



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de setiembre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Erika Salazar

Analista Asociado

esalazar@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 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 20/10/2016. 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 mantener 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 a través del tiempo en el mercado peruano de seguros, acompañado de una adecuada diversificación de primas por ramo. Al 30 de junio de 2017, Rímac se posiciona como la aseguradora más grande del país, registrando una participación de mercado de 30.5% respecto al total de primas emitidas, liderando el ramo de Generales y Accidentes y Enfermedades con un 35.25%; mientras que en el ramo de Vida, ostenta la segunda posición con un 25.16%. Asimismo, la fortaleza financiera de la Compañía se ve reflejada en la clasificación de riesgo de Baa2 (perspectiva estable) otorgada por *Moody's Investors Service*, la misma que fue ratificada el 25 de agosto del año en curso.

Adicionalmente, la clasificación incorpora 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 al primer semestre de 2017.

También aporta de manera favorable a la clasificación, la adecuada calidad crediticia y diversificación de la cartera de inversiones elegibles de Rímac, presentando además un

Instrumento

Clasificación*

Entidad

A+

adecuado calce entre activos y pasivos por obligaciones futuras.

Asimismo, la clasificación asignada considera la calidad profesional y trayectoria de los Directores y Plana Gerencial de la Compañía.

Es importante recordar que, como resultado de la licitación pública realizada en diciembre de 2016, Rímac se adjudicó dos bandas de afiliados del seguro de invalidez, sobrevivencia, y gastos de sepelio (SISCO) del SPP, lo que ha permitido el incremento de las primas en dicho producto al corte de análisis (+10.68% interanual).

Respecto al Fenómeno El Niño Costero (FEN), es de indicar que ello no ha tenido un impacto significativo sobre los resultados e indicadores financieros de la Compañía, lo cual se refleja en la estabilidad del índice de siniestralidad retenida anualizada, el cual pasa de 45.39% a 45.96% entre junio de 2016 y 2017, respectivamente. De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, los siniestros reportados por efectos del FEN ascendieron a US\$ 240 millones; mientras que los siniestros retenidos sólo 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.

En relación al Directorio, en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual de fecha 28 de marzo de 2017, se nombró al nuevo Directorio conformado por diez miembros (antes once) y cuyo periodo de vigencia es de marzo de 2017

hasta marzo de 2018. En ese sentido, dejaron de ser parte del Directorio los señores Luis Carranza Ugarte y Edgardo Arboccó Valderrama, ingresando 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 el cargo de Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas y Control de Riesgo. Posteriormente, el 30 de junio de 2017, el señor José Torres-Llosa Villacorta dejó la Vicepresidencia Ejecutiva de Operaciones y Tecnología, quien ha sido reemplazado por la señora Olga Blanco Menchola en setiembre del año en curso. Respecto al accionariado de Rímac, mediante Hechos de Importancia del 15 y 24 de setiembre de 2017, la Compañía comunicó que la Junta General de Accionistas de Inversiones Breca S.A. (en adelante, Breca), principal accionista de la Compañía, aprobó la participación de Breca en un proceso de escisión parcial (en adelante, la Escisión), mediante el cual esta última segregaría nueve bloques patrimoniales que serán transferidos, cada uno, en un único acto y en bloque, a nueve nuevas sociedades anónimas cerradas sin directorio, separadas por líneas de negocio, que serán constituidas como resultado de dicho acto: Breca Cementos, Breca Soluciones de Voladura, Breca Inmobiliaria, Breca Minería, Breca Pesca, Breca Pinturas, Breca Seguros y Salud, Breca Servicios Especializados y Breca Turismo. Asimismo, se aprobó la transformación Breca en una sociedad anónima cerrada sin directorio y la modificación de su denominación social por “Breca Banca S.A.C.”. Una vez que la Escisión entre en vigencia el 1 de noviembre de 2017, todas las acciones representativas de capital social de Rímac, actualmente de titularidad de Breca, pasarán a ser de titularidad de la nueva sociedad anónima cerrada sin directorio denominada “Breca Seguros y Salud S.A.C.”, entidad que recibirá un bloque patrimonial ascendente aproximadamente a US\$319.7 millones y tendrá un capital social aproximadamente de S/274.7 millones. El valor final del bloque patrimonial, así como su capital social será definido en la fecha en que se suscriba la minuta de Escisión. Cabe resaltar que la Escisión no involucra un cambio de control de Rímac, toda vez que las mismas personas que actualmente son accionistas de Breca serán titulares de la totalidad (100%) 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. La indicada reorganización responde, entre otros aspectos a la conveniencia de ejercer una gestión más eficiente de las distintas unidades de negocio. Es importante indicar que el nuevo accionista es parte del mismo grupo económico y, por tanto, éste continuará brindando el respaldo a Rímac. En ese sentido, la información de grupo económico no sufrirá variación, salvo por el hecho que la propiedad de las acciones de la Compañía se canalizará a través de un vehículo societario distinto. Como resultado de lo anterior, a partir de la entrada en vigencia de la escisión, la matriz de Rímac será “Breca Seguros y Salud S.A.C.”, sin que varíen los accionistas últimos de dicha matriz ni el grupo económico al que pertenece la Compañía. Adicionalmente, mediante Hecho de Importancia del 22 de setiembre de 2017, el accionista Minsur S.A. transfirió a Breca un total de 119.7 millones de acciones comunes, que representan aproximadamente el 9.5% de las acciones representativas del capital social de Rímac. En ese sentido, a la fecha del presente informe, la participación de Breca sobre el capital social de la Compañía se incrementa a 78.62% (antes 69.12%), y la de Minsur S.A. se reduce a 5.00% (antes 14.51%).

Finalmente, Equilibrium considera que el principal desafío de Rímac es mantener la estabilidad de sus márgenes y resultados, los cuales se han venido ajustando desde el 2016, debido a una coyuntura de menor producción de primas en respuesta a la desaceleración económica, la mayor competencia que presenta el mercado asegurador y a los cambios regulatorios al SPP; además de un incremento observado en la siniestralidad de los ramos de Accidentes y Enfermedades, principalmente. No obstante, lo anterior es mitigado parcialmente por la diversificación de los ingresos de la Compañía. Asimismo, el continuo fortalecimiento patrimonial durante el periodo de análisis, se considera como un factor positivo para Rímac, permitiendo un mayor alineamiento de sus indicadores de solvencia respecto al promedio del sector. Adicionalmente, si bien los indicadores de liquidez han mostrado una ligera mejora en los últimos trimestres, es importante que la Compañía continúe fortaleciéndolos. Por último, 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 25 de agosto de 2017. 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 48.51% en junio de 2016 a 67.44% en junio de 2017. Sin embargo, debido a una adecuada gestión de reaseguros realizada por Rímac, la siniestralidad retenida anualizada se mantuvo en niveles estables, pasando de 45.39% a 45.96% 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\$ 240 millones; sin embargo, ello sólo se tradujo en US\$ 7.5 millones de siniestros retenidos.

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.

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 de 2018. 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.

Respecto al accionariado de Rímac, mediante Hechos de Importancia del 15 y 24 de setiembre de 2017, la Compañía comunicó que la Junta General de Accionistas de Inversiones Breca S.A. (en adelante, Breca), principal accionista de la Compañía, aprobó la participación de Breca en un proceso de escisión parcial (en adelante, la Escisión), mediante el cual esta última segregaría nueve bloques patrimoniales que serán transferidos, cada uno, en un único acto y en bloque, a nueve nuevas sociedades anónimas cerradas sin directorio, separadas por líneas de negocio, que serán constituidas como resultado de dicho acto: Breca Cementos, Breca Soluciones de Voladura, Breca Inmobiliaria, Breca Minería, Breca Pesca, Breca Pinturas, Breca Seguros y Salud, Breca Servicios Especializados y Breca

Turismo. Asimismo, se aprobó la transformación Breca en una sociedad anónima cerrada sin directorio y la modificación de su denominación social por “Breca Banca S.A.C.”. Una vez que la Escisión entre en vigencia el 1 de noviembre de 2017, todas las acciones representativas de capital social de Rímac, actualmente de titularidad de Breca, pasarán a ser de titularidad de la nueva sociedad anónima cerrada sin directorio denominada “Breca Seguros y Salud S.A.C.”, entidad que recibirá un bloque patrimonial ascendente aproximadamente a US\$319.7 millones y tendrá un capital social aproximadamente de S/274.7 millones. El valor final del bloque patrimonial, así como su capital social será definido en la fecha en que se suscriba la minuta de Escisión. Cabe resaltar que la Escisión no involucra un cambio de control de Rímac, toda vez que las mismas personas que actualmente son accionistas de Breca serán titulares de la totalidad (100%) 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. La indicada reorganización responde, entre otros aspectos a la conveniencia de ejercer una gestión más eficiente de las distintas unidades de negocio. Es importante indicar que el nuevo accionista es parte del mismo grupo económico y, por tanto, éste continuará brindando el respaldo a Rímac. En ese sentido, la información de grupo económico no sufrirá variación, salvo por el hecho que la propiedad de las acciones de la Compañía se canalizará a través de un vehículo societario distinto. Como resultado de lo anterior, a partir de la entrada en vigencia de la escisión, la matriz de Rímac será “Breca Seguros y Salud S.A.C.”, sin que varíen los accionistas últimos de dicha matriz ni el grupo económico al que pertenece la Compañía. Adicionalmente, mediante Hecho de Importancia del 22 de setiembre de 2017, el accionista Minsur S.A. transfirió a Breca un total de 119.7 millones de acciones comunes, que representan aproximadamente el 9.5% de las acciones representativas del capital social de Rímac. En ese sentido, a la fecha del presente informe, la participación de Breca sobre el capital social de la Compañía se incrementa a 78.62% (antes 69.12%), y la de Minsur S.A. se reduce a 5.00% (antes 14.51%).

Participación de Mercado

Al 30 de junio 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	Jun.16	Jun.17	Ranking
Generales	36.91%	36.94%	1°
Accidentes y Enfermedades	30.45%	31.02%	1°
Vida	24.53%	25.16%	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 y (iii) Banca-aseguramiento (a través del BBVA Continental, afiliada al Grupo Breca). Cabe mencionar que, los canales virtuales 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 míni-

ma 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.

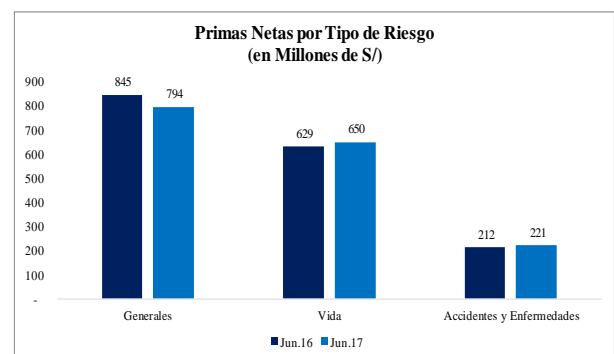
ANÁLISIS FINANCIERO

Producción de Primas

Al 30 de junio de 2017, Rímac emitió primas de seguros netas por un total de S/1,665.4 millones, registrando una reducción de 1.2% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto último es explicado por una menor emisión de primas en los productos de riesgos Generales (-6.0%), principalmente asociado a las líneas de Responsabilidad Civil (S/-41.9 millones), Contratistas (S/-37.8 millones) y Vehículos (S/-14.1 millones). En términos generales, dicho comportamiento se explica por la desaceleración económica 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 por una mayor emisión de primas de Incendio y Líneas Aliadas (S/+32.5 millones) y Todo Riesgo (S/+3.4 millones) debido a sumas aseguradas más elevadas producto de la mejora en los términos de intercambio y perspectivas de negocio de las empresas.

Asimismo, a diferencia de los negocios de riesgos Generales, los riesgos de Accidentes y Enfermedades y Vida presentaron un crecimiento interanual de 4.5% y 3.3%. En el primer caso, el incremento fue explicado principalmente por Asistencia Médica (S/+14.4 millones); mientras que en el segundo caso, por Vida Individual (S/+17.1 millones) y Previsionales (S/+13.7 millones). Es de mencionar que como resultado de la aprobación de la Ley N° 30425, las primas emitidas por Rentas Vitalicias¹ han continuado con una tendencia decreciente (-7.6% entre junio de 2016 y 2017); no obstante, dicha reducción fue parcialmente contrarrestada por el crecimiento del ramo Renta Particular (S/+41.6 millones), producto que Rímac empezó a ofrecer durante el segundo semestre de 2016 en respuesta a los cambios normativos en el SPP. 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 10.68% en seguros Previsionales entre junio 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 segundo trimestre de 2017 se ubican en S/1,669.6 millones (-1.2% interanual).

Al primer semestre de 2017, la Compañía registró primas cedidas por S/505.0 millones, 11.6% por debajo de la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior y equivalentes al 30.2% de las primas de seguros y reaseguros del periodo bajo análisis. En cuanto a la estructura de las primas cedidas, el 63.0% corresponde a Generales, el 36.3% a Vida, y el 0.7% a Accidentes y Enfermedades, siendo este último el menos representativo.

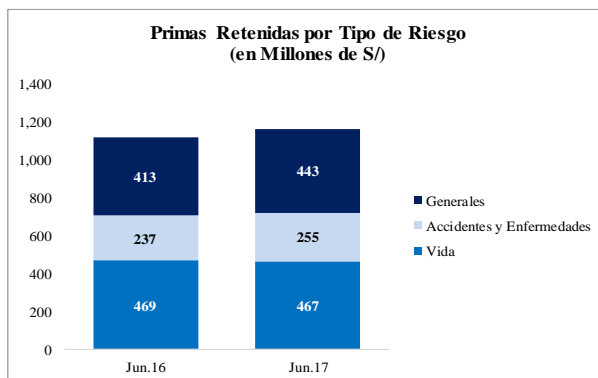
Entre los principales riesgos (por monto) cedidos en Generales se encuentran Terremoto (cesión del 58.0% de las primas emitidas), Incendio (97.4%), Transportes (71.2%) y

¹ Conformada por los ramos de Renta Particular, Renta Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia.

Responsabilidad Civil (60.8%). Por el lado de Vida, la Compañía cede el 98.1% de las primas de seguros Previsionales (S/139.2 millones) y el 48.8% del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo - SCTR (S/31.9 millones).

Como resultado de lo anterior, Rímac registra un Índice de Retención de riesgos de 67.16%, mayor al registrado a junio de 2016 (64.64%); pero menor al promedio registrado por el sector (74.21% a junio de 2017).

Luego de deducir las primas cedidas, las primas retenidas alcanzaron un importe total de S/1,164.6 millones, registrando un incremento de 4.1% respecto a junio de 2016. Este comportamiento difiere al observado en las primas de seguros netas (-1.2%) debido a que las primas cedidas decrecieron aún más (-11.6%), lo cual se asocia principalmente a la menor emisión de primas de riesgos Generales (S/-86.7 millones) en donde el Índice de Retención es relativamente bajo, siendo las líneas de Responsabilidad Civil (S/-44.0 millones) y de Todo Riesgo para Contratistas (S/-38.9 millones) las que registran la mayor reducción en términos de primas cedidas. 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 30 de junio de 2017, Rímac presenta un índice de retención de riesgos de 67.16%, ubicándose por debajo del promedio registrado por el sector (74.21%). En tal sentido, Rímac presentaría una dependencia en la renovación de contratos con reaseguradores del exterior, principalmente por los negocios de riesgos Generales tales como Terremoto, Todo Riesgo para Contratistas y Responsabilidad Civil, entre otros. A conti-

nuación, se detallan los principales reaseguradores con los que la Compañía mantiene contratos y su clasificación de riesgos, los cuales cumplen con la condición de no vulnerabilidad estipulada por el regulador²:

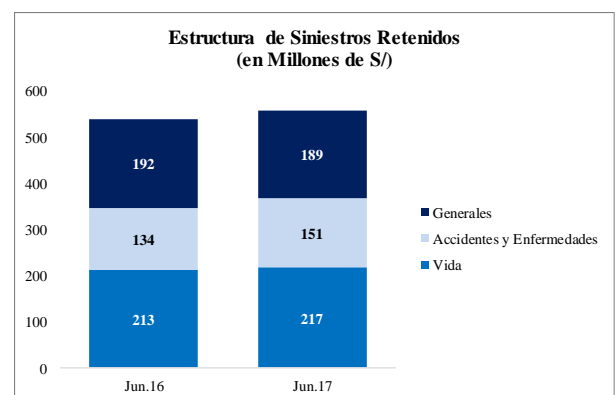
Reasegurador	Rating Internacional
IRB-Brasil Resseguros S.A.	A-
Hannover Rueck SE	AA-
Axa France Vie	AA-
Lloyd's	A+
Allianz Global Corporate & Specialty SE	AA-

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

Siniestralidad

Durante los primeros meses del año 2017, se produjeron 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 48.51% a 67.44% entre junio 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 45.39% a 45.96% en el mismo periodo. Este último hecho pone en evidencia una adecuada gestión de cesión de riesgos realizada por la Compañía.

Al 30 de junio de 2017, los siniestros retenidos ascienden a S/556.7 millones, registrando un crecimiento de 3.4% respecto al mismo periodo del año previo. Por tipo de riesgo, los siniestros retenidos de Accidentes y Enfermedades registraron un crecimiento importante de 12.9% (ó S/+17.2 millones) explicado por Asistencia Médica; mientras que los siniestros de Vida se incrementaron en sólo 3.9% (ó S/+3.9 millones) asociado a Rentas Vitalicias. Por otro lado, a pesar de la ocurrencia del FEN, los siniestros retenidos de Generales se redujeron ligeramente en 1.4% respecto a junio de 2016, explicado principalmente por una menor siniestralidad retenida en Vehicular. La evolución y estructura de los siniestros retenidos se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

² 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.

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			
	Jun.16	Jun.17	Sistema
Generales	46.46%	42.67%	46.74%
Accidentes y Enfermedades	56.44%	59.31%	54.62%
Vida	45.37%	46.39%	52.66%
Todos	45.39%	45.96%	49.47%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Inversiones y Obligaciones Técnicas

Al 30 de junio 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/8,517.2 millones, creciendo 2.8% respecto al cierre de 2016.

En cuanto a la estructura del portafolio, se observa una mayor posición en Caja y Depósitos (+30.1%) asociado a la venta de inversiones y reinversión de utilidades. Adicionalmente, las inversiones en Valores del Gobierno y BCRP aumentaron en 10.5%; mientras que las inversiones en Instrumentos Representativos de Capital se mantuvieron en niveles similares al cierre de 2016, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

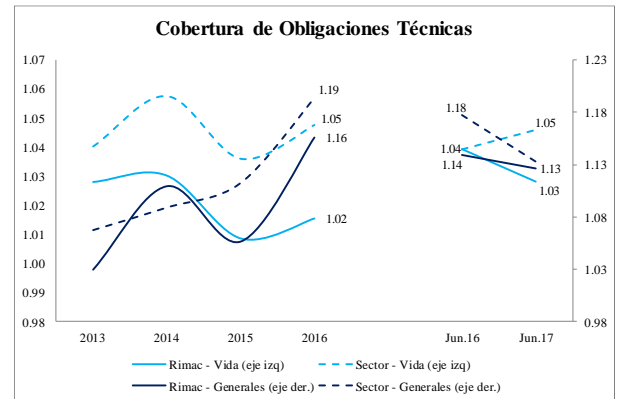
Inversiones y Activos Elegibles Aplicados					
En Miles de S/.					
Rubro de Inversión	Dic.16		Jun.17		Var. %
Caja y Depósitos	442,095	5.3%	574,974	6.8%	30.1%
Valores del Gobierno Central y BCRP	1,634,789	19.7%	1,806,445	21.2%	10.5%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,336,643	52.4%	4,337,419	50.9%	0.0%
Bonos del Sistema Financiero	908,881	11.0%	839,007	9.9%	-7.7%
Bonos Corporativos	2,590,804	31.3%	2,628,145	30.9%	1.4%
Instrumentos de Entidades en otros Estados	836,958	10.1%	870,267	10.2%	4.0%
Instrumentos Representativos de Capital	646,332	7.8%	536,061	6.3%	-17.1%
Inmuebles	278,149	3.4%	348,613	4.1%	25.3%
Primas por cobrar y cta. individual AFP	46,487	0.6%	53,991	0.6%	16.1%
Primas por cobrar no vencidas no devengadas	605,778	7.3%	630,219	7.4%	4.0%
Primas por cobrar no vencidas a cedentes	-	0.0%	-	0.0%	-
Otras inversiones autorizadas	292,864	3.5%	229,508	2.7%	-21.6%
Total	8,283,137	100.0%	8,517,230	100.0%	2.8%
Obligaciones Técnicas	7,936,844		8,132,550		2.5%
Superávit de Inversiones	346,293		384,680		11.1%
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.04		1.05		

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las obligaciones técnicas, las mismas ascienden a S/8,132.6 millones, registrando un incremento de 2.5% respecto al cierre de 2016. Este incremento resulta principalmente de mayores reservas técnicas por matemáticas de vida (+10.9%), reservas técnicas por pensiones de invalidez y sobrevivencia (+4.4%) y reservas técnicas por riesgos en curso (+4.8%). Mitiga el incremento de las obligaciones técnicas, las menores reservas por pensiones de jubilación (-1.2%), en línea con la menor emisión de primas por Rentas Vitalicias.

Dado el mayor crecimiento presentado en el portafolio de inversiones, la cobertura de obligaciones técnicas mejora

de 1.04 a 1.05 veces entre diciembre de 2016 y junio de 2017. Por ramo, la cobertura de obligaciones técnicas de Generales se ajusta de 1.14 a 1.13 veces, manteniéndose alineado con el promedio del sector de Generales (1.13 veces). De igual manera, la cobertura de obligaciones técnicas de Vida se reduce de 1.04 a 1.03 veces, ligeramente por debajo del sector Vida (1.05 veces), tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que Rímac mantiene inversiones no elegibles por S/421.1 millones, de las cuales S/257.0 millones corresponden a la participación patrimonial de la Compañía en Rímac EPS. Los S/164.1 millones restantes, corresponden a inversiones en fondos mutuos, bonos, inmuebles y acciones no cotizadas.

Resultado Técnico

Al primer semestre de 2017, el resultado técnico bruto asciende a S/355.3 millones, menor en 16.0% respecto a junio de 2016, lo cual es explicado por: (i) una menor base de primas ganadas netas³ explicado principalmente por el negocio de riesgos Generales; y (ii) a 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. En el caso de los riesgos Generales, cabe señalar que a pesar de la reducción en la emisión de primas de seguros entre junio de 2016 y 2017, las primas retenidas lograron registrar un crecimiento explicado por una menor emisión de primas donde el índice de retención no es significativo (Responsabilidad Civil y Todo Riesgo). No obstante, durante el primer semestre de 2017, se constituyeron mayores reservas técnicas (ajustes) para dicho ramo, en comparación con el mismo periodo del año anterior. Esto último resultó en una menor base de primas ganadas netas y en un menor resultado técnico bruto al cierre de junio de 2017.

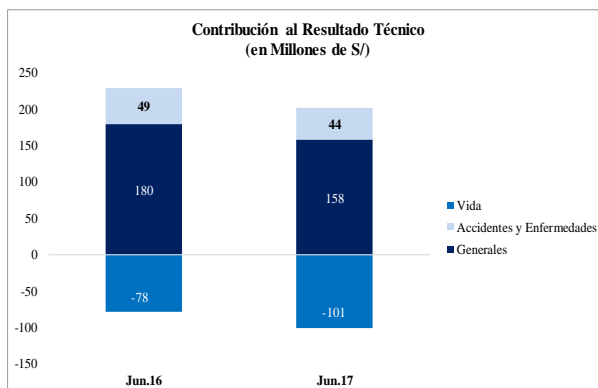
Por otro lado, el gasto por comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados asciende a S/133.3 millones, 8.0% por debajo del gasto registrado a junio de 2016, en línea con la menor emisión de primas de seguros en el ramo de Generales. En ese sentido, el Índice de Agenciaamiento se reduce de 8.51% a 8.41% entre junio de 2016 y 2017, respectivamente, reflejando una estructura de gastos por comisiones menor al promedio registrado por el sector (9.17%).

³ Las primas ganadas netas son iguales a las primas de seguro y reaseguros aceptados deducidas del ajuste de reservas y de las primas cedidas.

Al cierre de junio de 2017, los ingresos técnicos diversos alcanzaron los S/38.4 millones, disminuyendo ligeramente en 1.3% respecto a junio de 2016. No obstante, ello fue contrarrestado por una mayor reducción de los gastos técnicos diversos en el mismo periodo (-4.1%) debido principalmente a una mejora en la gestión de cobranza de primas. En ese sentido, los gastos técnicos diversos (neto de ingresos técnicos) se redujo pasando de S/127.4 millones a S/121.0 millones durante el periodo mencionado.

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 neto de S/101.0 millones, menor en 32.9% respecto a junio de 2016. En términos relativos⁴, el resultado técnico neto se ajusta al pasar de 8.9% a 6.0% 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 neto de Generales se reduce de 21.3% a 19.9% explicado principalmente al aumento de reservas técnicas constituidas por los mayores siniestros retenidos derivados del FEN. Asimismo, el resultado técnico de Accidentes y Enfermedades disminuye de 22.2% a 19.8% asociado a una mayor siniestralidad, al igual que Vida que pasa de -12.1% a -15.5%.

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



Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

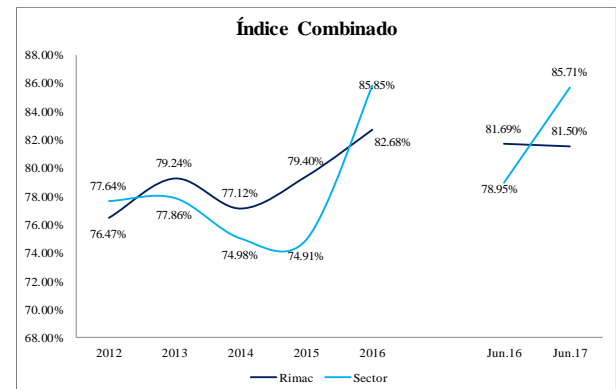
Rentabilidad

En relación al portafolio de inversiones, Rímac registra un resultado neto positivo de S/234.1 millones, 6.9% por encima del registrado a junio de 2016. Este mejor desempeño fue contrarrestado parcialmente por un incremento significativo de los gastos de inversiones (+106.7%), lo cual se debe a una pérdida generada por la venta de acciones de una empresa minera. Respecto a este último punto, cabe señalar que el área de Inversiones de la Compañía viene recomponiendo el portafolio, saliendo de posiciones que generan volatilidad en los resultados no realizados.

Respecto a la carga operativa, se observa un adecuado control de los gastos administrativos, reflejado en un ligero incremento interanual de 1.5% por concepto de gastos de personal, principalmente. Esto último, además de una mayor base de primas retenidas, resulta en una ligera me-

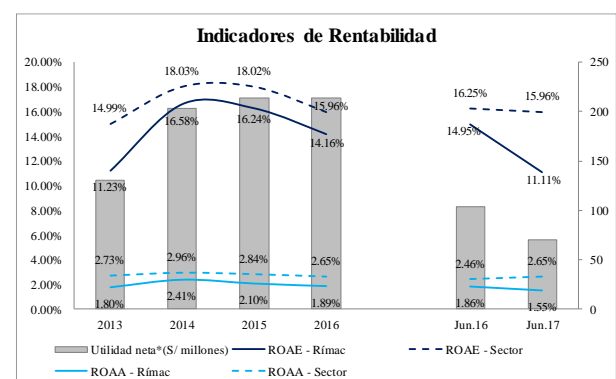
jora del Índice de Manejo Administrativo, el cual pasa de 23.17% a 23.06% entre junio de 2016 y 2017, ubicándose favorablemente por debajo del promedio registrado por el sector (23.98%).

En ese sentido, el Índice Combinado mejora ligeramente pasando de 81.69% a 81.50% durante el mismo periodo, situándose favorablemente por debajo del promedio registrado por el sector (85.71%). La mejora observada en dicho indicador se debe principalmente al crecimiento de las primas retenidas, sumado a una reducción en el gasto por comisiones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Adicionalmente, al cierre de junio de 2017, se registra una ganancia por diferencia cambiaria de S/6.1 millones; en contraste con una pérdida de S/0.6 millones por el mismo concepto registrada a junio de 2016. No obstante lo anterior, la utilidad neta asciende a S/70.3 millones, revelando una reducción de 32.4% respecto al primer semestre de 2016. Esto último es explicado principalmente por la menor emisión de primas, además de un incremento en la siniestralidad explicadas anteriormente. Como resultado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad medidos por el ROAE y ROAA se ajustan, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce

A la fecha de análisis, Rímac registra una recuperación en sus indicadores de liquidez principalmente por la mayor posición en Caja y Bancos y en Valores del Gobierno y BCRP; lo cual fue contrarrestado parcialmente por el incremento en el pasivo corriente debido a mayores reservas técnicas por siniestros como consecuencia del fenómeno El Niño Costero. En tal sentido, el ratio de liquidez

⁴ Como porcentaje de las primas de seguros y reaseguros aceptados.

corriente mejora al pasar de 1.14 a 1.17 veces entre diciembre de 2016 y junio de 2017, mientras que el ratio de liquidez efectiva se incrementa de 0.12 a 0.13 veces, ambos ratios ligeramente por debajo del promedio registrado por el sector, tal como se presenta en el siguiente cuadro:

Liquidez	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17
Corriente – Rímac	1.12	1.04	1.14	1.17
Corriente – Sector	1.29	1.16	1.20	1.23
Efectiva – Rímac	0.10	0.08	0.12	0.13
Efectiva - Sector	0.17	0.16	0.13	0.16

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce por Rentas Vitalicias, Rímac cubre adecuadamente sus obligaciones futuras, tanto en moneda nacional como extranjera, en todos los tramos temporales.

Solvencia

Rímac presenta un adecuado fortalecimiento patrimonial, lo cual resulta de la continua 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.

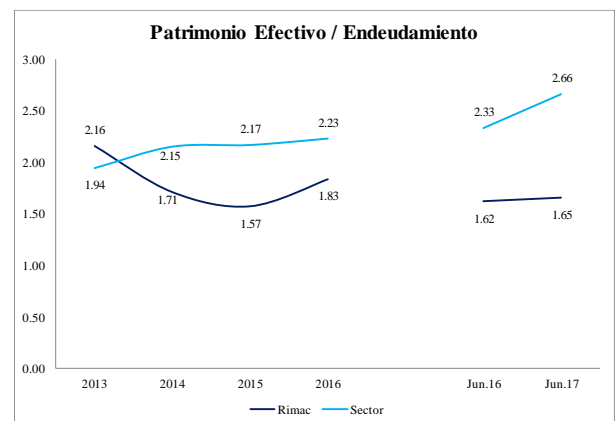
Como resultado de lo anterior, el patrimonio efectivo de la Compañía crece 9.0% entre diciembre de 2016 y junio de 2017, ascendiendo a S/1,491.6 millones (84.5% corresponde a capital social y 15.5% a reservas legales). Por otro lado, los requerimientos patrimoniales ascienden a S/985.4 millones, menor en 2.5% respecto al cierre de 2016, lo cual estuvo asociado a un menor patrimonio de solvencia registrado en Generales (-15.4%) y, en menor medida, en Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo – SCTR (-1.9%), en línea con las menores primas emitidas en dichos rubros. En ese sentido, se observa un fortalecimiento en el indicador de solvencia medido como patrimonio efectivo

sobre requerimientos patrimoniales, el cual pasa de 1.35 a 1.51 veces entre diciembre de 2016 y junio de 2017.

Requerimientos Patrimoniales				
(en Millones S/)				
	Dic.16	Jun.17	Var. %	Var.
Patrimonio de Solvencia	742.0	726.9	-2.0%	-15.1
Fondo de Garantía	259.7	254.4	-2.0%	-5.3
Riesgo Crediticio	9.2	4.1	-55.5%	-5.1
Total Requerimientos Patrimoniales	1,010.8	985.4	-2.5%	-25.5
Patrimonio Efectivo Total	1,368.7	1,491.6	9.0%	122.9
Superávit (Déficit) Patrimonial	357.8	506.2	41.5%	148.4
Endeudamiento	746.4	901.6	20.8%	155.2
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.35	1.51		
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.83	1.65		

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, el endeudamiento se incrementa en 20.8% durante el mismo periodo debido principalmente a mayores reservas técnicas por siniestros (+27.7%) constituidas como consecuencia del fenómeno El Niño Costero. No obstante, se observa una mejora en el ratio de solvencia medido como patrimonio efectivo sobre endeudamiento, pasando de 1.83 a 1.65 veces entre diciembre de 2016 y junio de 2017, respectivamente. Esto último se explica por el incremento registrado en el patrimonio efectivo.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS**Estado de Situación Financiera**

En Miles de Soles

	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
ACTIVO						
Caja y Bancos	584,444	248,183	255,445	383,889	379,474	500,271
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	108,649	287,104	508,380	462,869	529,989	541,478
Inversiones disponibles para la venta	48,547	20,151	37,110	177,171	211,459	155,207
Inversiones a vencimiento	82,358	1,031	4,312	24,746	33,461	67,129
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	759,423	804,622	1,142,560	1,049,344	962,055	995,049
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	73,307	63,520	86,071	138,380	122,729	296,015
Cuentas por cobrar por derivados de cobertura	0	0	0	1,170	0	925
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	641,842	873,029	1,171,157	1,182,969	1,195,183	1,727,859
Cuentas por cobrar diversas, neto	48,354	51,825	68,501	145,377	100,112	199,555
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	86,476	148,279	167,320	38,194	173,332	40,568
Total Activo Corriente	2,433,400	2,497,744	3,440,857	3,604,107	3,707,795	4,524,056
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	293,119	282,846	356,890	288,397	336,433	229,469
Inversiones disponibles para la venta	1,547,629	2,208,973	2,438,244	2,450,960	2,446,640	2,194,786
Inversiones a vencimiento	2,784,832	3,233,128	3,600,917	3,693,514	3,844,850	4,174,665
Inversiones inmobiliarias	53,682	133,755	136,000	133,827	133,668	131,420
Inversión en subsidiarias	122,225	167,349	200,632	221,262	239,763	257,020
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	235,650	215,385	226,267	226,449	257,195	261,578
Activo por impuesto a la renta diferido, neto	24,745	2,651	61,323	0	47,579	0
Intangibles, neto y otros	46,889	157,374	268,797	436,147	290,998	427,427
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	83,222	43,244	17,471	0	5,294	0
Total Activo No Corriente	5,191,992	6,444,705	7,306,542	7,450,556	7,602,421	7,676,363
TOTAL ACTIVO	7,625,393	8,942,449	10,747,398	11,054,663	11,310,215	12,200,419
PASIVO						
Obligaciones financieras	0	0	0	-	0	0
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	267,411	259,517	434,327	674,086	406,766	611,527
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	60,558	78,606	100,675	77,638	85,947	75,276
Cuentas por pagar a asegurados	82,376	65,711	136,478	131,377	108,530	105,565
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	360,066	468,309	621,321	481,689	594,130	584,019
Reservas técnicas por siniestros	1,135,722	1,431,170	1,827,269	1,866,663	1,956,893	2,504,641
Total Pasivo Corriente	1,906,133	2,303,313	3,120,070	3,231,453	3,152,266	3,881,028
Reservas técnicas por siniestros	84,993	99,737	100,717	111,074	0	16,265
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	4,333,305	4,980,196	5,933,222	5,939,199	6,312,981	6,387,537
Ganancias diferidas	181,508	224,378	279,560	267,432	247,973	254,619
Otras Provisiones (neto)	0	10,083	4,237	3,154	0	3,336
Total Pasivo No Corriente	4,599,806	5,314,394	6,317,736	6,320,860	6,560,954	6,661,757
TOTAL PASIVO	6,505,939	7,617,707	9,437,806	9,552,313	9,713,220	10,542,785
PATRIMONIO NETO						
Capital social	800,000	888,000	1,015,000	1,158,473	1,158,473	1,260,000
Reserva legal	151,442	165,405	187,483	208,850	210,193	231,565
Ajustes en Patrimonio	0	0	0	0	18,757	63,569
Otras Reservas de Patrimonio	29,332	68,188	-101,315	30,282	0	0
Resultado del ejercicio	130,627	203,124	213,669	103,895	213,724	70,252
Resultados acumulados	8,054	25	-5,245	851	-4,152	32,248
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,119,454	1,324,742	1,309,592	1,502,350	1,596,995	1,657,634
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,625,393	8,942,449	10,747,398	11,054,663	11,310,215	12,200,419

Estado de Resultados

En Miles de Soles

	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados	2,994,563	3,216,902	3,717,345	1,689,547	3,553,274	1,669,641
Ajuste de Reservas Técnicas por Primas Aceptadas	-497,199	-455,844	-541,305	-117,788	-395,165	-167,676
Total Primas Netas del Ejercicio	2,497,364	2,761,058	3,176,040	1,571,759	3,158,109	1,501,965
Primas Cedidas	-1,044,379	-1,083,615	-1,359,654	-571,100	-1,226,328	-505,028
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	39,764	-28,297	29,534	-56,611	-14,850	-98,580
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-1,004,616	-1,111,912	-1,330,120	-627,711	-1,241,177	-603,608
Primas Ganadas Netas	1,492,748	1,649,146	1,845,921	944,048	1,916,932	898,357
Siniestros de primas y reaseguros aceptados	-1,319,051	-1,372,043	-1,721,340	-877,619	-1,675,116	-1,585,501
Siniestros de primas cedidas	446,539	460,947	678,837	339,438	602,852	1,028,812
Recupero y salvamentos, neto	24,099	23,583	23,085	16,942	36,393	13,634
Siniestros incurridos netos	-848,412	-887,513	-1,019,418	-521,239	-1,035,870	-543,055
Resultado Técnico Bruto	644,336	761,633	826,502	422,809	881,061	355,301
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados	-248,210	-267,089	-298,215	-144,856	-307,742	-133,317
Ingresos técnicos diversos	68,626	74,907	84,471	38,844	82,521	38,350
Gastos técnicos diversos	-274,665	-296,456	-303,526	-166,215	-373,301	-159,330
Resultado Técnico	190,088	272,995	309,233	150,582	282,539	101,004
Ingresos de inversiones y financieros	392,872	424,118	442,689	233,822	500,349	264,727
Gastos de inversiones y financieros	-17,126	-25,135	-40,796	-14,820	-37,748	-30,639
Gastos de administración neto de ingresos por servicios	-413,489	-457,996	-520,316	-264,085	-523,201	-267,947
Diferencia en cambio, neto	-21,718	5,947	22,860	-619	-8,215	6,054
Utilidad antes de impuesto a la renta	130,627	219,929	213,669	104,879	213,724	73,199
Participación de los trabajadores	0	0	0	0	0	0
Impuesto a la renta	0	-16,805	0	-984	0	-2,947
Utilidad neta	130,627	203,124	213,669	103,895	213,724	70,252

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
SOLVENCIA						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.23	1.23	1.27	1.45	1.35	1.51
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.16	1.71	1.57	1.62	1.83	1.65
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.03	1.05	1.02	1.06	1.04	1.05
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.03	1.11	1.06	1.14	1.16	1.13
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.03	1.03	1.01	1.04	1.02	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	4.60	4.85	4.76	4.36	4.61	4.29
Pasivo Total / Patrimonio Contable	5.81	5.83	7.26	6.36	6.17	6.36
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.75	0.74	0.79	0.78	0.71	0.67
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.68	1.73	1.79	1.72	1.54	1.46
SINIESTRALIDAD						
Siniestralidad Directa Anualizada	44.07%	42.62%	46.32%	48.52%	47.13%	67.47%
Siniestralidad Total Anualizada	44.05%	42.59%	46.31%	48.51%	47.14%	67.44%
Siniestralidad Cediada Anualizada	42.76%	42.54%	49.93%	54.22%	49.16%	111.37%
Siniestralidad Retenida Anualizada	44.74%	42.62%	44.17%	45.39%	46.08%	45.96%
RENTABILIDAD						
Resultado Técnico / Primas Retenidas	9.75%	12.80%	13.12%	13.79%	12.14%	9.82%
Resultado de Inversiones/Inversiones Promedio	6.78%	7.02%	6.27%	5.65%	5.94%	6.04%
Resultado de Inversiones/ Primas Retenidas	18.15%	18.98%	18.02%	17.54%	19.53%	20.06%
ROAE*	11.23%	16.6%	16.2%	15.0%	14.2%	11.1%
ROAA*	1.80%	2.4%	2.1%	1.9%	1.9%	1.5%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.35	1.12	1.04	1.08	1.14	1.17
Liquidez Efectiva	0.29	0.10	0.08	0.12	0.12	0.13
GESTIÓN						
Índice de Retención de Riesgos (%)	65.12%	66.31%	63.42%	64.64%	65.49%	67.16%
Índice Combinado (%)	79.24%	77.12%	79.40%	81.69%	82.68%	81.50%
Índice de Manejo Administrativo (%)	21.77%	21.98%	22.58%	23.17%	23.37%	23.06%
Índice de Agenciamiento (%)	8.30%	8.32%	8.03%	8.51%	8.68%	8.41%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	88	98	114	119	113	109
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	259	273	259	283	305	233
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de Nuevos Soles)	870	947	1,091	1,099	1,123	1,103

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 (Al 30.12.16)**	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 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

** Sesión de Comité del 29 de marzo de 2017.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2017

Accionistas	Participación
Inversiones Breca ¹	69.12%
Minsur S.A. ²	14.51%
Otros	16.37%
Total	100.00%

¹ A la fecha del presente informe, la participación de Inversiones Breca asciende a 78.62%.

² A la fecha del presente informe, la participación de Minsur S.A. asciende a 5.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2017

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 30.06.2017

Plana Gerencial	
Max Chion Li	Gerente General
Renzo Castellano Brunello ¹	Vicepresidente Ejecutivo Finanzas y Control de Riesgo
José Torres-Llosa Villacorta ²	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
María Roca Voto Bernales	Vicepresidente Ejecutivo Sostenibilidad
Álvaro Chávez Tori	Vicepresidente Ejecutivo Prestación de Salud
Mario Potesta Martínez	Vicepresidente Ejecutivo Seguros Empresariales
Javier Venturo Urbina	Vicepresidente Ejecutivo Legal y Regulación

¹ Designado el 19 de junio de 2017

² Asumió el cargo hasta el 30 de junio de 2017, designándose a la señora Olga Blanco Menchola en su reemplazo a partir de setiembre de 2017.

Fuente: Rímac / Elaboración: Equilibrium

© 2017 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.