

Rigel Perú S.A. (Rigel Perú)

Informe Anual

Ratings

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

Con información financiera a diciembre 2018.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 18/03/2018 y 17/09/2018

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/. MM)	Dic-18	Dic 17	Dic 16
Activos	19.3	22.4	28.6
Pasivos	8.2	11.0	18.3
Primas Totales	0.1	0.1	0.3
Primas Ganadas Netas	0.1	0.1	0.1
U. Neta	-4.2	-2.2	-2.8
ROAA (%)	-20.4%	-8.8%	-5.7%
ROAE(%)	-37.6%	-20.5%	-13.3%
Ratio Combinado (%)	6516%	3116%	2344%

Fuente: SBS

Analistas

Chelsea Medina
 (511) 444 5588
chelseamedina@aai.com.pe

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
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 sus accionistas, evidenciado en su solvencia patrimonial y en la vinculación operativa con los mismos. Asimismo, se reconoce el acotado riesgo operativo y de inversiones de la compañía, en un contexto de Run Off del rubro suscrito (Previsionales) al mismo tiempo que evalúa su ingreso en nuevas líneas de negocio. Los fundamentos del rating otorgado son los siguientes:

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 más de 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).

Apoyo & Asociados toma en cuenta que el plan de negocios de ambos considera estratégica la operación en el mercado peruano. Asimismo, dada la experiencia particular que cada uno de los accionistas aporta, Rigel Perú se encuentra evaluando su participación en nuevas líneas de negocios y el consecuente requerimiento de mayor fortalecimiento patrimonial.

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, de momento se cuenta con una cartera monoproducto y de severidad controlable con 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. No obstante, es preciso mencionar que la estructura organizacional simple de la Compañía minimiza el gasto.

Por otro lado, se considera que la Política de Inversión definida por Rigel Perú mantiene criterios conservadores al priorizar instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia, al mismo tiempo que mantiene una limitada 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 entorno económico y mercado asegurador: La Clasificadora considera 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), la cual permite incrementar el número de afiliados a los seguros de invalidez y sobrevivencia (vinculados al SPP) y el incremento progresivo del ingreso promedio de la población.

Concentración y volatilidad esperada en el primaje: El 100% del primaje de la compañía se concentra en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional. No habiendo podido desarrollar nuevos negocios de seguros ni adjudicarse nuevos tramos del SIS, la Compañía se encuentra en *Run Off*, con ingresos limitados y sujeta a la siniestralidad derivada de los remanentes del contrato de la primera licitación. Sin embargo, Rigel se encuentra evaluando el desarrollo de nuevos negocios para lo cual ya cuentan con autorización de la SBS para suscribir las líneas de SOAT, Vida Ley, Desgravamen, SCTR y Seguro de Vida Grupo Trabajadores, a la vez que se encuentran evaluando la posibilidad de desarrollar el negocio de Microseguros.

La Clasificadora considera que los nuevos ramos propuestos suelen tener riesgos acotados 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, si bien la Compañía se encuentra evaluando su participación en nuevas líneas de negocio, en el caso de materializarse esto, se requeriría un incremento en la base de capital para asegurar la sostenibilidad de la Compañía. Del mismo modo, cambios en la regulación de seguros que afecten negativa y materialmente los planes de negocio de Rigel Perú, así como cambios en la política de inversiones que permitan mayor toma de riesgo o un incremento significativo de los gastos operativos proyectados podrían gatillar un cambio en la clasificación.

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 en tanto la solvencia patrimonial no se vea afectada.

■ **Hechos de importancia**

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. A noviembre 2018 se efectuó la cuarta licitación pública para el cuarto contrato de administración previsional y la compañía optó por no presentarse, por lo que continúa en Run Off hasta la fecha. Actualmente se encuentra evaluando activamente la suscripción de nuevos rubros (de vida y de salud) que le permitan aprovechar las sinergias que genera su accionista Euroamérica S.A, dada su también larga experiencia en el negocio.

Asimismo, durante la Junta General de Accionistas del 12 de octubre del 2018, se aprobó un aporte de capital social de S/ 3,992 miles por parte de sus accionistas.

■ **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 De Inversiones Río Ignao; las mismas que en Chile cuentan con participaciones vinculadas a Falabella ('BBB+' por Fitch Ratings), Dercor S.A. y Sociedad de Rentas Comerciales Inversiones Inmobiliarias.

Por otro lado, Euroamérica Seguros de Vida S.A mantiene una clasificación de AA-(cl) 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.

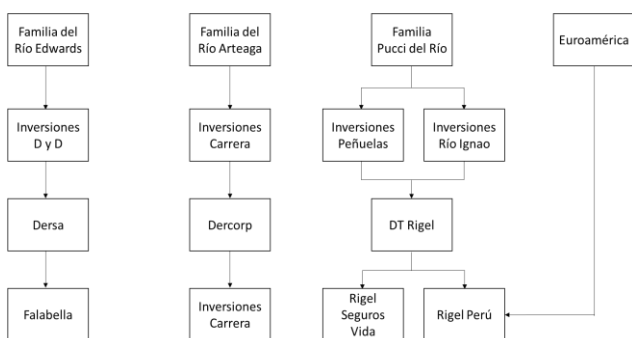
En principio, la Compañía se constituyó exclusivamente para participar en las licitaciones del Seguro de Invalidez y sobrevivencia (SIS) del Sistema Privado de Pensiones (SPP), bajo el marco de la Reforma del SPP en Perú. Rigel Perú inició operaciones a partir de la adjudicación de una de las siete bandas (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 relacionada a este sistema, el cual establece la operativa de las primas y siniestros, se mitigó la necesidad de contar con fuerza de venta propia. De esta forma, Rigel cuenta con una estructura organizacional reducida y flexible, que obtiene soporte de su matriz para temas relacionados a inversiones al mismo tiempo que recibe soporte patrimonial de sus accionistas y 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 el enfoque de la compañía en procesos de licitación de los seguros SIS, Apoyo & Asociados reconoce que Rigel enfrenta un alto grado de volatilidad en términos de primaje. No obstante, el riesgo operativo, de mantenerse el esquema monoproducto, se encuentra acotado por parámetros técnicos que permiten cierto grado de predictibilidad.

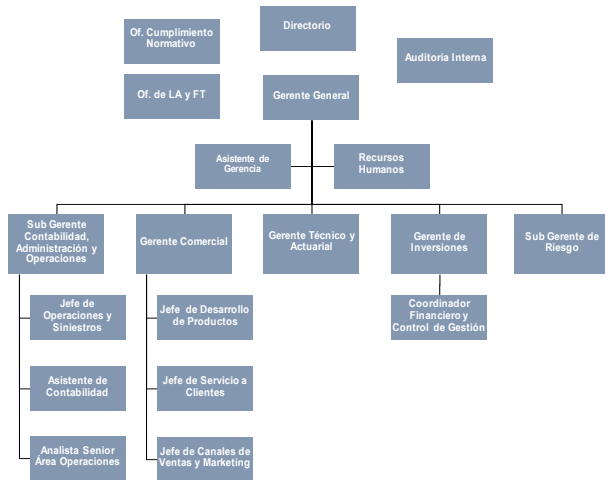
Cabe señalar, sin embargo, que en línea con la intención de Rigel de reducir el riesgo de la dependencia de un solo producto, la SBS autorizó a la compañía a brindar cobertura para otras líneas, tales como seguros de Desgravamen, Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), Seguros de Vida Grupo Trabajadores, Vida Ley (adicionales y cesantes) y SOAT. Actualmente, la Gerencia de la Compañía se encuentra evaluando su participación en dichos productos, de los cuales el más próximo a introducirse es SOAT. Se espera que este producto sea ofrecido por la Compañía al inicio del segundo semestre del 2019. Asimismo, Rigel se encuentra trabajando en el desarrollo del negocio de Microseguros, en línea con la estrategia de diversificación que busca disminuir la concentración del primaje.

Cuadro Organizacional



Fuente: Rigel Perú S.A.

Estructura Orgánica Rigel



Fuente: Rigel Perú S.A.

La clasificación de la Compañía toma en cuenta principalmente el compromiso y disposición de soporte de sus accionistas DT Rigel y Euroamérica, así como el limitado riesgo operativo del negocio.

■ **Estrategia**

La Compañía se encuentra reestructurando su organización con el fin de mantener a la Compañía en su condición de empresa en marcha a la vez que va revertiendo progresivamente su actual situación financiera. 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 de su primaje mediante el desarrollo de productos de vida que presenten semejanzas operativas y sinergias. De esta forma, Rigel se encuentra trabajando en diversas iniciativas, tales como SOAT, Desgravamen, Seguros de Vida Grupo Trabajadores, Vida Ley y SCTR. Asimismo, la compañía se encuentra considerando desarrollar y comercializar el negocio de Microseguros, cuya difusión se daría mediante distintos canales de venta.
- (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, considerando las restricciones de diversificación impuestas por la política de inversiones y por los requerimientos de flujo de caja para el adecuado manejo de las operaciones de la compañía.

- (iii) **Orientación a la eficiencia operativa en sus procesos:** la Compañía cuenta con una estructura de administración liviana basada en el modelo de negocios de su casa matriz y en los productos que suele comercializar. Asimismo, la Compañía se encuentra trabajando en la innovación de sus plataformas operativas en preparación para los nuevos negocios en los que planea participar.

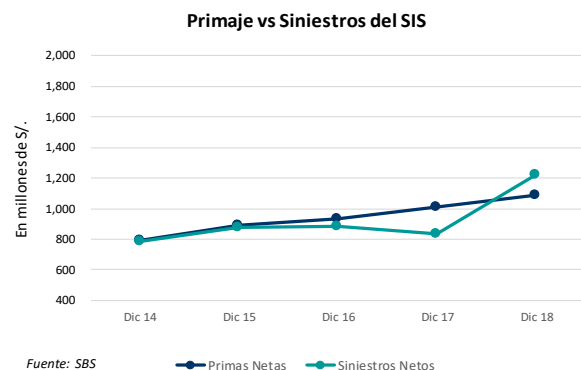
Análisis Financiero

■ **Producción y Siniestralidad**

Rigel Perú S.A. no participó en la última licitación de seguros previsionales de noviembre del 2018. Como consecuencia del *Run Off*, la Compañía continúa administrando los remanentes del primer contrato de seguro previsional (2013-2014).

A diciembre 2018, la Compañía registra una producción de primas netas de S/ 121.5 miles, 17.2% menos respecto de diciembre 2017 como resultado del proceso de *Run Off*. En contraste, el sector de seguros previsionales, ha tenido un crecimiento importante de primas netas en los últimos años (CAGR de 8.3% en el periodo 2013-2018), gracias al incremento en el número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones (+6.3%) y al aumento en la tasa cotizable promedio del SIS, la cual pasó de 1.33% en la segunda licitación a 1.36% en la tercera (tasa vigente al cierre del 2018). En diciembre del 2018, el sistema registró primas por S/ 1,091 MM, las cuales fueron 8.0% mayores que las generadas en diciembre del 2017. Los seguros previsionales representaron el 8.5% del mercado de seguros, reduciendo su participación respecto de diciembre del 2017 (8.9%), principalmente por el mayor crecimiento relativo de otros ramos.

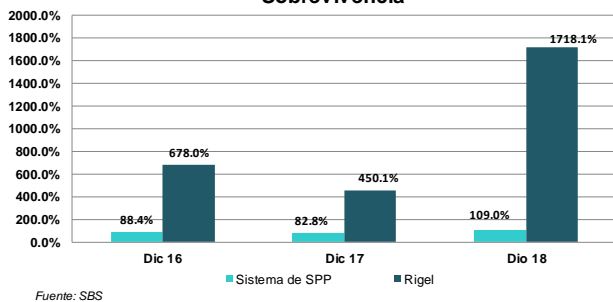
Respecto de la tasa cotizable, esta se vio influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios, tales como cambios en las tablas de mortalidad, menores tasas de interés de mercado y cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros. Cabe resaltar que a partir de enero 2019 entrarán en 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 del primaje de seguros previsionales debido al crecimiento proyectado del país, al mayor número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones (+6.3% respecto del cierre del 2017) y, en menor medida, del aumento del ingreso promedio de la población, el cual fue registrado en S/ 1,560 para Lima Metropolitana respecto del 2017 (+1.1%) según el INEI.

A diciembre 2018 el índice de siniestralidad total de la Compañía fue 17.8x. Lo anterior se explica principalmente por el bajo nivel de primas producidas (S/ 121.5 miles) respecto de los siniestros (S/ 2,161.5 miles) asignados por el DIS. Por otro lado, el índice de siniestralidad retenida ascendió a 17.2x, muy superior al promedio del sistema previsionales (1.1x) y explicado por el *Run Off*. Además, Rigel presentó una retención de primas de 55.3% a diciembre 2018 (55.9% a diciembre 2017), por lo que, dado su reducido primaje, los siniestros tienen un impacto proporcionalmente alto.

Siniestralidad Retenida Seg. Invalidez y Sobrevivencia



Como se mencionó previamente, la compañía fue autorizada a emitir pólizas de seguros de Desgravamen, SCTR, Seguros de Vida Grupo Trabajadores, Vida Ley (adicionales y cesantes) y SOAT como parte de su estrategia de diversificación de primas. La Clasificadora estima que el ingreso a estos rubros 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

Al cierre de diciembre 2018, la Compañía registró pérdidas netas por S/ 4.2 MM, lo cual es resultado del bajo nivel de primas asignadas y la estructura de costos y gastos operativos que mantiene. En este sentido, los siniestros incurridos netos (derivados del contrato del 2013-2014) alcanzaron los S/ 1,153 mil, los que agregados a los gastos técnicos del período produjeron un resultado técnico negativo de S/ 1,182 mil. Esto se reflejó en un margen técnico (resultado técnico/ primas totales) de -9.7x, menor al alcanzado a diciembre 2017 (-3.0x).

Como se mencionó, el desempeño operativo se ha visto afectado por la no adjudicación de nuevas bandas del seguro previsional desde el 2015. Por esto último, siendo que la empresa se encuentra en *Run Off*, indicadores como el ratio combinado (65.2x) o el índice de gasto administrativo/primas totales (26.5x) no son comparativos aplicables a sus pares que tienen adjudicados tramos del SIS.

Por su parte, el resultado de inversiones a diciembre del 2018 (S/ 159.0 mil) registró un retroceso de 58.6% respecto de diciembre 2017 (S/ 383.6 mil). Esto es explicado por la reducción gradual del portafolio de inversión en virtud del menor primaje, lo que produjo a su vez menores ingresos de inversiones (46.5% menos respecto del 2017) y proporcionalmente mayores gastos por inversiones para este año (S/ 146.2 mil).

Asimismo, los indicadores de rentabilidad de Rigel fueron negativos (ROAA: -20.4% y ROAE: -37.6%) y se comparan desfavorablemente con el resto del sistema de seguros previsionales (ROAA: 2.2% y ROAE: 14.6%).

Rigel busca generar nuevas líneas de negocios para lo cual ya cuenta con autorizaciones de la SBS. Cabe mencionar que el desarrollo de estos nuevos negocios requiere de un acompañamiento patrimonial, acorde con los riesgos que se suscriba. En este sentido, la inclusión de Euroamérica, aporta no sólo su experiencia sino, eventualmente, un respaldo patrimonial adicional para las operaciones de Rigel en el Perú, como se evidenció el pasado 12 de octubre del 2018 con el aporte de los accionistas.

La Clasificadora continua atenta a la evolución del desempeño de la Compañía, si bien reconoce los beneficios que otorga una estructura liviana 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, como las de Seguros de Vida Grupo Trabajadores, SOAT, Desgravamen, SCTR o Vida Ley, tendrá inicialmente una mayor incidencia de gastos de suscripción y gastos técnicos asociados a la expansión, los cuales se considera saludable mitigar con un incremento de aportes de capital por parte de sus accionistas.

■ Activos e Inversiones

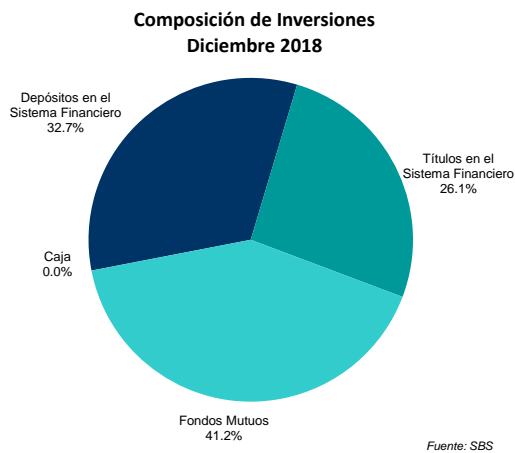
A diciembre 2018, Rigel Perú registró un stock de activos de S/ 19.3 MM (-13.8% respecto de diciembre 2017) explicado principalmente por una reducción de Cuentas Por Cobrar Diversas (-27.5%) y Valores Negociables (-7.9%), como consecuencia de la menor cartera de seguros administrada.

En cuanto al portafolio de inversiones aplicadas, éste alcanzó los S/ 13.6 MM a diciembre 2018, lo cual significó una reducción de 14.7% respecto de diciembre 2017, explicada por la venta de la posición de bonos del Gobierno peruano. Por otro lado, los depósitos e imposiciones

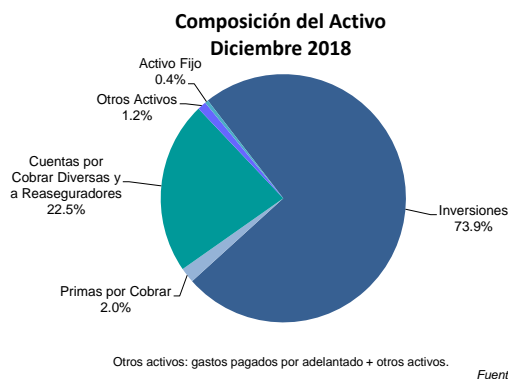
aumentaron en 4.2% respecto de diciembre 2017, alcanzando así S/ 4.7 millones.

Esta disminución y restructuración del stock de activos es consecuencia del acotado nivel de operaciones que enfrenta Rigel y del requerimiento de cubrir los siniestros que recibe.

Por otro lado, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 73.9% del total de activos, lo cual excede de manera considerable el promedio del sistema (8.3%) y que al mismo tiempo se relaciona con el nivel de liquidez requerido por la Compañía en esta etapa. Así, estas inversiones mostraron una cobertura sobre las reservas técnicas de 1.8x (1.5x a diciembre 2017).



La política de inversiones de Rigel prioriza instrumentos de renta fija de muy alta calidad crediticia. De esta manera, la Compañía mantiene, a diciembre 2018, el 44.9% de su portafolio concentrado en instrumentos con una clasificación de AAA (pe) y AA+(pe), y la totalidad de su portafolio dentro de la primera categoría. 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 es sólido, sin embargo, dada su concentración en riesgos locales, esto podría implicar 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 alta liquidez.

La porción del portafolio destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 13.6 MM, con lo que se obtuvo un superávit de S/ 2.6 MM y una cobertura de obligaciones de 1.23x.

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

	2015	2016	2017	2018
(A) Activos Elegibles Aplicados	43,398	18,244	15,203	13,571
(B) Obligaciones Técnicas	43,344	16,496	12,423	10,998
(B.1) Reservas Técnicas	21,060	9,997	5,872	4,297
(B.2) Primas Diferidas	-	-	-	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	16,507	4,814	4,853	4,964
(B.5) Fondo de Garantía	5,777	1,685	1,698	1,737
(B.6) Req de Patr. Efectivo Riesg	-	-	-	-
(B.7) Req Patr. Efectivo Adicional	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	55	1,748	2,780	2,573
Ratio (A) / (B)	1.00	1.11	1.22	1.23

Fuente: SBS

■ Reaseguros

Durante la vigencia del primer contrato (octubre 2013 – diciembre 2014), Rigel Perú mantuvo contratos de reaseguros proporcionales de cuota parte, mientras que, a partir del 2014, la retención de la compañía (primas retenidas / primas totales) disminuyó a 47.9%, debido al contrato de reaseguro cuota parte suscrito con Arch Re y Scor Global Life que a su vez correspondía mejor a un escenario de menor primaje y mayor siniestralidad relativa.

Rigel Perú - Principales Reaseguradores (Dic 2018)

Reasegurador	País	Clasificaci
Arch Re	Bermuda	A+ (IFS)
Scor Global Life	Estados Unidos	A+ (IFS)

Fuente: Fitch Ratings

A junio 2018, el nivel de retención agregado de la Compañía fue de 55.3% (55.9% en diciembre 2017). Cabe mencionar que dicha cifra es resultado del desarrollo de la cartera asegurada del periodo 2013 – 2014 y que la misma mantiene una estructura de reaseguros ajustada de acuerdo con la estadística de reportes de siniestro. Por otro lado, cabe señalar que los reaseguradores de Rigel Perú cuentan con una adecuada solvencia y prestigio internacional que se refleja en su clasificación de riesgo.

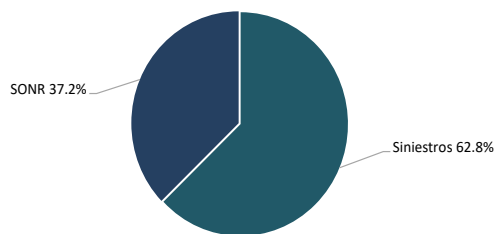
Apoyo & Asociados considera que el esquema de reaseguro empleado por la Compañía permite reducir la exposición del patrimonio frente a posibles desviaciones de siniestralidad que podrían debilitar los indicadores de rentabilidad y solvencia.

■ Apalancamiento y Capitalización

A diciembre 2018, Rigel Perú contaba con pasivos por S/ 8.2 MM, 25.8% menos que el monto registrado al cierre del 2017. Asimismo, los pasivos de la compañía están compuestos casi en su totalidad por reservas técnicas (96.6% del total). El 3.4% restante estuvo compuesto por Cuentas Corrientes a Reaseguradores, Tributos y Provisiones.

Respecto del stock de reservas técnicas, a diciembre 2018, este fue de S/ 7.9 MM, lo que representó una reducción de 27.2% respecto al cierre del 2017 (S/ 2.9 MM) en línea con el proceso de *Run Off* de la compañía.

**Composición de Reservas Técnicas
Diciembre 2018**



Fuente: SBS

Por otro lado, a diciembre 2018, Rigel Perú reportó un patrimonio de S/ 11.2 MM (S/ 11.4 MM al cierre del 2017), lo que se explica principalmente por el menor resultado acumulado y las pérdidas del ejercicio incurridas durante el 2018.

La Clasificadora reconoce la importancia de la presencia en el mercado peruano otorgada por los accionistas debido a las oportunidades de negocio en las que Rigel Perú busca participar para diversificar su cartera de productos, teniendo en cuenta la 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. Así, un incremento de las operaciones en Previsionales u otros rubros requerirá de un aporte patrimonial adicional que los accionistas están considerando activamente.

Debido al *Run Off* existe un menor requerimiento de constitución de reservas. Consecuentemente, el apalancamiento se mantiene en un nivel mínimo (0.7x), el mismo que se encuentra favorablemente por debajo del promedio de las aseguradoras que operan dentro del mercado de seguros previsionales (6.0x).

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

	2015	2016	2017	2018
(A) Patrimonio Efectivo	32,381	10,357	11,407	11,154
(B) Requerimiento Patrimonial	22,284	6,499	6,551	6,701
(B.1) Patrimonio de Solvencia	16,507	4,814	4,853	4,964
(B.2) Fondo de Garantía	5,777	1,685	1,698	1,737
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-
(B.4) R. P. por Ciclo Económico	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	289	103	142	254
Superávit 1 = (A) - (B)	10,097	3,858	4,856	4,453
Superávit 1 = (A) - (C)	32,092	10,255	11,265	10,900
A/B	1.45	1.59	1.74	1.66
A/C	112.16	100.93	80.18	43.84

Fuente: SBS

La regulación local señala los requerimientos de capitalización sobre la base de 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). Así, a diciembre 2018, el indicador de solvencia de la Compañía (Patrimonio Efectivo/Req. Patrimoniales) ascendió a 1.66x (1.74x al cierre del 2017). Esto se explica principalmente por la disminución del patrimonio efectivo como consecuencia de las pérdidas acumuladas, lo cual estuvo representado por una diferencia de S/ 0.3 MM respecto de diciembre 2017.

Resumen Financiero

Rigel

(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Caja y Bancos	4,665	5,484	3,056	10,812	4,678
Valores Negociables	9,611	10,432	15,357	34,925	79,577
Cuentas por Cobrar por Primas	383	455	441	141	20,067
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	726	819	1,139	6,428	0
Cuentas por Cobrar Diversas	3,620	4,991	8,196	17,727	43,021
Inversiones en Valores	0	0	0	0	1,112
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	0
Activo Fijo	86	91	117	150	192
Otros Activos	224	124	310	1,237	660
Activos Totales	19,315	22,397	28,617	71,420	149,307
Reservas Técnicas	7,886	10,829	18,157	38,751	92,371
Reservas por Siniestros	7,886	10,829	18,157	38,751	92,371
Siniestros	4,951	7,764	13,141	31,706	66,528
Ocurridos y no Reportados	2,935	3,065	5,016	7,045	25,844
Cuentas por Pagar por Reaseguro	20	21	0	0	15,914
Otras Cuentas por Pagar	164	73	64	260	554
Otros Pasivos	90	69	38	29	46
Pasivos Totales	8,161	10,992	18,260	39,040	108,885
Capital Pagado	21,944	17,951	14,659	34,647	42,147
Reservas	9	9	9	7	7
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	0	(1)	8	(542)	58
Utilidad (Pérdida) Retenida	(10,798)	(6,553)	(4,319)	(1,732)	(1,791)
Patrimonio Total	11,154	11,405	10,357	32,381	40,422

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Primas Netas	121.5	146.6	325.9	2,639	115,192
Primas Totales	121.5	146.6	325.9	2,639	115,192
Ajustes de Reservas	0.0	0.0	0.0	0	0
Primas Cedidas	(54.3)	(64.7)	(182.2)	(1,272)	(59,976)
Primas Ganadas Netas	67.1	81.9	143.8	1,368	55,216
Siniestros Totales	(2,161.5)	(605.3)	(1,590.8)	(2,186)	(115,264)
Siniestro Cedidos	1,007.9	236.7	616.0	791	59,789
Recuperos y Salvamentos	0.0	0.0	0.0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(1,153.5)	(368.6)	(974.8)	(1,394)	(55,475)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(96.4)	(148.0)	(264.6)	(729)	(1,159)
Resultado Técnico	(1,182.8)	(434.7)	(1,095.7)	(755)	(1,418)
Ingresos Financieros	307.4	574.7	1,088.8	4,255	2,706
Gastos Financieros	(146.2)	(61.9)	(445.4)	(726)	(467)
Provisiones para activos no corrientes mantenic	0.0	0.0	0.0	0	0
Diferencia en cambio	(2.2)	(129.2)	0.0	0	0
Gastos de Administración	(3,221.3)	(2,183.5)	(2,395.0)	(2,760)	(2,433)
Resultado de Operación	(4,245.2)	(2,234.5)	(2,847.2)	13	(1,613)
Ajustes por valor de mercado	0.0	0.0	0.0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	(4,245.2)	(2,234.5)	(2,847.2)	13	(1,613)
Impuestos	0.0	0.0	0.0	0	0
Participaciones	0.0	0.0	0.0	0	0
Partidas Extraordinarias	0.0	0.0	0.0	0	0
Resultado Neto	(4,245.2)	(2,234.5)	(2,847.2)	13	(1,613)

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%
Índice de Retención	55.3%	55.9%	44.1%	51.8%	47.9%
Índice de Siniestralidad Total (Veces)	17.8	4.1	4.9	0.8	1.0
Índice de Siniestralidad Retenida (Veces)	17.2	4.5	6.8	1.0	1.0
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales (Veces)	26.52	14.89	7.35	1.05	0.02
Resultado Técnico / Primas Totales	(9.74)	(2.96)	(3.36)	(28.6%)	(1.2%)
Índice Combinado	65.16	31.16	23.44	3.04	1.05
Índice Operacional a	62.76	24.90	18.96	0.46	1.01
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	240.0%	626.2%	447.6%	257.9%	4.1%
ROAA	(20.4%)	(8.8%)	(5.7%)	0.0%	(1.7%)
ROAE	(37.6%)	(20.5%)	(13.3%)	0.0%	(5.5%)
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	0.7	1.0	1.8	1.2	2.7
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
Reservas / Pasivo (Veces)	0.97	0.99	0.99	0.99	0.85
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (Veces)	69.69	33.06	63.15	14.17	0.84
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.01	0.01	0.01	0.04	1.37
Patrimonio / Activos (%)	57.7%	50.9%	36.2%	45.3%	27.1%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.7	1.7	1.6	1.5	1.7
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	43.84	80.2	100.9	112.2	67.3
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.2	1.2	1.1	1.0	1.3
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	1.8	1.5	1.01	1.18	0.91
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.8	1.5	1.01	1.18	0.92
Liquidez Corriente (Veces)	2.36	2.03	1.55	1.80	1.35
Liquidez Efectiva (Veces)	0.6	0.5	0.2	0.3	0.0
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.4%	0.4%	0.4%	0.2%	0.1%

^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 Iván Asencio Fulgeri	Director
Edmundo Hermosilla	Director
Rodrigo Alfredo Pablo Roa	Director
Henry Comber Sigal	Director
Martha Beatriz Merino Lucero	Directora Independiente

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Claudio Sierpe	Gerente General
Luis Alberto Arteaga	Gerente de Inversiones
Claudia Fernandez	Gerente Comercial
Romulo Quesada	Sub Gerente de Riesgos
Pedro French	Oficial de Cumplimiento Normativo
Manuel Álvarez Latorre	Actuario
Rosa Elvira Criollo	Auditora Interna
Rafael Moya Vega	Subgerente de Contabilidad, Administración y operaciones

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

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.