,676,363	8,067,241	8,092,857
TOTAL ACTIVO	8,942,449	10,747,398	11,310,214	12,200,419	12,385,765	12,604,927
PASIVO						
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	259,517	434,327	288,371	611,527	291,598	480,117
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	78,606	100,675	85,947	75,276	93,013	82,314
Cuentas por pagar a asegurados	65,711	136,478	108,530	105,565	119,452	136,189
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores,	468,309	621,321	592,478	584,019	699,988	587,458
Reservas técnicas por siniestros	1,431,170	1,827,269	1,956,893	2,504,641	2,341,527	2,341,041
Total Pasivo Corriente	2,303,313	3,120,070	3,032,219	3,881,028	3,545,578	3,627,119
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	-	-	118,395	-	67,422	-
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores,	-	-	1,652	-	517	-
Reservas técnicas por siniestros	99,737	100,717	-	16,265	-	16,360
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	4,980,196	5,933,222	6,312,981	6,387,537	6,775,945	7,087,332
Ganancias diferidas	224,378	279,560	247,973	254,619	281,005	261,479
Otras Provisiones (neto)	10,083	4,237	-	3,336	-	3,112
Total Pasivo No Corriente	5,314,394	6,317,736	6,681,001	6,661,757	7,124,889	7,368,284
TOTAL PASIVO	7,617,707	9,437,806	9,713,220	10,542,785	10,670,467	10,995,402
PATRIMONIO NETO						
Capital social	888,000	1,015,000	1,158,473	1,260,000	1,260,000	1,307,935
Reserva legal	165,405	187,483	210,193	231,565	231,866	238,173
Ajustes en Patrimonio	-	-	18,757	63,569	128,821	-6,556
Otras Reservas de Patrimonio	68,188	-101,315	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	203,124	213,669	213,723	70,252	63,072	62,214
Resultados acumulados	25	-5,245	-4,152	32,248	31,539	7,758
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,324,742	1,309,592	1,596,994	1,657,634	1,715,298	1,609,525
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,942,449	10,747,398	11,310,214	12,200,419	12,385,765	12,604,927

ESTADO SEPARADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados	3,216,902	3,717,345	3,553,274	1,669,641	3,571,736	1,834,291
Ajuste de Reservas Técnicas por Primas Aceptadas	-455,844	-541,305	-395,165	-167,676	-529,083	-254,820
Total Primas Netas del Ejercicio	2,761,058	3,176,040	3,158,109	1,501,965	3,042,653	1,579,471
Primas Cedidas	-1,083,615	-1,359,654	-1,226,328	-505,028	-1,184,520	-550,546
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-28,297	29,534	-14,850	-98,580	-6,727	-7,048
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-1,111,912	-1,330,120	-1,241,178	-603,608	-1,191,247	-557,594
Primas Ganadas Netas	1,649,146	1,845,921	1,916,931	898,357	1,851,406	1,021,877
Siniestros de primas y reaseguros aceptados	-1,372,043	-1,721,340	-1,675,116	-1,585,501	-2,650,704	-1,046,262
Siniestros de primas cedidas	460,947	678,837	602,852	1,028,812	1,542,683	426,199
Recupero y salvamentos, neto	23,583	23,085	36,393	13,634	35,432	15,411
Siniestros incurridos netos	-887,513	-1,019,418	-1,035,871	-543,055	-1,072,589	-604,651
Resultado Técnico Bruto	761,633	826,502	881,060	355,301	778,817	417,226
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros	-267,089	-298,215	-307,742	-133,317	-308,318	-141,817
Ingresos técnicos diversos	74,907	84,471	82,521	38,350	80,906	590
Gastos técnicos diversos	-296,456	-303,526	-373,301	-159,330	-356,948	-193,050
Resultado Técnico	272,995	309,233	282,538	101,004	194,456	82,949
Ingresos de inversiones y financieros	424,118	442,689	500,349	264,727	501,887	262,401
Gastos de inversiones y financieros	-25,135	-40,796	-37,748	-30,639	-89,715	-30,749
Gastos de administración neto de ingresos por	-457,996	-520,316	-523,201	-267,947	-552,956	-261,398
Diferencia en cambio, neto	5,947	22,860	-8,215	6,054	9,400	8,541
Utilidad antes de impuesto a la renta	219,929	213,669	213,723	73,199	63,072	61,744
Impuesto a la renta	-16,805	-	-	-2,947	-	470
Utilidad neta	203,124	213,669	213,723	70,252	63,072	62,214

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
SOLVENCIA						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.23	1.27	1.35	1.51	1.27	1.25
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.71	1.57	1.83	1.65	1.78	1.75
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.05	1.02	1.04	1.05	1.08	1.07
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos	1.11	1.06	1.16	1.13	1.32	1.25
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de	1.03	1.01	1.02	1.03	1.03	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	4.85	4.76	4.61	4.29	5.20	7.10
Pasivo Total / Patrimonio Contable	5.83	7.26	6.17	6.36	6.26	6.83
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio	0.74	0.79	0.71	0.67	0.66	0.69
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable	1.73	1.79	1.54	1.46	1.42	1.49
SINIESTRALIDAD						
Siniestralidad Directa Anualizada	42.62%	46.32%	47.13%	67.47%	74.31%	56.46%
Siniestralidad Total Anualizada	42.59%	46.31%	47.14%	67.44%	74.21%	56.51%
Siniestralidad Cedida Anualizada	42.54%	49.93%	49.16%	111.37%	130.24%	76.43%
Siniestralidad Retenida Anualizada	42.62%	44.17%	46.08%	45.96%	46.41%	46.74%
RENTABILIDAD						
Resultado Técnico / Primas Retenidas	12.80%	13.12%	12.14%	9.82%	8.15%	7.04%
Resultado de Inversiones/Inversiones Promedio	7.02%	6.27%	5.94%	6.04%	5.16%	4.98%
Resultado de Inversiones/ Primas Retenidas	18.98%	18.02%	19.53%	20.06%	17.66%	16.82%
ROAE*	16.6%	16.2%	14.2%	11.1%	3.8%	3.3%
ROAA*	2.4%	2.1%	1.9%	1.5%	0.5%	0.4%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.12	1.04	1.14	1.17	1.17	1.24
Liquidez Efectiva	0.10	0.08	0.12	0.13	0.09	0.17
GESTIÓN						
Índice de Retención de Riesgos (%)	66.31%	63.42%	65.49%	67.16%	66.84%	67.08%
Índice Combinado (%)	77.12%	79.40%	82.68%	81.50%	84.05%	82.96%
Índice de Manejo Administrativo (%)	21.98%	22.58%	23.37%	23.06%	24.72%	23.58%
Índice de Agenciamiento (%)	8.32%	8.03%	8.68%	8.41%	8.67%	8.53%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	98	114	113	109	105	100
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	273	259	305	233	239	297
Primas Totales Anualizado / Número de personal	947	1,091	1,123	1,103	1,118	1,245

Índice Combinado = (Siniestros Retenidos + Comisiones Retenidas + Gastos de Administración) / Primas Retenidas

Índice de Manejo Administrativo = Gastos de Administración / Primas Retenidas

Índice de Agenciamiento = Comisiones de Primas / Primas

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.17)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+	A+	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

** Sesión de Comité del 23 de marzo de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Breca Seguros y Salud S.A.	78.62%
Minsur S.A	5.00%
Otros	16.38%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Alex Paul Fort Brescia	Presidente
Pedro Brescia Moreyra	Vicepresidente
Alfonso Brazzini Díaz-Ufano	Director
Fortunato Brescia Moreyra	Director
Mario Brescia Moreyra	Director
Ricardo Cillóniz Champín	Director
Bernardo Miguel Fort Brescia	Director
Fernando Alegre Basurco	Director
Jaime Araoz Medanic	Director
Ismael Benavides Ferreyros	Director
Miguel Angel Salmon Jacobs	Director Suplente

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Max Chion Li	Gerente General
Renzo Castellano Brunello	Vicepresidente Ejecutivo Finanzas y Control de Riesgo
Olga Blanco Menchola	Vicepresidente Ejecutivo Operaciones y Tecnología
José Martínez Sanguinetti	Vicepresidente Ejecutivo Inversiones y Pensiones
Fernando Ríos Sarmiento	Vicepresidente Ejecutivo Seguros de Personas
Cecilia Maldonado Sebastiani	Vicepresidente Ejecutivo Gestión y Desarrollo Humano
Francisco Rodríguez Larraín Larbarthe	Vicepresidente Ejecutivo Prestación de Salud
Mario Potesta Martínez	Vicepresidente Ejecutivo Seguros Empresariales
Javier Venturo Urbina	Vicepresidente Ejecutivo Legal y Regulación

Fuente: Rimac / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.