



## RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 23 de marzo de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

Erika Salazar

Analista Asociado

[esalazar@equilibrium.com.pe](mailto:esalazar@equilibrium.com.pe)

Jaime Tarazona

Analista Asociado

[jtazona@equilibrium.com.pe](mailto:jtazona@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 Rímac Seguros y Reaseguros. 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 Rímac Seguros y Reaseguros (en adelante, Rímac o la Compañía).

La clasificación otorgada se sustenta en el posicionamiento y liderazgo que Rímac ha logrado mantener en el mercado peruano de seguros a lo largo del tiempo, lo cual ha sido acompañado de una adecuada diversificación de primas por ramo, además de una amplia red de comercialización a través de sus distintos canales de distribución que le permite mantener una cartera importante de clientes. Al 31 de diciembre de 2017, Rímac se posiciona como la aseguradora más grande del país, registrando una participación de mercado de 31.4% respecto al total de primas emitidas, liderando el ramo de Generales y Accidentes y Enfermedades con un 36.6%; mientras que en el ramo de Vida, se ubica en la segunda posición con un 25.6%. Asimismo, la fortaleza financiera de la Compañía se refleja en la clasificación de riesgo de Baa2 (perspectiva estable) otorgada por *Moody's Investors Service*, la misma que fue ratificada el 28 de febrero del presente ejercicio.

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 incrementando el mismo en S/ 101.5 millones durante el 2017. Asimismo, la clasificación incorpora la adecuada calidad crediticia y diversificación de la cartera de inversiones elegibles de Rímac, presentando además un adecuado calce entre activos y pasivos por obligaciones futuras.

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad

A+

Adicionalmente, la clasificación asignada recoge la calidad profesional y trayectoria de los Directores y Plana Gerencial de la Compañía.

Es relevante recordar que, en diciembre de 2016, Rímac se adjudicó dos bandas de afiliados del seguro de invalidez, sobrevivencia, y gastos de sepelio (SISCO) del SPP, como resultado de la licitación pública realizada en ese mes. Lo anterior, resulta en un crecimiento anual de 11.35% en seguros previsionales al corte de análisis.

En relación al Fenómeno El Niño Costero (FEN), es de indicar que ello no ha tenido un impacto significativo sobre los indicadores de siniestralidad retenida anualizada de la Compañía, lo cual se refleja en la estabilidad del mismo al pasar de 46.08% a 46.41% entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente. De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, los siniestros reportados por efectos del FEN ascendieron a US\$ 244 millones; mientras que los siniestros retenidos alcanzaron US\$ 7.5 millones. Esto último refleja una adecuada gestión de cesión de riesgos de parte de la Compañía, mitigando parcialmente el riesgo de concentración geográfica y la exposición a desastres naturales.

Durante el 2017 se realizaron algunos cambios tanto en la Plana Gerencial como en el Directorio, los cuales se detallan en el cuerpo del presente informe. Adicionalmente, respecto al accionariado de Rímac, en setiembre de 2017, Minsur S.A. (accionista no controlador, perteneciente al Grupo Breca) vendió el 9.5% de las acciones de Rímac, mantenidos bajo su titularidad, a favor de Inversiones Breca S.A. (en adelante, Breca), resultando en una participación accionarial de Breca y Minsur de 78.62% y 5.00%, respectivamente (antes 69.12% y 14.50%, respectivamen-

te). Asimismo, en el mismo mes, Breca decidió hacer una reorganización societaria, y su participación en el capital social de sus empresas subsidiarias fue dividida en segmentos de negocio, creando nueve *holdings* (bloques patrimoniales) para el control directo de dichos segmentos a través de un proceso de escisión parcial. Como resultado de lo anterior, Rímac forma parte del segmento de seguros y salud y, a partir del 1 de noviembre de 2017, está bajo el control de Breca Seguros y Salud S.A.C., la misma que posee el 78.62% del capital social de la Compañía desde esa fecha. Cabe indicar, que dicho proceso de escisión no involucró un cambio de control de Rímac.

Por otro lado, con fecha 20 de diciembre de 2017, Rímac comunicó al mercado dos eventos que generaron gastos extraordinarios y que, aunado al efecto en siniestros retenidos derivado del FEN, impactaron de manera significativa la utilidad neta y, en consecuencia, los indicadores de rentabilidad (ROAE y ROAA) de la Compañía. En primer lugar, Rímac aprobó un castigo de intangibles por S/39.6 millones, correspondiente a la inversión efectuada para el desarrollo del “Proyecto IBM – Information Supply Chain”, cuya finalidad era repotenciar el seguimiento realizado al negocio de Salud de la Compañía. En segundo lugar, se aprobó en el Directorio de Clínica Internacional S.A., el castigo parcial de la inversión en la Clínica San Miguel de Piura debido al cese de operaciones de la misma por un importe total de S/50.4 millones, generando una pérdida de S/28.1 millones en la de participación que mantiene la Compañía en los resultados de Rímac EPS, su subsidiaria. Lo anterior resultó en una utilidad neta de S/63.1 millones al 31 de diciembre de 2017, registrando una fuerte reducción de 70.5% respecto al cierre de 2016. Cabe mencionar que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, no se espera la ocurrencia de eventos extraordinarios similares en el presente ejercicio.

Por otro lado, respecto al sector construcción, a la fecha la Compañía mantiene una exposición contingente en fianzas por un importe equivalente a S/183.4 millones correspondiente a empresas constructoras que, por un lado, han sido acusadas de haber realizado actos de corrupción y que, por otro lado, vienen siendo investigadas por pertenecer presuntamente a un denominado “Club de la Construcción”. Resulta importante mencionar que, dicha exposición representa el 26.3% de la exposición total en fianzas que mantiene Rímac y que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, se encuentran reaseguradas en su totalidad.

Equilibrium considera importante que la Compañía siga realizando los esfuerzos necesarios para lograr una mejora en sus márgenes y resultados, los cuales se han venido ajustando desde el 2016 debido a diversos factores como: la desaceleración económica ligada a proyectos de inversión, una mayor competencia, los cambios regulatorios al SPP, así como por factores no recurrentes como la mayor siniestralidad retenida derivada del FEN y el mayor gasto asociado a castigos de intangibles y al cese de operaciones de la Clínica San Miguel de Piura. No obstante, lo anterior es mitigado parcialmente por la diversificación de los ingresos de la Compañía, y la recuperación en la producción de primas en el negocio de Vida, asociado a un mayor dinamismo registrado en los productos de Renta Particular y Vida Individual durante el 2017. Asimismo, el continuo fortalecimiento patrimonial durante el periodo de análisis, se considera como un factor positivo para la Compañía. Adicionalmente, es importante que la Compañía continúe fortaleciendo sus indicadores de liquidez, alineándose al promedio del sector. 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, ante la materialización de grandes siniestros, pueda comprometer la solvencia y liquidez de la Compañía, deteriorando a su vez el índice de siniestralidad retenida.
- Tendencia decreciente y sostenida de los márgenes de rentabilidad que comprometan los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía.

#### **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. En diciembre de 2002 la Compañía adquirió la cartera de seguros generales de Wiese Aetna Compañía de Seguros de Riesgos Generales. Con dicha adquisición Rímac logró incrementar de manera importante su participación en el mercado de seguros generales. Adicionalmente, en el 2004 la Compañía adquirió el 100% de las acciones de Royal & SunAlliance – Vida y el 99.3% de las acciones de Royal & SunAlliance – Seguros Fénix, aprobándose en el mismo año la fusión por absorción de ambas compañías por parte de Rímac. Posteriormente, en sesión de Directorio del 22 de febrero de 2012, se cambió la denominación social de la Compañía a Rímac Seguros y Reaseguros.

La Compañía participa igualmente como accionista mayoritario de Rímac S.A. Entidad Prestadora de Salud (en adelante, Rímac EPS) con el 99.3% del capital. Rímac EPS es a su vez accionista mayoritario de la Clínica Internacional con el 98.9% de participación. Asimismo, con la finalidad de expandir sus operaciones, adquirió el 99.99% del Instituto Oncológico Miraflores, el 99% de los Servicios de Auditoría y Salud y el 70% de SMA Servicios Médicos Ambulatorios.

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 28 de febrero de 2018. La clasificación se sustenta principalmente en el liderazgo sostenido de Rímac en el mercado asegurador peruano, la adecuada diversificación de sus productos y la pertenencia al Grupo Breca.

En relación a los Hechos de Importancia, la Junta de Accionistas Obligatoria Anual celebrada el 28 de marzo del presente ejercicio, aprobó lo siguiente: (i) el nombramiento del nuevo Directorio con vigencia de un año; (ii) la distribución o aplicación de las utilidades disponibles del ejercicio 2016 de la siguiente forma: (ii.1) dividendos en efectivo por S/ 53.4 millones; (ii.2) utilidades no distribuidas por S/ 37.4 millones; y (ii.3) capitalización de utilidades por S/ 101.5 millones, fortaleciendo el patrimonio de la Compañía y significando un incremento de 8.76% en el capital social respecto al cierre de 2016.

Los daños causados en Perú producto de las fuertes lluvias derivadas del fenómeno denominado El Niño Costero (FEN), desatado durante los primeros meses del año en curso, conllevó a que la siniestralidad total anualizada de la Compañía creciera significativamente pasando de 44.14% a 74.21% entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente. Sin embargo, debido a una adecuada gestión de reaseguros realizada por Rímac, la siniestralidad retenida anualizada se mantuvo en niveles estables, pasando de 46.08% a 46.41% en el mismo periodo. De acuerdo a lo

manifestado por la Gerencia, los siniestros reportados por efectos del FEN ascendieron a un total de US\$ 244 millones; sin embargo, ello sólo se tradujo en US\$ 7.5 millones de siniestros retenidos.

Por otro lado, con fecha 20 de diciembre de 2017, la Compañía comunicó al mercado la aprobación de dos eventos extraordinarios, que resultaron en un menor nivel de utilidad neta al corte de análisis. Estos son: (i) el castigo, por parte Rímac, de la inversión efectuada para el desarrollo del “Proyecto IBM-Information Supply Chain” por un importe de S/39.6 millones; y (ii) el castigo parcial, por parte del Directorio de Clínica Internacional S.A., de la inversión en la Clínica San Miguel de Piura debido al cese de operaciones de esta última por un importe de S/50.4 millones, generando una pérdida la partida de participación en los resultados de subsidiarias (Rímac EPS) por S/28.1 millones en el Estado de Situación Financiera de la Compañía.

### Grupo Económico

Rímac es controlada por el Grupo Breca (antes Grupo Brescia), 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 28 de marzo de 2017, nombró a los nuevos miembros del Directorio conformado por diez personas (antes once) y cuyo periodo de vigencia es desde marzo de 2017 hasta marzo del presente ejercicio. En ese sentido, dejaron de ser parte del Directorio los señores Luis Carranza Ugarte y Edgardo Arbocó Valderrama, quienes fueron reemplazados por el señor Fernando Alegre Basurco con el cargo de Director. Respecto a la Plana General, el 19 de junio de 2017, se designó al señor Renzo Castellano Brunello la Vicepresidencia Ejecutiva de Finanzas y Control de Riesgo. Posteriormente, el 30 de junio de 2017, el señor José Torres-Llosa Villacorta dejó de asumir la Vicepresidencia Ejecutiva de Operaciones y Tecnología, quien ha sido reemplazado por la señora Olga Blanco Menchola en setiembre del año en curso. Adicionalmente, el 6 de noviembre del mismo año, el señor Francisco Rodríguez Larraín Labarthe asume la Vicepresidencia Ejecutiva de Prestación de Salud, en reemplazo del señor Álvaro Chávez Tori. Finalmente, durante el segundo semestre de 2017 la Vicepresidencia Ejecutiva de Sostenibilidad fue absorbida por tres Vicepresidencias Ejecutivas (Seguros Personas, Operaciones y Tecnología y Gestión de Desarrollo Humano).

Respecto al accionariado de Rímac, en setiembre de 2017, el accionista no controlador, Minsur S.A. (en adelante, Minsur), vendió el 9.5% de las acciones de Rímac, mantenidas bajo su propiedad, a favor de Inversiones Breca S.A. (en adelante, Breca). Como resultado de lo anterior la participación de Breca y Minsur en el capital de la Compañía ascendió a 78.62% y 5.0%, respectivamente (antes 69.12% y 14.5%, respectivamente).

Asimismo, en el mismo mes, Breca decidió hacer una reorganización societaria, conllevando a que su participación en el capital social de sus empresas subsidiarias fuera dividida en segmentos de negocio, creando nueve holdings para el control directo de dichos segmentos a través de un proceso de escisión parcial. Como consecuencia, Rímac forma parte del segmento seguros y salud y está bajo el control de Breca Seguros y Salud S.A.C. a partir del 1 de noviembre de 2017, la misma que a la fecha del presente informe posee el 78.62% del capital social de la Compañía. Cabe mencionar que dicho proceso no involucró un cambio un cambio de control de Rímac, toda vez que las mismas personas que actualmente son accionistas de Breca, son titulares de la totalidad de las acciones representativas de capital social de Breca Seguros y Salud. S.A.C. en las mismas proporciones en las cuales son accionistas de Breca.

### Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2017, Rímac mantiene el primer lugar dentro sistema asegurador local en los ramos de Generales y Accidentes y Enfermedades, y el segundo lugar en el ramo de Vida; según se detalla:

Ranking y Participación de Mercado			
Ramos	Dic.16	Dic.17	Ranking
Generales	39.27%	38.76%	1°
Accidentes y Enfermedades	30.29%	30.80%	1°
Vida	24.87%	25.6%	2°

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Los principales canales de distribución utilizados por la Compañía para la colocación de sus productos son: (i) Agentes aseguradores directos, (ii) Agentes independientes; (iii) Bancaseguros y Retail, siendo la red de comercialización más grande del país a través del sector financiero (Bancos, Cajas, Financieras y Leasing) y comercio (Tiendas por departamento, Supermercados, Concesionarios, Servicios Públicos, entre otros); y (iv) Canal digital, el cual desempeñan un papel fundamental en las fuentes de crecimiento de la Compañía.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos en la Compañía es supervisada por el Comité de Gestión Integral de Riesgos, el órgano de mayor jerarquía para la administración de los riesgos en la entidad. Esta se encuentra conformada por tres directores previamente establecidos, el Gerente General de la Compañía 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, particularmente aquellos relacionados con los instrumentos de renta fija.

Por otro lado, en el riesgo de contraparte, la Compañía contrata reaseguros en forma directa o mediante la intermediación de corredores de reaseguros que se encuentren hábiles en el registro correspondiente a cargo de 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

#### Riesgo de Mercado

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 por sus siglas en inglés). Adicionalmente, 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. En relación a este último, la Compañía gestiona y minimiza dicho riesgo a través del calce de monedas. Asimismo, realiza operaciones con productos derivados, tales como *forwards* de moneda extranjera. En relación al riesgo de tasa de interés, la Compañía mantiene depósitos a plazo y certificados bancarios de corto, mediano y largo plazo a tasas preferenciales, así como bonos de mediano y corto plazo 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.

#### Riesgo de Liquidez

El Directorio establece límites sobre la proporción mínima de los fondos de vencimiento disponibles para cumplir con estos requerimientos y un nivel mínimo de líneas de préstamos que deben estar a disposición para cubrir vencimientos, reclamos y renuncias a niveles de demandas no esperadas. 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. 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: ex-ante y ex-post, siendo el primero predictivo y el segundo reactivo. En el primer enfoque, la Compañía realiza talleres de autoevaluación de los riesgos de los procesos críticos para luego definir los planes de mitigación de los riesgos identificados. Por otro lado, en el segundo enfoque, la Compañía busca cuantificar el impacto de los riesgos materializados, identificando el origen y definiendo planes de mitigación. En este sentido, la Compañía administra una base de eventos de pérdida, evalúan y ajusta los controles existentes, a la vez que se realiza un monitoreo de los indicadores de riesgos definidos.

### Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

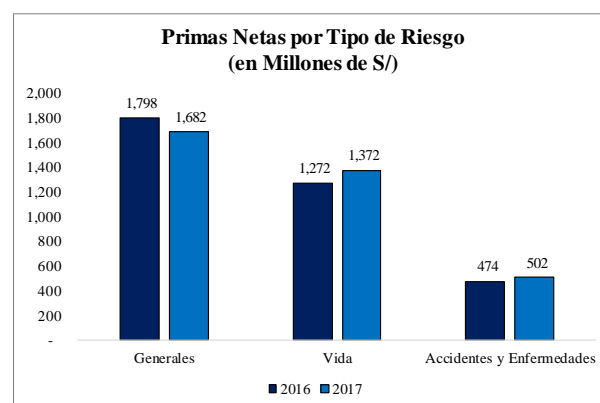
Rímac cuenta con un Sistema de Prevención de Lavado de Activos, cuyo diseño se encuentra acorde a las exigencias regulatorias. La Compañía realiza capacitaciones periódicas a su personal sobre las normas vigentes, lo cual se refuerza con las políticas y normativas internas establecidas por Rímac.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Producción de Primas

Al 31 de diciembre de 2017, Rímac emitió primas de seguros netas por un total de S/3,556.7 millones, registrando un ligero incremento de 0.4% respecto al cierre de 2016. Esto último es explicado por una menor emisión de primas en los negocios de riesgos Generales (-5.8%), principalmente asociado a las líneas de Responsabilidad Civil (S/-51.8 millones), Contratistas (S/-43.3 millones) e Incendio y Líneas Aliadas (S/-19.3 millones). En términos generales, dicho comportamiento se explica por la desaceleración económica (asociado a proyectos de inversión) y la mayor competencia existente en el sector por clientes corporativos. Particularmente, la reducción en la línea de Responsabilidad Civil se debió al retiro de una cuenta del mercado asegurador peruano; no obstante, no es representativo respecto al total de primas emitidas. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado principalmente por una mayor emisión de primas de SOAT (S/+8.1 millones). Es de mencionar que la venta de la mayoría de estos negocios se realiza en dólares, por lo cual la caída del tipo de cambio durante el 2017 afectó las cifras en moneda nacional. En dólares, los negocios de riesgos Generales registraron una caída de 2.3%.

A diferencia de los negocios de riesgos Generales, los riesgos de Accidentes y Enfermedades y Vida presentaron un mayor dinamismo, presentando un crecimiento anual de 4.9% y 7.9%, respectivamente. En el primer caso, el incremento fue explicado principalmente por Asistencia Médica (S/+28.6 millones); mientras que en el segundo caso, por Renta Particular (S/+ 134.1 millones), Vida Individual de Corto Plazo (S/+92.1 millones) y Previsionales (S/+29.0 millones). Esto último ha contrarrestado la fuerte reducción de las primas emitidas por Rentas de Jubilados (-58.0% entre diciembre de 2016 y 2017), como resultado de la aprobación de la Ley N° 30425. Por otro lado, respecto a los seguros Previsionales, cabe recordar que producto de la licitación pública realizada en diciembre de 2016, Rímac se adjudicó dos bandas (de un total de siete) de afiliados del seguro de invalidez, sobrevivencia, y gastos de sepelio (SISCO) del SPP. Como resultado de lo anterior, Rímac registró un crecimiento de 11.4% en seguros Previsionales entre diciembre de 2016 y 2017. La evolución de las primas netas emitidas por tipo de riesgo, se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

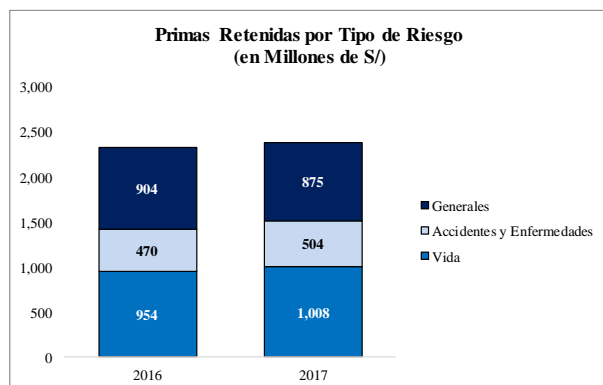
Al incorporar los reaseguros aceptados, las primas de seguros y reaseguros aceptados al cierre de 2017 se ubican en S/3,571.7 millones (+0.5% respecto a diciembre de 2016).

Al cuarto trimestre de 2017, la Compañía registró primas cedidas por S/1,184.5 millones, menor en 3.4% a lo registrado al cierre del año previo y equivalentes al 33.2% de las primas de seguros y reaseguros al corte de análisis. Esta reducción se debió principalmente a la reducción de primas emitidas en los negocios de riesgos Generales (tales como en Incendio y Líneas Aliadas y Terremoto), en donde la cesión de primas suele ser más elevada. En cuanto a la estructura de las primas cedidas, el 68.5% corresponde a Generales, el 30.7% a Vida, y el 0.8% a Accidentes y Enfermedades, siendo este último el menos representativo en montos absolutos.

Como resultado de lo anterior, Rímac muestra un Índice de Retención de riesgos de 66.84%, mayor al registrado a diciembre de 2016 (65.49%); pero menor al promedio del sector (74.98% al cierre de 2017).

Luego de deducir las primas cedidas, las primas retenidas alcanzaron un importe total de S/2,387.2 millones, registrando un incremento de 2.6% respecto a diciembre de

2016. No obstante, a nivel de primas ganadas netas, se registra una reducción de 3.4% debido a un mayor ajuste de reserva técnicas por primas aceptadas (+33.9%), lo cual está asociado a la mayor producción de primas en el negocio de riesgos de Vida, el cual ha registrado un mayor dinamismo durante el 2017 a través de los productos de Renta Particular y Vida Individual, principalmente, en donde la exigencia de reservas técnicas es mayor. La evolución y estructura de las primas retenidas por tipo de riesgo se muestra en el gráfico a continuación:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Reaseguros

Para definir los niveles de retención de riesgos, Rímac considera los siguientes factores:

- El análisis y la evolución de la cartera, incluyendo el detalle de primas y siniestros retenidos (frecuencia, severidad, coberturas, etc.).
- Los criterios de suscripción de riesgos.
- La proporción entre la retención de riesgo y la capacidad patrimonial (regulatoriamente, la retención no puede exceder en 5% el patrimonio efectivo para ramos generales).
- Las condiciones del mercado de reaseguradores.
- El equilibrio en el resultado.

Como se mencionó anteriormente, al cierre de 2017, Rímac presenta un índice de retención de riesgos de 66.84% (por debajo del promedio registrado por el sector). En tal sentido, Rímac presentaría una dependencia en la renovación de contratos con reaseguradores del exterior, principalmente por los negocios de riesgos Generales. Los principales reaseguradores con los que la Compañía mantiene contratos, y que además cumplen con la condición de no vulnerabilidad estipulada por el regulador<sup>1</sup>, son los siguientes:

Reasegurador	Rating Internacional
Lloyd's	A+
IRB-Brasil Reaseguros S.A.	A-
Axa Corporate Solutions Assurance	AA-
Axa France Vie	AA-
Hannover Rueck SE	AA-

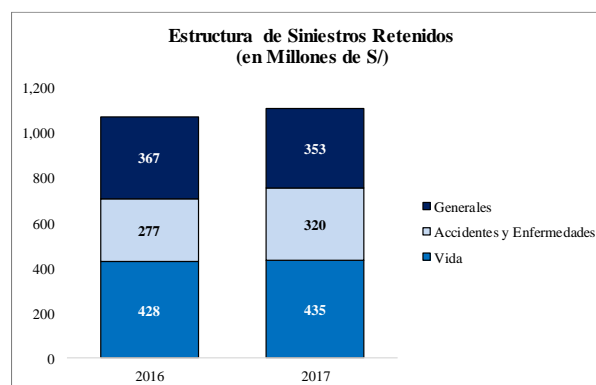
Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

<sup>1</sup> Las empresas reaseguradoras deben exhibir una calificación de riesgo mínima de BBB- por Standard & Poor's, Baa3 por Moody's, BBB- por Fitch Ratings y B+ por A.M. Best.

### Siniestralidad

Durante los primeros meses del año 2017, se desataron intensas lluvias por efectos del fenómeno El Niño Costero (FEN), provocando inundaciones y deslizamientos que causaron graves daños de infraestructura en el Perú, especialmente en la zona norte del país. Como resultado de lo anterior, la siniestralidad total anualizada de la Compañía se incrementó significativamente al pasar de 47.14% a 74.21% entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente. No obstante, dicho comportamiento no se observó en el índice de siniestralidad retenida anualizada, el cual se mantuvo en niveles estables al pasar de 46.08% a 46.41% en el mismo periodo. Este último hecho pone en evidencia una adecuada gestión de cesión de riesgos realizada por la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2017, los siniestros retenidos ascienden a S/1,108.0 millones, registrando un crecimiento de 3.3% respecto al mismo periodo del año previo. Por tipo de riesgo, los siniestros retenidos de Accidentes y Enfermedades registraron un crecimiento importante de 15.5% (ó S/+42.8 millones) explicado por Asistencia Médica y debido a una mayor tasa de utilización de la cobertura en el extranjero; mientras que los siniestros retenidos de Vida se incrementaron en sólo 1.6% (ó S/+7.1 millones) asociado a Rentas de Jubilados, principalmente. Por otro lado, a pesar de la ocurrencia del FEN, los siniestros retenidos de Generales se redujeron en 3.8% respecto al cierre de 2016, explicado principalmente por Incendio y Vehicular. La evolución y estructura de los siniestros retenidos se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En el siguiente cuadro se aprecia la evolución del índice de siniestralidad retenida por tipo de riesgo y a nivel global:

Índice de Siniestralidad Retenida			
	2016	2017	Sistema
Generales	40.65%	40.38%	40.16%
Accidentes y Enfermedades	58.92%	63.34%	57.41%
Vida	44.90%	43.18%	51.78%
<b>Todos</b>	<b>46.08%</b>	<b>46.41%</b>	<b>49.36%</b>

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Inversiones y Obligaciones Técnicas

Al cierre de 2017, la Compañía presenta un portafolio de inversiones diversificado y con una adecuada calidad crediticia. Asimismo, el valor del portafolio de inversiones

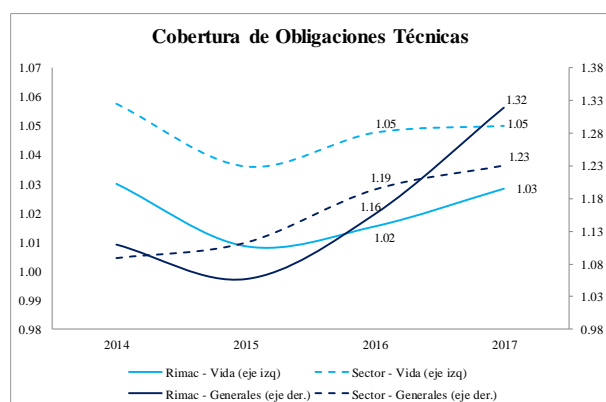
elegibles aplicadas de Rímac asciende a un total de S/9,086.0 millones, creciendo 9.7% respecto al cierre de 2016. Dicho crecimiento está explicado principalmente por una mayor posición en Valores del Gobierno y BCRP y en Bonos Corporativos y de Instituciones Financieras, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Inversiones y Activos Elegibles Aplicados				
En Miles de S/.				
Rubro de Inversión	Dic.16		Dic.17	
		Var. %		Var. %
Caja y Depósitos	442,095	5.3%	364,943	-17.5%
Valores del Gobierno Central y BCRP	1,634,789	19.7%	1,959,459	19.9%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,336,643	52.4%	4,639,493	7.0%
Bonos del Sistema Financiero	908,881	11.0%	987,595	8.7%
Bonos Corporativos	2,590,804	31.3%	2,856,497	10.3%
Instrumentos de Entidades en otros Estados	836,958	10.1%	795,402	-5.0%
Instrumentos Representativos de Capital	646,332	7.8%	530,512	-17.9%
Inmuebles	278,149	3.4%	358,817	29.0%
Primas por cobrar y cta. individual AFP	46,487	0.6%	20,725	-55.4%
Primas por cobrar no vencidas no devengadas	605,778	7.3%	814,447	34.4%
Primas por cobrar no vencidas a cedentes	-	0.0%	-	0.0%
Otras inversiones autorizadas	292,864	3.5%	397,560	35.7%
<b>Total</b>	<b>8,283,137</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,085,956</b>	<b>9.7%</b>
<b>Obligaciones Técnicas</b>	<b>7,936,844</b>		<b>8,407,766</b>	<b>5.9%</b>
<b>Superávit de Inversiones</b>	<b>346,293</b>		<b>678,190</b>	<b>95.8%</b>
<b>Cobertura de Obligaciones Técnicas</b>	<b>1.04</b>		<b>1.08</b>	

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las obligaciones técnicas, las mismas ascienden a S/8,407.8 millones, registrando un incremento de 5.9% respecto a diciembre de 2016. Este incremento se sustenta principalmente en las mayores reservas matemáticas de vida, en línea con el crecimiento de las primas en el negocio de riesgos de Vida durante el 2017.

Dado el mayor crecimiento presentado en el portafolio de inversiones elegibles, la cobertura de obligaciones técnicas mejora de 1.04 a 1.08 veces entre diciembre de 2016 y 2017. Por ramo, la cobertura de obligaciones técnicas de Generales se incrementa de 1.16 a 1.32 veces, por encima del promedio del sector de Generales (1.23 veces a noviembre de 2017). De igual manera, la cobertura de obligaciones técnicas de Vida mejora de 1.02 a 1.03 veces, ligeramente por debajo del promedio sector Vida (1.05 veces a noviembre de 2017).



\*Datos del sector a noviembre de 2017.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que Rímac mantiene inversiones no elegibles por S/265.0 millones, de las cuales S/209.9 millones co-

rresponden a la participación patrimonial de la Compañía en Rímac EPS.

### Resultado Técnico

Al cuarto trimestre de 2017, el resultado técnico bruto asciende a S/778.8 millones, registrando una reducción de 11.6% respecto al cierre de 2016, lo cual se sustenta en: (i) una menor base de primas ganadas netas<sup>2</sup> explicada por la menor producción de primas en el negocio de riesgos Generales, aunado a un mayor nivel de ajuste de reservas técnicas por primas aceptadas, debido a las mayores primas registradas en el negocio de riesgos de Vida; y a (ii) una mayor siniestralidad neta registrada en el negocio de riesgos Generales explicada por el FEN y en el negocio de riesgos de Accidentes y Enfermedades.

Por otro lado, el gasto por comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados se ha mantenido relativamente estable respecto al año anterior, ascendiendo a S/308.3 millones (+0.2% respecto al 2016), en línea con el reducido crecimiento de las primas de seguro y reaseguro aceptadas (+0.5%). En ese sentido, el Índice de Agencia muestra una ligera mejora al pasar de 8.68% a 8.67% entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente, reflejando una estructura de gastos por comisiones menor al promedio del sector (12.93%).

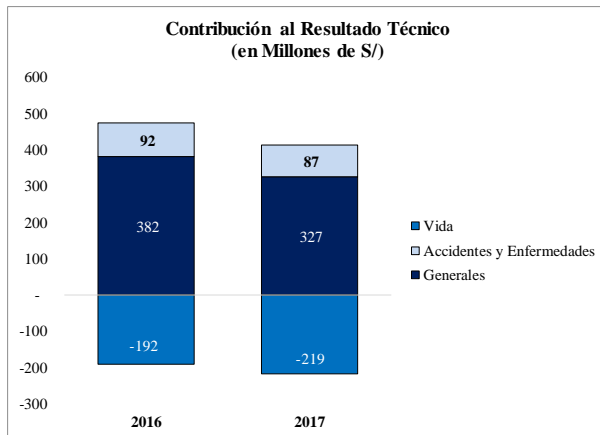
Adicionalmente, los gastos técnicos (netos de ingresos técnicos) ascienden a S/276.0 millones, registrando una reducción de 5.1% respecto al cierre de 2016, debido principalmente a una mejora en la gestión de cobranza de primas.

A pesar de la reducción registrada en los gastos técnicos diversos netos, la reducción de las primas ganadas netas y el incremento de la siniestralidad neta, conllevaron a un resultado técnico de S/194.5 millones, menor en 31.2% respecto a diciembre de 2016. En términos relativos<sup>3</sup>, el resultado técnico neto se ajusta al pasar de 8.0% a 5.4% en el mismo periodo. Del mismo modo, se observa una reducción del resultado técnico neto en todos los tipos de riesgos. En ese sentido, el resultado técnico de Generales se reduce de 20.5% a 18.7% explicado principalmente los mayores siniestros retenidos derivados del FEN. Asimismo, el resultado técnico de Accidentes y Enfermedades disminuye de 22.4% a 20.0% asociado a una mayor siniestralidad, al igual que Vida que pasa de -15.1% a -15.9%.

La contribución de cada tipo riesgo al resultado técnico neto, se aprecia en el siguiente gráfico:

<sup>2</sup> Las primas ganadas netas son iguales a las primas de seguro y reaseguros aceptados deducidas del ajuste de reservas y de las primas cedidas.

<sup>3</sup> Como porcentaje de las primas de seguros y reaseguros aceptados.



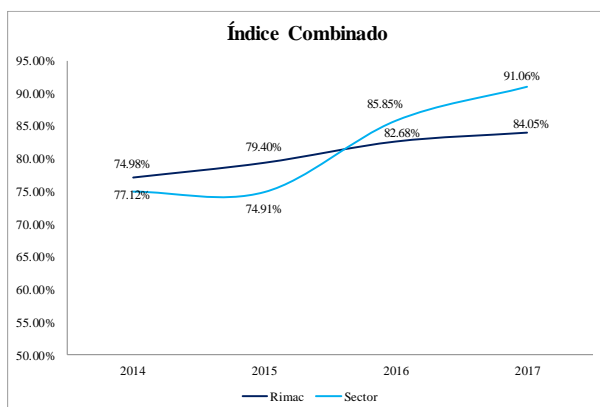
Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad

Respecto al portafolio de inversiones, Rímac registra un resultado neto positivo de S/412.2 millones, decreciendo 10.9% respecto al cierre de 2016. Lo anterior se sustenta principalmente en una pérdida por S/28.1 millones asociada a la participación en los resultados de su subsidiaria, Rímac EPS, por el cese de operaciones de la Clínica San Miguel de Piura, evento considerado como extraordinario. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, no se espera un evento similar en el presente ejercicio.

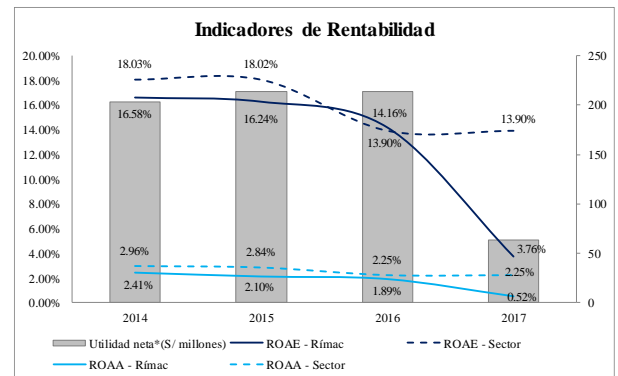
En relación a la carga operativa, se observa un incremento de 5.7% entre diciembre de 2016 y 2017, explicado principalmente por el castigo de intangibles ascendente a S/39.6 millones, asociado al “Proyecto IBM – Information Supply Chain”, proyecto que buscaba desarrollar un sistema de reportes para el negocio de Salud con la finalidad de realizar un seguimiento más detallado a la gestión de dicho negocio. Este evento también es considerado como extraordinario, y según lo indicado por la Gerencia, no se espera un evento similar para el año en curso. Lo anterior, resulta en un deterioro del Índice de Manejo Administrativo, el cual pasa de 23.37% a 24.72% entre diciembre de 2016 y 2017, ubicándose ligeramente por encima del promedio del sector (24.58%).

Asimismo, el Índice Combinado se deteriora al pasar de 82.68% a 84.05% durante el mismo periodo; sin embargo, se ubica favorablemente por debajo del promedio del sector (91.06%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Adicionalmente, al cierre de 2017, se registra una ganancia por diferencia cambiaria de S/9.4 millones; en contraste con una pérdida de S/ 8.2 millones por el mismo concepto registrada a diciembre de 2016. No obstante lo anterior, debido a los eventos extraordinarios mencionados anteriormente (FEN, Clínica San Miguel de Piura y Proyecto IBM), la utilidad neta se reduce en 70.5% ubicándose en S/63.1 millones a diciembre de 2017 (S/213.7 millones al cierre de 2016). Como resultado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad 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 1.14 veces a 1.17 veces entre diciembre de 2016 y 2017, lo cual está asociado a un incremento en el activo corriente por reservas técnicas a cargo de reaseguradores y mayores cuentas por cobrar a reaseguradores, asociado principalmente a los mayores siniestros cedidos derivados del FEN. En contraste, la liquidez efectiva muestra un retroceso al pasar de 0.12 veces a 0.09 veces en el mismo periodo debido a una menor posición en Caja y Bancos; no obstante, es de mencionar que el portafolio de inversiones elegibles se incrementa en 9.7% durante el 2017.

Liquidez	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Corriente – Rímac	1.12	1.04	1.14	1.17
Corriente – Sector	1.29	1.16	1.20	1.27
Efectiva – Rímac	0.10	0.08	0.12	0.09
Efectiva - Sector	0.17	0.16	0.13	0.16

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce por Rentas Vitalicias, la Compañía cubre adecuadamente sus obligaciones futuras, tanto en moneda nacional como extranjera, en todos los tramos temporales. Cabe mencionar que, mediante la Resolución SBS N° 1507-2017 de fecha 11 de abril de 2017, se modifica la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento de constitución de reservas matemáticas de los seguros sobre la base del calce entre activos y pasivos de las empresas de seguro, permitiendo a las mismas computar el exceso de inversiones del noveno tramo de forma temporal en el último tramo hasta el 31 de diciembre de 2018.



### Solvencia

Rímac presenta un adecuado fortalecimiento patrimonial, lo cual resulta de la recurrente capitalización parcial de resultados a lo largo de los últimos ejercicios. En línea con lo anterior, en Junta General de Accionistas del 28 de marzo de 2017 se acordó incrementar el capital social en S/101.5 millones a través de la capitalización parcial de utilidades disponibles correspondientes al ejercicio 2016. Asimismo, se constituyó reservas legales por S/21.4 millones, esto último bajo el marco de la Ley General N° 26702. Adicionalmente, se acordó distribuir dividendos en efectivo por S/53.4 millones.

No obstante lo anterior, el patrimonio efectivo de la Compañía asciende a S/1,302.0 millones, registrando un retroceso de 4.9% entre diciembre de 2016 y 2017. 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, al cierre de 2017, Rímac ha deducido el valor en libros de la inversión mantenida en Rímac EPS, la misma que asciende a S/209.9 millones.

Por otro lado, los requerimientos patrimoniales ascienden a S/1,028.2 millones, mayor en 1.7% respecto al cierre de 2016, 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 1.35 a 1.27 veces entre diciembre de 2016 y 2017.

Requerimientos Patrimoniales (en Millones S/)				
	Dic.16	Dic.17	Var. %	Var.
Patrimonio de Solvencia	742.0	758.6	2.2%	16.6
Fondo de Garantía	259.7	265.5	2.2%	5.8
Riesgo Crediticio	9.2	4.1	-55.6%	-5.1
<b>Total Requerimientos Patrimoniales</b>	<b>1,010.8</b>	<b>1,028.2</b>	<b>1.7%</b>	<b>17.4</b>
Patrimonio Efectivo Total	1,368.7	1,302.0	-4.9%	-66.7
Superávit (Déficit) Patrimonial	357.8	273.8	-23.5%	-84.1
Endeudamiento	746.4	731.2	-2.0%	-15.2
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.35	1.27		
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.83	1.78		

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, el endeudamiento se reduce en 2.0% durante el mismo periodo debido principalmente a mayores reservas técnicas por primas (S/+463.5 millones), en línea con la mayor producción de primas en el negocio de riesgos de Vida, y mayores reservas técnicas por siniestros (S/+384.1 millones) asociado al FEN. A pesar de lo anterior, la mayor caída registrada en el patrimonio efectivo (-4.9%), resulta en un deterioro del ratio de solvencia medido como patrimonio efectivo sobre endeudamiento, el mismo que pasa de 1.83 veces a 1.78 veces entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente.

## RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
<b>ACTIVO</b>				
Caja y Bancos	248,183	255,445	379,474	317,441
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	287,104	508,380	529,989	669,572
Inversiones disponibles para la venta	20,151	37,110	211,459	52,508
Inversiones a vencimiento	1,031	4,312	33,461	54,505
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	804,622	1,142,560	962,055	1,010,437
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	63,520	86,071	122,729	334,551
Cuentas por cobrar por derivados de cobertura	0	0	0	0
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	873,029	1,171,157	1,195,183	1,605,388
Cuentas por cobrar diversas, neto	51,825	68,501	100,112	95,834
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	148,279	167,320	173,332	178,288
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,497,744</b>	<b>3,440,857</b>	<b>3,707,794</b>	<b>4,318,524</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	282,846	356,890	336,433	320,509
Inversiones disponibles para la venta	2,208,973	2,438,244	2,446,640	2,789,841
Inversiones a vencimiento	3,233,128	3,600,917	3,844,850	4,077,096
Inversiones inmobiliarias	133,755	136,000	133,668	210,706
Inversión en subsidiarias	167,349	200,632	239,763	209,911
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	215,385	226,267	257,195	202,457
Activo por impuesto a la renta diferido, neto	2,651	61,323	47,579	29,265
Intangibles, neto y otros	157,374	268,797	290,998	223,505
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	43,244	17,471	5,294	3,951
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>6,444,705</b>	<b>7,306,542</b>	<b>7,602,420</b>	<b>8,067,241</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8,942,449</b>	<b>10,747,398</b>	<b>11,310,214</b>	<b>12,385,765</b>
<b>PASIVO</b>				
Obligaciones financieras	0	0	0	0
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	259,517	434,327	288,371	291,598
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	78,606	100,675	85,947	93,013
Cuentas por pagar a asegurados	65,711	136,478	108,530	119,452
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	468,309	621,321	592,478	699,988
Reservas técnicas por siniestros	1,431,170	1,827,269	1,956,893	2,341,527
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>2,303,313</b>	<b>3,120,070</b>	<b>3,032,219</b>	<b>3,545,578</b>
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	0	0	118,395	67,422
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	0	0	1,652	517
Reservas técnicas por siniestros	99,737	100,717	0	0
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	4,980,196	5,933,222	6,312,981	6,775,945
Ganancias diferidas	224,378	279,560	247,973	281,005
Otras Provisiones (neto)	10,083	4,237	0	0
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>5,314,394</b>	<b>6,317,736</b>	<b>6,681,001</b>	<b>7,124,889</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7,617,707</b>	<b>9,437,806</b>	<b>9,713,220</b>	<b>10,670,467</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital social	888,000	1,015,000	1,158,473	1,260,000
Reserva legal	165,405	187,483	210,193	231,866
Ajustes en Patrimonio	0	0	18,757	128,821
Otras Reservas de Patrimonio	68,188	-101,315	0	0
Resultado del ejercicio	203,124	213,669	213,723	63,072
Resultados acumulados	25	-5,245	-4,152	31,539
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,324,742</b>	<b>1,309,592</b>	<b>1,596,994</b>	<b>1,715,298</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,942,449</b>	<b>10,747,398</b>	<b>11,310,214</b>	<b>12,385,765</b>

ESTADO SEPARADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados	3,216,902	3,717,345	3,553,274	3,571,736
Ajuste de Reservas Técnicas por Primas Aceptadas	-455,844	-541,305	-395,165	-529,083
<b>Total Primas Netas del Ejercicio</b>	<b>2,761,058</b>	<b>3,176,040</b>	<b>3,158,109</b>	<b>3,042,653</b>
Primas Cedidas	-1,083,615	-1,359,654	-1,226,328	-1,184,520
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-28,297	29,534	-14,850	-6,727
<b>Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio</b>	<b>-1,111,912</b>	<b>-1,330,120</b>	<b>-1,241,178</b>	<b>-1,191,247</b>
<b>Primas Ganadas Netas</b>	<b>1,649,146</b>	<b>1,845,921</b>	<b>1,916,931</b>	<b>1,851,406</b>
Siniestros de primas y reaseguros aceptados	-1,372,043	-1,721,340	-1,675,116	-2,650,704
Siniestros de primas cedidas	460,947	678,837	602,852	1,542,683
Recupero y salvamentos, neto	23,583	23,085	36,393	35,432
<b>Siniestros incurridos netos</b>	<b>-887,513</b>	<b>-1,019,418</b>	<b>-1,035,871</b>	<b>-1,072,589</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>761,633</b>	<b>826,502</b>	<b>881,060</b>	<b>778,817</b>
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados	-267,089	-298,215	-307,742	-308,318
Ingresos técnicos diversos	74,907	84,471	82,521	80,906
Gastos técnicos diversos	-296,456	-303,526	-373,301	-356,948
<b>Resultado Técnico</b>	<b>272,995</b>	<b>309,233</b>	<b>282,538</b>	<b>194,456</b>
Ingresos de inversiones y financieros	424,118	442,689	500,349	501,887
Gastos de inversiones y financieros	-25,135	-40,796	-37,748	-89,715
Gastos de administración neto de ingresos por servicios	-457,996	-520,316	-523,201	-552,956
Diferencia en cambio, neto	5,947	22,860	-8,215	9,400
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>	<b>219,929</b>	<b>213,669</b>	<b>213,723</b>	<b>63,072</b>
Participación de los trabajadores	0	0	0	0
Impuesto a la renta	-16,805	0	0	0
<b>Utilidad neta</b>	<b>203,124</b>	<b>213,669</b>	<b>213,723</b>	<b>63,072</b>

**RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS**

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
<b>SOLVENCIA</b>				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.23	1.27	1.35	1.27
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.71	1.57	1.83	1.78
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.05	1.02	1.04	1.08
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.11	1.06	1.16	1.32
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.03	1.01	1.02	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	4.85	4.76	4.61	5.20
Pasivo Total / Patrimonio Contable	5.83	7.26	6.17	6.26
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.74	0.79	0.71	0.66
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.73	1.79	1.54	1.42
<b>SINIESTRALIDAD</b>				
Siniestralidad Directa Anualizada	42.62%	46.32%	47.13%	74.31%
Siniestralidad Total Anualizada	42.59%	46.31%	47.14%	74.21%
Siniestralidad Cedida Anualizada	42.54%	49.93%	49.16%	130.24%
Siniestralidad Retenida Anualizada	42.62%	44.17%	46.08%	46.41%
<b>RENTABILIDAD</b>				
Resultado Técnico / Primas Retenidas	12.80%	13.12%	12.14%	8.15%
Resultado de Inversiones/Inversiones Promedio	7.02%	6.27%	5.94%	5.16%
Resultado de Inversiones/ Primas Retenidas	18.98%	18.02%	19.53%	17.66%
ROAE*	16.6%	16.2%	14.2%	3.76%
ROAA*	2.4%	2.1%	1.9%	0.52%
<b>LIQUIDEZ</b>				
Liquidez Corriente	1.12	1.04	1.14	1.17
Liquidez Efectiva	0.10	0.08	0.12	0.09
<b>GESTIÓN</b>				
Índice de Retención de Riesgos (%)	66.31%	63.42%	65.49%	66.84%
Índice Combinado (%)	77.12%	79.40%	82.68%	84.05%
Índice de Manejo Administrativo (%)	21.98%	22.58%	23.37%	24.72%
Índice de Agenciamiento (%)	8.32%	8.03%	8.68%	8.67%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	98	114	113	105
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	273	259	305	239
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de S/)	947	1,091	1,123	1,118

*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*

*\*Indicadores anualizados*

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\* – RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS**

Instrumento	Clasificación Anterior (AI 30.06.17)**	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 26 de setiembre de 2017.

**ANEXO II****Accionistas al 31.12.2017**

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

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 31.12.2017**

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
Miguel Angel Salmon Jacobs	Director Suplente

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 31.12.2017**

Plana Gerencial	
Max Chion Li	Gerente General
Renzo Castellano Brunello <sup>1</sup>	Vicepresidente Ejecutivo Finanzas y Control de Riesgo
Olga Blanco Menchola <sup>2</sup>	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 Labarthe <sup>3</sup>	Vicepresidente Ejecutivo Prestación de Salud
Mario Potesta Martínez	Vicepresidente Ejecutivo Seguros Empresariales
Javier Venturo Urbina	Vicepresidente Ejecutivo Legal y Regulación

<sup>1</sup> Designado el 19 de junio de 2017, en reemplazo de Ignacio Aramburú.<sup>2</sup> Designada el 15 de setiembre de 2017, en reemplazo de José Torres-Llosa Villacorta.<sup>3</sup> Designado el 06 de noviembre de 2017, en reemplazo de Álvaro Chávez Tori.

Fuente: Rímac / 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, DIFUNDIDA, 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, consecencial 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.