

# Rigel Perú S.A. (Rigel Perú)

## Informe Anual

### Ratings

| Tipo        | Clasificación | Clasificación |
|-------------|---------------|---------------|
| Instrumento | Actual        | Anterior      |
| Institución | B+ (pe)       | B+ (pe)       |

Con información financiera auditada a diciembre 2017 y de situación junio 2017

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/03/2018 y 15/09/2017

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

| (S/. MM)             | 2015   | 2016    | 2017    |
|----------------------|--------|---------|---------|
| Activos              | 71.4   | 28.6    | 22.4    |
| Pasivos              | 39.0   | 18.3    | 11.0    |
| Primas Totales       | 2.6    | 0.3     | 0.1     |
| Primas Ganadas Netas | 1.4    | 0.1     | 0.1     |
| U. Neta              | 0.0    | -2.8    | -2.2    |
| ROAA (%)             | 0.0%   | -5.7%   | -8.8%   |
| ROAE (%)             | 0.0%   | -13.3%  | -20.5%  |
| Ratio Combinado (%)  | 303.7% | 2343.9% | 3116.3% |

Fuente: SBS

### Analistas

Matías Rivera Castro  
 (511) 444 5588  
[matias.rivera@aai.com.pe](mailto:matias.rivera@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
 (511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

### Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

### Fundamentos

La clasificación otorgada a Rigel Perú (B+ con perspectiva estable) se sustenta en el soporte patrimonial de su matriz evidenciado en la solvencia patrimonial y la vinculación operativa con la misma, así como en el acotado riesgo operativo y de inversiones de la compañía, en un contexto de evaluación de nuevos negocios y *Run Off* del rubro que suscribe.

**Soporte de las compañías controladoras:** Rigel Perú tiene a la fecha como accionistas a DT Rigel S.A. (50.0%) y a Euroamérica S.A. (50%). DT Rigel es asimismo propietaria de Rigel Seguros de Vida S.A. (Rigel Chile), la misma que se dedica a dar cobertura de seguros de invalidez y sobrevivencia en el mercado chileno. La Compañía cuenta con una clasificación de A+ por ICR (equivalente a un BBB- internacional). Respecto de Rigel Chile, la Clasificadora considera que ésta cuenta con adecuada experiencia en la gestión técnica de los seguros previsionales. Por otro lado, EuroAmerica SA es un grupo financiero con 117 años de operaciones e importante experiencia en los Ramos de Vida a través de su empresa Euroamérica Seguros de Vida S.A. (AA- (cl), equivalente a un BBB internacional).

Si bien no existe un soporte financiero explícito de los accionistas, Apoyo & Asociados toma en cuenta que el plan de negocios de ambas considera estratégica la operación en el mercado peruano. Asimismo, dada la experiencia particular que cada uno de los accionistas aporta, la gerencia de Rigel Perú se encuentra evaluando su participación en nuevas líneas de negocios aparte de las Previsionales.

**Riesgo operativo acotado y política de inversión conservadora:** Dados los parámetros técnicos con los que se gestionó durante la vigencia del primer contrato de seguros previsionales y las características operativas del ramo que mantiene Rigel Perú, se cuenta con una cartera atomizada y de baja severidad, lo que permite una siniestralidad acotada así como un nivel de riesgo limitado. Cabe resaltar que los cambios regulatorios introducidos tras la primera licitación de la cartera de seguros previsionales afectaron de manera importante la siniestralidad previa. No obstante, dada la estructura organizacional simple de la Compañía, se minimiza el gasto y se puede mantener un adecuado nivel de eficiencia operativa, coherente con el modelo de negocio si se alcanza una escala determinada.

Por otro lado, se considera que la Política de Inversión definida por Rigel Perú mantiene criterios conservadores: prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y mantiene una nula exposición a inversiones de renta variable e inmobiliaria, entre otras. Asimismo, se considera la adecuada gestión de portafolios del grupo controlador que se evidencia en la selección de instrumentos de alta calidad crediticia y de buena liquidez.

**Perspectivas del mercado asegurador:** A pesar de la importante desaceleración de la economía local, se siguen considerando favorables las expectativas de desarrollo de negocios de seguros en el Perú, en tanto el mercado asegurador local es uno de los de menor penetración. Asimismo, se toma en cuenta la reforma del Sistema de Pensiones (2012) que permite incrementar el número de afiliados así como la reforma planteada a los seguros de invalidez y sobrevivencia (vinculados al SPP).

**Concentración y volatilidad esperada en el primaje aunque expuesta a riesgo acotado:** Rigel Perú concentra a la fecha el 100% de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional. No habiendo podido adjudicarse nuevos tramos del SIS, la continuidad de la producción de seguros de la compañía depende del desarrollo de nuevos negocios para lo cual ya cuentan con autorización de la SBS para suscribir las líneas de Desgravamen, SCTR y Seguro de Vida Grupo Trabajadores.

La Clasificadora considera que la gestión de los nuevos ramos suele ser estable y de riesgo acotado por parámetros técnicos claramente definidos, los mismos en los que la aseguradora cuenta con experiencia a través de sus accionistas.

### ¿QUÉ PUEDE GATILLAR LA CALIFICACIÓN?

Dado que el *rating* de la estructura se encuentra altamente ligado al perfil crediticio de los accionistas, un cambio en el perfil crediticio de los mismos podría gatillar la clasificación. Asimismo, el ingreso a nuevas líneas de negocio que no vaya acompañado por un incremento en la base de capital, cambios en la regulación de seguros que afecten negativa y materialmente los planes de negocio de Rigel Perú, un cambio en la política de inversiones que permita mayor toma de riesgo o un incremento significativo de los gastos operativos proyectados, podrían afectar negativamente la calificación asignada.

La clasificación podría verse favorecida por un crecimiento importante y sostenido en la producción de primas, un mayor grado de madurez de sus operaciones y una mayor diversificación de ingresos, sin que la solvencia patrimonial se vea afectada.

■ **Hechos de importancia**

En enero del 2017, Rigel Seguros de Vida S.A. suscribió un contrato de compraventa de acciones con Euroamérica S.A. por el 50% de las acciones representativas del capital social de Rigel Perú S.A. El 05 de abril se solicitó a la SBS su autorización para que la adquisición pueda materializarse, la que fue concedida el día 19 de julio.

El 1ro de setiembre del 2017, se hizo efectiva la transacción mencionada cambiándose los accionistas. Así, Rigel Seguros de Vida S.A. transfirió el 50% de las acciones a Euroamérica S.A. y el 50% restante a DT Rigel S.A.

En opinión de la Clasificadora, ambos accionistas muestran un sólido perfil crediticio, a la vez que cuentan con adecuada experiencia relevante para el mercado de seguros y en particular para los negocios de Vida a través de sus empresas relacionadas Rigel Seguros de Vida S.A (por el lado de DT Rigel) y Euroamérica Seguros de Vida S.A (por el lado de Euroamérica S.A).

A diciembre 2016, Rigel Perú participó en el tercer contrato de administración de riesgos de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, sin embargo, su participación no tuvo un resultado exitoso, por lo que continúa en Run Off. Actualmente se encuentra evaluando activamente la suscripción de nuevos rubros (relacionados y de salud), aprovechando las sinergias que genera el nuevo accionista (Euroamérica S.A) dada su también larga experiencia en el negocio.

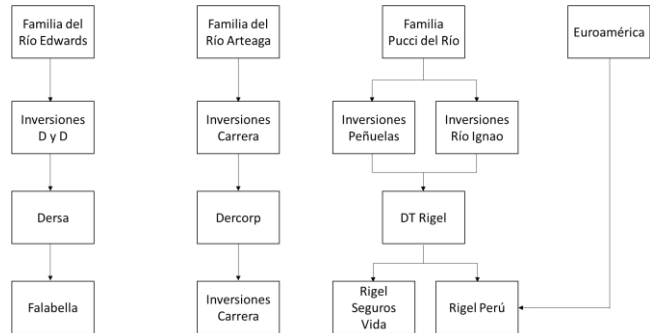
■ **Perfil**

Rigel Perú S.A. Compañía de Seguros de Vida (Rigel Perú o Rigel) es actualmente una subsidiaria de DT Rigel y Euroamérica S.A. Rigel Seguros de Vida S.A. (Rigel Chile) es una compañía de seguros constituida en Chile en el 2010, que se especializa en la suscripción de los seguros de invalidez y sobrevivencia asociados a los fondos de pensiones en Chile. Rigel Chile está vinculado a la familia Del Río, y tiene como sociedad controladora a DT Rigel, cuya propiedad recae en Inversiones Carrera, Inversiones Peñuelas, Inversiones D y D e Inversiones Río Ignao; las mismas que en Chile cuentan con participaciones vinculadas a Falabella ('BBB+' por Fitch Ratings), Dercorp S.A. y Sociedad de Rentas Comerciales Inversiones Inmobiliarias.

Por otro lado, Euroamérica Seguros de Vida S.A mantiene una clasificación internacional de AA- por Humphreys, lo que evidencia una solidez institucional. Asimismo, el patrimonio de la sociedad está conformado por capitales nacionales y controlada por Euroamérica S.A. (99.9%), la que también

participa en negocios de compra de facturas, inmobiliario, corredoras de bolsa y asesorías de bolsa.

**Cuadro Organizacional**



Fuente: Rigel Perú S.A.

La Compañía se constituyó exclusivamente para participar en el nuevo esquema de licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) del Sistema Privado de Pensiones (SPP), bajo el marco de la Reforma del SPP en Perú. Así, Rigel Perú inició operaciones a partir de la adjudicación de una de las siete bandas (cartera colectiva de afiliados al SPP) licitadas en el primer proceso ocurrido en setiembre del 2013 (con vigencia hasta diciembre del 2014).

Dado el enfoque original de Negocio Monoproducto SIS y la normativa específica relacionado a este sistema, el cual establece la operativa de las primas y siniestros, se mitigó la necesidad de contar con sucursales y/o fuerza de ventas. De esta forma, Rigel cuenta con una estructura organizacional reducida y flexible, que obtiene soporte de su matriz para temas relacionados a inversiones, así como asesorías de otras empresas para asuntos legales. Asimismo, cabe señalar que el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS), el cual es regulado por la SBS, se encarga del proceso de cobro, pago de siniestros y cálculo de las reservas técnicas de cada una de las adjudicatarias de la licitación.

Considerando su principal estrategia comercial enfocada a generar cartera vía los procesos de licitación de los seguros SIS, Apoyo & Asociados reconoce que la Compañía enfrenta un alto grado de volatilidad en términos de primaje. No obstante, el riesgo operativo, de mantenerse en el esquema monoproducto, se encuentra acotado por parámetros técnicos claramente definidos que permiten cierto grado de predictibilidad para el comportamiento de sus operaciones. Cabe señalar, sin embargo, que en línea con la intención de Rigel de reducir la dependencia de un solo producto y desarrollar más negocios, en febrero del 2016, la SBS autorizó a la compañía a emitir pólizas de seguro de desgravamen.

Respecto de las compañías que operan en el ramo de seguros previsionales, Apoyo & Asociados resalta la importancia de la proyección del primaje en los seguros del SPP y de una adecuada constitución de reservas acorde con el nivel de producción, que permitirían a la aseguradora continuar operando de no continuar adjudicándose bandas de la cartera colectiva. Asimismo, la Clasificadora considera fundamental la sofisticación del equipo para la proyección de primaje y constitución de reservas, labores en las que viene trabajando la Compañía.

La clasificación de la Compañía toma en cuenta principalmente el compromiso y disposición de soporte de sus accionistas DT Rigel y Euroamérica.

## ■ Estrategia

En vista de no haber sido adjudicada fracciones adicionales de la cartera durante la tercera licitación de seguros previsionales (diciembre 2016), la Compañía se encuentra reestructurando su organización, manteniendo en mira la siguiente licitación (diciembre 2018). En este sentido, la estrategia de la compañía sigue teniendo un enfoque conservador pero ajustado al nuevo escenario:

- (i) **Diversificación de las fuentes de primaje:** La Compañía busca disminuir la concentración en los seguros del SIS a través del desarrollo de productos de vida que presenten semejanzas operativas y sinergias con el conocimiento y experiencia de sus accionistas. De esta forma, Rigel se encuentra trabajando en diversas iniciativas (Desgravamen, Vida Ley y SCTR) que espera lanzar al mercado en el corto/mediano plazo. Adicionalmente, se encuentran evaluando la posibilidad de implementar pólizas de otros rubros como el patrimonial.
- (ii) **Mantenimiento de una política conservadora de inversiones:** La Compañía muestra un manejo conservador de portafolio que prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y considera una limitada exposición a inversiones de renta variable e inmobiliaria; siendo su prioridad cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas en términos de calce de plazos y monedas.
- (iii) **Orientación a la eficiencia operativa en sus procesos:** la Compañía cuenta con una estructura de administración liviana que le permitiría mantener indicadores de gestión operativa más favorables que el promedio del sistema. Lo anterior se basa en el modelo de negocios de su casa matriz y en el tipo de productos que suele comercializar.

- (iv) **Acción preventiva para el control de la siniestralidad:** los esfuerzos de la Compañía están orientados a la mejora operativa del sistema de seguros previsionales a través de acciones preventivas enfocadas en: (i) oportunidades de mejora para el DIS (racionalización operacional y organización de flujos de información); (ii) juntas médicas con asesoría de consultorías y organizaciones médicas para transmitir mejores prácticas; y, (iii) auditorías médicas para la revisión de aceptación de casos.

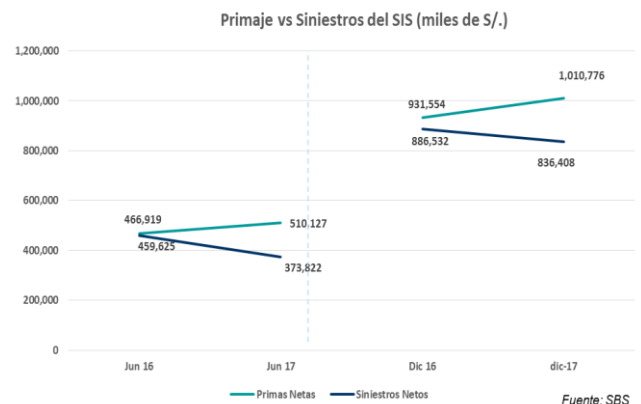
## Análisis Financiero

### ■ Producción y Siniestralidad

Rigel Perú S.A. participó por tercera vez en la licitación de seguros previsionales de diciembre del 2016 sin resultados favorables. Como consecuencia, la Compañía continuará la fase de *Run Off*, consistente en la administración de los rezagos del seguro previsional del primer contrato, administrado de octubre 2013 a diciembre 2014.

A diciembre 2017, la Compañía registra S/ 146.6 miles de primas netas, un 55.0% menos respecto al 2016, lo que es consecuente con el proceso de *Run Off* de las primas administradas bajo el primer contrato.

Respecto de sector de seguros previsionales, es importante resaltar que ha tenido un CAGR en los últimos cinco años de 8.4% gracias al incremento en el número de afiliados del SPP (+16.1%) y al aumento en la tasa promedio cotizante del SIS. En el 2017, el sistema registró primas por S/ 1,010.8 millones, las cuales fueron 8.5% mayores que las generadas en el 2016. Dado este crecimiento, los seguros previsionales representaron el 10.4% del mercado de seguros (8.3% en el 2016) y un 18.9% de los ramos de vida (18.2% en el 2016).



Respecto de lo anterior, la tasa cotizable se vio influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios: cambios en las tablas de mortalidad, menores tasas de interés de mercado y cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros. Cabe resaltar que a partir de enero 2019 entrarán en vigencia las nuevas tablas de mortalidad, que elevarán la esperanza de vida para los hombres a 87.52 años (de 83.54 años) y para mujeres, a 90.81 años (de 87.19 años).

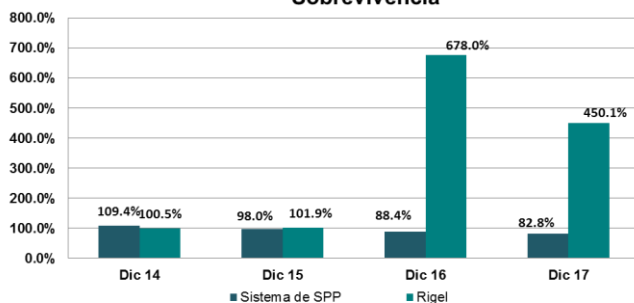
La Clasificadora mantiene expectativas positivas respecto de la evolución de la producción de seguros previsionales en virtud de la mayor base de afiliados y del crecimiento en la remuneración promedio de los asegurados vinculado al desarrollo económico del país.

El índice de siniestralidad total de la Compañía registrado a diciembre del 2017 es de 4.13x; lo anterior se explica por el bajo nivel de primas de S/ 146.6 miles (rezagos del seguro previsional administrado hasta diciembre del 2014) respecto de los siniestros netos (S/ 605 miles) en el contexto de cartera *Run Off*.

Cabe resaltar que Rigel presentó una retención de primas de 55.9% a diciembre 2017 (44.1% a diciembre 2016). Si bien en el ramo de seguros previsionales se suele retener cerca de la totalidad de primas, la Superintendencia de Banca y Seguros consideró que para el cálculo de este índice se debe promediar las primas captadas entre los contratos, lo que genera que este indicador se aleje del 100%.

La siniestralidad retenida de Rigel a diciembre 2017, ascendió a 450.1%, lo cual fue bastante superior al promedio registrado por el sistema de seguros previsionales (82.8%) y que se explica por la naturaleza de *Run Off* en la que se encuentra la Compañía, por lo que cualquier siniestro ocurrido tiene un alto impacto respecto del valor asignado por primas. En cuanto al sistema, se observa que la siniestralidad retenida disminuyó en un 5.6% respecto del 2016 debido a la mayor suscripción, con lo cual se mantiene la tendencia decreciente de los últimos años.

**Siniestralidad Retenida Seg. Invalidez y Sobrevivencia**



Fuente: SBS

Por otro lado, en relación al control de la siniestralidad, la Clasificadora observa favorablemente la reforma introducida en términos de mayor competencia y mejora de procesos operativos.

Como consecuencia del vencimiento del primer contrato (octubre 2013 – diciembre 2014), la Compañía participó en un segundo y tercer proceso de licitación, diciembre 2014 y diciembre 2016, sin resultados favorables. Las tasas cotizables promedio en ambas licitaciones fueron de 1.33% y 1.6% respectivamente.

Como se mencionó previamente, la compañía fue autorizada a emitir pólizas de seguros de desgravamen, SCTR y Seguro de Vida Ley como parte de su estrategia de diversificación de primas. La Clasificadora estima que el ingreso al rubro de seguros de desgravamen, SCTR y seguros de Vida Ley favorecerá el sano crecimiento de la compañía y su desempeño en el mercado asegurador en tanto le permitirá diversificar las fuentes de ingreso y siniestralidad, tarifando adecuadamente los riesgos suscritos. No obstante, la Compañía deberá acompañar el crecimiento de estos negocios con un adecuado respaldo patrimonial y con un mayor desarrollo de su plataforma operativa.

## ■ Resultados

A diciembre 2017, la Compañía registró pérdidas netas por S/ 2.2 millones, lo cual se explica principalmente por la estructura administrativa, que representa el 82.8% de los gastos en el periodo. Asimismo, cabe mencionar que la empresa obtuvo un resultado técnico negativo de S/ 434.7 mil debido a que los siniestros derivados del contrato del 2013-2014 superaron ampliamente las primas correspondientes al mismo periodo y al pago de la Cuota Ordinaria mensual del DIS. Con este resultado, el margen técnico (resultado técnico/ primas totales) fue de -3.0x, mayor al alcanzado en diciembre 2016 (-3.4x), pero negativo como se ha mantenido desde el 2014.

Como se mencionó, el desempeño operativo se ha visto afectado por la no adjudicación de nuevas bandas del seguro previsional desde el 2014. Por esto último, indicadores como el ratio combinado (3.1x) o el índice de gasto administrativo/primas totales (14.9x) no son estrictamente comparables con los pares de la industria.

Por su parte, el resultado de inversiones a diciembre del 2017 (S/ 384.0 mil) registró un retroceso de 40.4% respecto del 2016 (S/ 643.5 mil). Esto es explicado por los menores ingresos de inversiones (47.2% menores respecto del 2016) y el mayor efecto de la diferencia en tipo de cambio registrada para este año (S/ 129.2 mil).

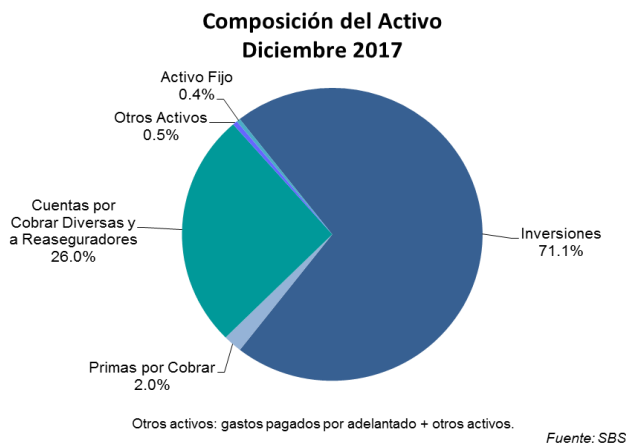
Mientras tanto, si bien los indicadores de rentabilidad de Rigel Perú fueron negativos (ROAA: -8.8% y ROAE: -20.5%) y se comparan desfavorablemente con el resto del sistema de seguros previsionales (ROAA: 2.8% y ROAE: 12.3%) se debe tener en cuenta que estos indicadores son consecuentes con la condición de *Run Off* de la Compañía.

Como se mencionó previamente, al no adjudicarse más bandas del SPP, Rigel busca generar nuevas líneas para lo cual ya cuenta con autorizaciones de la SBS. Cabe mencionar que el desarrollo de estos nuevos negocios requiere de un respaldo patrimonial adecuado a los riesgos que se suscriba. En este sentido, la inclusión del nuevo accionista, Euroamérica, aporta no sólo su experiencia sino, eventualmente, un importante respaldo patrimonial adicional para las operaciones de Rigel en el Perú.

La Clasificadora continua atenta a la evolución del desempeño de la Compañía, si bien reconoce los beneficios que otorga una estructura de administración ligera en conjunto con los planes de diversificación a corto plazo. No obstante, se entiende que en la eventualidad en la que Rigel Perú expanda sus operaciones hacia otras líneas de seguros, como la de desgravamen SCTR o Vida Ley, tendrá inicialmente una mayor incidencia de gastos de suscripción y gastos técnicos asociados a la expansión.

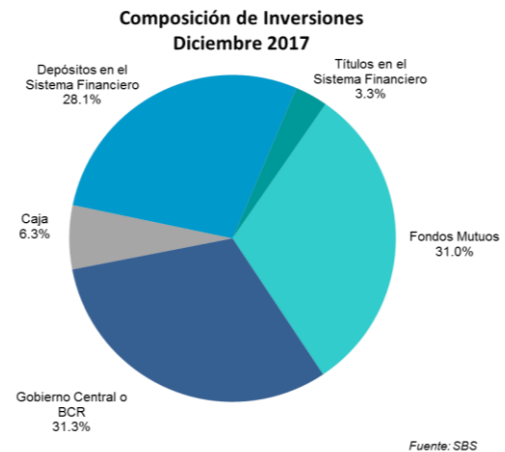
## ■ Activos e Inversiones

A diciembre del 2017, Rigel Perú registró un stock de activos de S/ 22.4 millones (-21.7% respecto de diciembre 2016) explicado principalmente por una reducción de inversiones (-13.6%) y de cuentas por cobrar (-39.1%), como consecuencia de la menor cartera de seguros administrada.



En cuanto al portafolio de inversiones, éste alcanzó los S/ 15.9 millones al cierre del 2017, lo cual significó una reducción de 13.6% respecto al mismo periodo para el 2016,

siendo los bonos del Gobierno peruano y los títulos en el sistema financiero los que presentaron las mayores disminuciones en el periodo analizado (-37.2 y -66.2%, respectivamente). Por otro lado, los depósitos e imposiciones aumentaron en 148.3% alcanzando así S/ 4.5 millones.



Esta disminución y reestructuración del stock de activos es consecuencia del acotado nivel de operaciones que enfrenta Rigel.

Las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 71.1% del total de activos, lo cual excede de manera considerable el promedio del sistema (8.7%) y que al mismo tiempo se relaciona con el nivel de liquidez requerido por la Compañía en esta etapa. Por otro lado, estas inversiones mostraron una cobertura sobre las reservas técnicas de 1.5x (1.0x a diciembre 2016).

Así, la política de inversiones de Rigel Perú prioriza instrumentos de renta fija de muy alta calidad crediticia. De esta manera, la Compañía mantiene, a diciembre 2017, el 87.2% de su portafolio concentrado en instrumentos con una clasificación de AAA(pe) y AA+(pe) y el 100% se encuentra dentro de la categoría 1.

Asimismo, dado el proceso de reestructuración organizacional de Rigel Perú, los procedimientos para las inversiones son definidos por la matriz en Chile, los mismos que contemplan la evaluación del riesgo crediticio y de mercado, las metodologías de valorización y la gestión del portafolio. La Clasificadora considera que la política de inversión de la Compañía, la cual es definida bajo las directrices de sus accionistas, contempla parámetros conservadores.

Apoyo & Asociados estima que el perfil de riesgo crediticio de su portafolio se encuentra dentro de las primeras escalas de la tabla de clasificación local, sin embargo, se observa una

concentración en riesgos locales, lo cual podría ser una desventaja en períodos de mayor volatilidad de los mercados internos. No obstante, la Clasificadora reconoce que la prioridad de la Compañía está en contar con una cartera de bajo riesgo crediticio y buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo de activos y pasivos.

La porción del portafolio destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 15.2 millones, con lo que se obtuvo un superávit de S/ 2.8 millones y una cobertura de obligaciones de 1.22x.

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas**  
(En S/. Miles)

|   | 2014          | 2015        | 2016         | 2017         |
|---|---------------|-------------|--------------|--------------|
| (A) Activos Elegibles Aplicados               | 98,929        | 43,398      | 18,244       | 15,204       |
| (B) Obligaciones Técnicas                     | 73,901        | 43,344      | 16,496       | 12,423       |
| (B.1) Reservas Técnicas                       | 49,603        | 21,060      | 9,997        | 5,872        |
| (B.2) Primas Diferidas                        | -             | -           | -            | -            |
| (B.3) Práctica Insegura                       | -             | -           | -            | -            |
| (B.4) Patrimonio de Solvencia                 | 17,999        | 16,507      | 4,814        | 4,853        |
| (B.5) Fondo de Garantía                       | 6,300         | 5,777       | 1,685        | 1,698        |
| (B.6) Req de Patr. Efectivo Riesgo Crédito    | -             | -           | -            | -            |
| (B.7) Req Patr. Efectivo Adicional Ciclo Econ | -             | -           | -            | -            |
| <b>Superávit = (A) - (B)</b>                  | <b>25,028</b> | <b>55</b>   | <b>1,748</b> | <b>2,781</b> |
| <b>Ratio (A) / (B)</b>                        | <b>1.34</b>   | <b>1.00</b> | <b>1.11</b>  | <b>1.22</b>  |

Fuente: SBS

## ■ Reaseguros

Durante la vigencia del primer contrato (octubre 2013 – diciembre 2014), Rigel Perú mantuvo un nivel de retención del 100%, mientras que en el 2014, la retención de la compañía disminuyó dado que cuenta con un contrato de reaseguro de tipo cuota parte con Arch Re y Scor Global Life, mediante el cual cede parte de las primas totales a cada reasegurador.

A diciembre 2017, el nivel de retención agregado (primas retenidas / primas totales) de la Compañía fue de 55.9% (35.5% en junio 2016). Cabe mencionar que dicha cifra es resultado del desarrollo de la cartera asegurada durante el periodo octubre 2013 – 2014 y que la misma mantiene una estructura de reaseguros para la eventualidad de reportes de siniestro similar a la registrada inicialmente.

Por otro lado, cabe señalar que el *pool* de reaseguradores de Rigel Perú cuenta con una adecuada solvencia y prestigio internacional que se refleja en su clasificación de riesgo.

### Rigel Perú - Principales Reaseguradores (Dic 2017)

| Reasegurador     | País           | Clasificación |
|------------------|----------------|---------------|
| Arch Re          | Bermuda        | A+ (IFS)      |
| Scor Global Life | Estados Unidos | A+ (IFS)      |

Fuente: Fitch Ratings

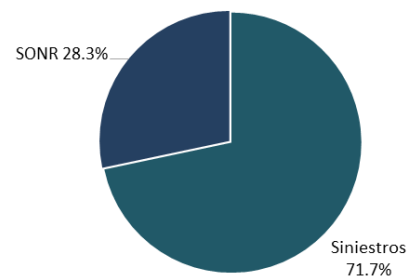
Apoyo & Asociados considera que las modalidades de reaseguro empleadas por la Compañía permiten reducir la

exposición del patrimonio frente a posibles desviaciones de siniestralidad que podrían debilitar los indicadores de solvencia.

## ■ Apalancamiento y Capitalización

A diciembre 2017, Rigel Perú contaba con pasivos por S/ 11.0 millones, el cual se encuentra compuesto casi en su totalidad por reservas técnicas (98.5%). El resto de pasivos (1.5%) estuvieron compuestos por Cuentas Corrientes a Reaseguradores, Tributos y Otros Pasivos (1.5%).

**Composición de Reservas Técnicas**  
Diciembre 2017



Fuente: SBS

Respecto del stock de reservas técnicas, a diciembre 2017, este fue de S/ 10.9 millones, lo que representó una reducción de 40.4% respecto al cierre del 2016 (S/ 18.2 millones) en línea con el proceso de *Run Off* de la compañía. Cabe resaltar que el cálculo de reservas está a cargo del DIS, sin embargo, la Compañía complementa lo anterior con su propia metodología de cálculo de reservas, para lo cual ha venido realizando inversiones en software especializado.

Por otro lado, a diciembre 2017, Rigel Perú reportó un patrimonio de S/ 11.4 millones (S/ 10.4 millones al cierre del 2016). Este aumento de patrimonio a pesar de las pérdidas incurridas durante el 2017 se explica por el aporte de capital realizado por los accionistas en virtud de los planes de expansión de las operaciones y suscripción de nuevas líneas de negocio.

La Clasificadora reconoce la importancia de la presencia en el mercado peruano otorgada por los accionistas. Lo anterior debido a las oportunidades de negocios y aún baja penetración de la industria. En este sentido, el factor de soporte (operativo y eventualmente patrimonial) de los accionistas se considera determinante en la clasificación otorgada.

Apoyo & Asociados reconoce la necesidad de mayor holgura patrimonial para suscribir nuevos negocios. En este sentido, un incremento de las operaciones en otros rubros

manteniendo las dimensiones patrimoniales actuales puede afectar el cumplimiento de los requerimientos patrimoniales y la opinión de la Clasificadora sobre el perfil de riesgo de la Compañía.

Por otro lado, la política de dividendos establece que por lo menos el 30% de las utilidades netas se repartirán al final de cada ejercicio en condiciones normales. Asimismo, la distribución de dividendos sólo procederá luego de cubiertos los requerimientos del patrimonio efectivo, sin afectar los niveles de operación de la Compañía y sus expectativas de crecimiento. A efectos de verificar lo anterior, Apoyo & Asociados monitorea regularmente el cumplimiento de la política de retención de utilidades y capitalización de mediano plazo.

Debido al *Run Off* existe un menor requerimiento de constitución de reservas. Consecuentemente, el apalancamiento se mantiene en un nivel mínimo (1.0x), el mismo que se encuentra favorablemente por debajo del promedio de las aseguradoras que operan dentro del mercado de seguros previsionales (en promedio 6.2x).

**Requerimientos Patrimoniales**  
(En S/. Miles)

|                                 | 2014          | 2015          | 2016          | 2017          |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| (A) Patrimonio Efectivo         | 40,363        | 32,381        | 10,357        | 11,407        |
| (B) Requerimiento Patrimonial   | 24,298        | 22,284        | 6,499         | 6,551         |
| (B.1) Patrimonio de Solvencia   | 17,999        | 16,507        | 4,814         | 4,853         |
| (B.2) Fondo de Garantía         | 6,300         | 5,777         | 1,685         | 1,698         |
| (B.3) Riesgo Crediticio         | -             | -             | -             | -             |
| (B.4) R. P. por Ciclo Económico | -             | -             | -             | -             |
| (C) Endeudamiento               | 600           | 289           | 103           | 142           |
| <b>Superávit 1 = (A) - (B)</b>  | <b>16,065</b> | <b>10,097</b> | <b>3,858</b>  | <b>4,856</b>  |
| <b>Superávit 1 = (A) - (C)</b>  | <b>39,763</b> | <b>32,092</b> | <b>10,255</b> | <b>11,265</b> |
| A/B                             | 1.66          | 1.45          | 1.59          | 1.74          |
| A/C                             | 67.26         | 112.16        | 100.93        | 80.18         |

Fuente: SBS

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, lo cual se refleja en el cociente entre el patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios).

A diciembre 2017, el indicador de solvencia de la Compañía (Patrimonio Efectivo/Req. Patrimoniales) ascendió a 1.7x (1.6x al cierre del 2016); esto se explica por la disminución del patrimonio efectivo como consecuencia de las pérdidas acumuladas.



## Resumen Financiero

### Rigel

(Miles de Soles)

| <b>BALANCE GENERAL</b>             | <b>2017</b>   | <b>2016</b>   | <b>2015</b>   | <b>2014</b>    | <b>2013</b>   |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| Caja y Bancos                      | 5,484         | 3,056         | 10,812        | 4,678          | 12,416        |
| Valores Negociables                | 10,432        | 15,357        | 34,925        | 79,577         | 10,037        |
| Cuentas por Cobrar por Primas      | 455           | 441           | 141           | 20,067         | 16,197        |
| Cuentas por Cobrar por Reaseguro   | 819           | 1,139         | 6,428         | 0              | 0             |
| Cuentas por Cobrar Diversas        | 4,991         | 8,196         | 17,727        | 43,021         | 523           |
| Inversiones en Valores             | 0             | 0             | 0             | 1,112          | 2,041         |
| Inversiones en Inmuebles           | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| Activo Fijo                        | 91            | 117           | 150           | 192            | 192           |
| Otros Activos                      | 124           | 310           | 1,237         | 660            | 565           |
| <b>Activos Totales</b>             | <b>22,397</b> | <b>28,617</b> | <b>71,420</b> | <b>149,307</b> | <b>41,971</b> |
|                                    | 98.5%         |               |               |                |               |
| Reservas Técnicas                  | 10,829        | 18,157        | 38,751        | 92,371         | 23,339        |
| Reservas por Siniestros            | 10,829        | 18,157        | 38,751        | 92,371         | 23,339        |
| <i>Siniestros</i>                  | 7,764         | 13,141        | 31,706        | 66,528         | 16,095        |
| <i>Ocurridos y no Reportados</i>   | 3,065         | 5,016         | 7,045         | 25,844         | 7,244         |
| <i>Riesgos Catastróficos</i>       | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| <i>Gastos de liquidación</i>       | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| <i>Reservas Adicionales</i>        | 0             |               |               |                |               |
| Reservas por Primas                | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| <i>Riesgos en Curso</i>            | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| <i>Matemáticas de Vida</i>         | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| <i>Reservas Adicionales</i>        | 0             |               |               |                |               |
| Obligaciones Financieras           | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| Cuentas por Pagar por Primas       | 0             | 0             | 0             | 0              | 0             |
| Cuentas por Pagar por Reaseguro    | 21            | 0             | 0             | 15,914         | 0             |
| Otras Cuentas por Pagar            | 73            | 64            | 260           | 554            | 837           |
| Otros Pasivos                      | 69            | 38            | 29            | 46             | 9             |
| <b>Pasivos Totales</b>             | <b>10,992</b> | <b>18,260</b> | <b>39,040</b> | <b>108,885</b> | <b>24,185</b> |
| Capital Pagado                     | 17,951        | 14,659        | 34,647        | 42,147         | 17,710        |
| Reservas                           | 9             | 9             | 7             | 7              | 0             |
| Ganancias (Pérdidas) No Realizadas | (1)           | 8             | (542)         | 58             | 1             |
| Utilidad (Pérdida) Retenida        | (6,553)       | (4,319)       | (1,732)       | (1,791)        | 74            |
| <b>Patrimonio Total</b>            | <b>11,405</b> | <b>10,357</b> | <b>32,381</b> | <b>40,422</b>  | <b>17,786</b> |

| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                                     | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>2015</b>  | <b>2014</b>    | <b>2013</b>  |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Primas Netas  | 147            | 326            | 2,639        | 115,192        | 24,764       |
| Primas Totales  | 147            | 326            | 2,639        | 115,192        | 24,764       |
| Ajustes de Reservas   | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| Primas Cedidas  | (65)           | (182)          | (1,272)      | (59,976)       | 0            |
| Primas Ganadas Netas  | 82             | 144            | 1,368        | 55,216         | 24,764       |
| Siniestros Totales  | (605)          | (1,591)        | (2,186)      | (115,264)      | (23,399)     |
| Siniestro Cedidos   | 237            | 616            | 791          | 59,789         | 0            |
| Recuperos y Salvamentos   | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| Siniestros Incurridos Netos                                     | (369)          | (975)          | (1,394)      | (55,475)       | (23,399)     |
| Ajustes por Riesgos Catastróficos                               | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| Comisiones  | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| Ingresos (Gastos) Técnicos Netos                                | (148)          | (265)          | (729)        | (1,159)        | (228)        |
| <b>Resultado Técnico</b>  | <b>(435)</b>   | <b>(1,096)</b> | <b>(755)</b> | <b>(1,418)</b> | <b>1,137</b> |
| Ingresos Financieros  | 575            | 1,089          | 4,255        | 2,706          | 153          |
| Gastos Financieros  | (62)           | (445)          | (726)        | (467)          | (101)        |
| Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta | 0              |                |              |                |              |
| Diferencia en cambio  | (129)          |                |              |                |              |
| Gastos de Administración  | (2,183)        | (2,395)        | (2,760)      | (2,433)        | (1,099)      |
| <b>Resultado de Operación</b>                                   | <b>(2,235)</b> | <b>(2,847)</b> | <b>13</b>    | <b>(1,613)</b> | <b>91</b>    |
| Ajustes por valor de mercado                                    | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| <b>Resultado Antes de Impuestos</b>                             | <b>(2,235)</b> | <b>(2,847)</b> | <b>13</b>    | <b>(1,613)</b> | <b>91</b>    |
| Impuestos   | 0              | 0              | 0            | 0              | (17)         |
| Participaciones   | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| Partidas Extraordinarias  | 0              | 0              | 0            | 0              | 0            |
| <b>Resultado Neto</b>   | <b>(2,235)</b> | <b>(2,847)</b> | <b>13</b>    | <b>(1,613)</b> | <b>74</b>    |

Fuente: SBS

| INDICADORES FINANCIEROS                                  | 2017     | 2016     | 2015     | 2014   | 2013   |
|--|----------|----------|----------|--------|--------|
| <b>Desempeño (%)</b>                                     |          |          |          |        |        |
| Participación de Mercado (% Primas Totales)              | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%     | 1.1%   | 0.0%   |
| Índice de Retención                                      | 55.9%    | 44.1%    | 51.8%    | 47.9%  | 100.0% |
| Índice de Siniestralidad Total                           | 412.8%   | 488.1%   | 82.8%    | 100.1% | 94.5%  |
| Índice de Siniestralidad Retenida                        | 450.1%   | 678.0%   | 101.9%   | 100.5% | 94.5%  |
| (Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales | 1,489.2% | 734.8%   | 104.6%   | 2.1%   | 4.4%   |
| Resultado Técnico / Primas Totales                       | (296.5%) | (336.2%) | (28.6%)  | (1.2%) | 4.6%   |
| Índice Combinado   | 3,116.3% | 2,343.9% | 303.7%   | 104.9% | 98.9%  |
| Índice Operacional a                                     | 2,490.1% | 1,896.3% | 45.8%    | 100.8% | 98.7%  |
| Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas           | 626.2%   | 447.6%   | 257.9%   | 4.1%   | 0.2%   |
| ROAA   | (8.8%)   | (5.7%)   | 0.015%   | (1.7%) | 0.4%   |
| ROAE   | (20.5%)  | (13.3%)  | 0.040%   | (5.5%) | 0.8%   |
| <b>Solvencia y Endeudamiento</b>                         |          |          |          |        |        |
| Pasivo / Patrimonio (Veces)                              | 1.0      | 1.8      | 1.2      | 2.7    | 1.4    |
| (Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)                   | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.4    | 0.0    |
| Reservas / Pasivo (Veces)                                | 0.99     | 0.99     | 0.99     | 0.85   | 0.97   |
| Obligaciones Financieras / Pasivo (%)                    | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%   |        |
| Reservas / Primas Ganadas Netas (%)                      | 6,611.8% | 6,314.8% | 1,416.6% | 104.8% | 47.1%  |
| Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)                   | 0.00     | 0.01     | 0.03     | 1.12   | 1.39   |
| Patrimonio / Activos (%)                                 | 50.9%    | 36.2%    | 45.3%    | 27.1%  | 42.4%  |
| <b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>               |          |          |          |        |        |
| Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales            | 1.7      | 1.6      | 1.5      | 1.7    | 1.6    |
| Patrimonio Efectivo / Endeudamiento                      | 80.2     | 100.9    | 112.2    | 67.3   | 10.0   |
| Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas  | 1.5      | 1.1      | 1.0      | 1.3    | 1.1    |
| <b>Inversiones y Liquidez</b>                            |          |          |          |        |        |
| Inversiones Líquidas b/ Reservas (Veces)                 | 1.47     | 1.01     | 1.18     | 0.91   | 0.96   |
| Inversiones c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)    | 1.47     | 1.01     | 1.18     | 0.92   | 1.05   |
| Liquidez Corriente (Veces)                               | 2.03     | 1.55     | 1.80     | 1.35   | 1.62   |
| Liquidez Efectiva (Veces)                                | 0.50     | 0.17     | 0.28     | 0.04   | 0.51   |
| Activo Fijo / Activos Totales (%)                        | 0.4%     | 0.4%     | 0.2%     | 0.1%   | 0.5%   |
| Rotación Cuentas por Cobrar (días)                       | 1,132.8  | 493.7    | 19.6     | 63.6   | 238.7  |

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

b Caja y Bancos + Valores Negociables

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

**ANTECEDENTES**

|                  |   |
|------------------|---|
| Institución:     | Rigel Perú S.A Compañía de Seguros de Vida        |
| Domicilio legal: | Av. Camino Real 456, Piso 17. Of.1703, San Isidro |
| RUC:             | 20552322704                                       |
| Teléfono:        | (511) 710 4500                                    |

**RELACIÓN DE DIRECTORES**

|                               |          |
|-------------------------------|----------|
| Claudio Ivan Asecio Fulgeri   | Director |
| Martha Beatriz Merino Lucero  | Director |
| Edmundo Hermosilla Hermosilla | Director |
| Rodrigo Alfredo Pablo Roa     | Director |
| Camilo Rafael Cortes Duhart   | Director |
| Henry Comber Sigal            | Director |

**RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

|                        |                        |
|------------------------|------------------------|
| Claudio Sierpe         | Gerente General        |
| Luis Alberto Arteaga   | Gerente de Inversiones |
| Pedro French           | Gerente de Riesgos     |
| Luis Ignacio Bernaola  | Auditor Interno        |
| Manuel Álvarez Latorre | Actuario               |
| Rafael Moya Vega       | Contador General       |

**RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Al 30 de Junio 2017

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| Rigel Seguros de Vida S.A.    | 99.99999% |
| Felipe Aurelio del Río Goudie | 00.00001% |

A partir del 01 de Setiembre del 2017

|                  |        |
|------------------|--------|
| Euroamérica S.A. | 50.00% |
| DT Rigel         | 50.00% |

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

### Clasificación

**Rating de la Institución**

**Categoría B+**

**Perspectiva**

**Estable**

### Definiciones

**CATEGORÍA B:** Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

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

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

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

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

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

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

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno. Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.4% de sus ingresos totales del último año.

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