MOODY'S LOCAL | Perú

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de marzo de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A+
Bonos Subordinados	AA+.pe

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
AVP - Analyst
Jaime.tarazona@moodys.com

María Luisa Tejada
AVP - Analyst
MariaLuisa.Tejada@moodys.com

Roco Peña
Associate
Roco.Pena@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A+ asignada como Entidad a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, Pacífico Seguros o la Entidad) y mantiene la clasificación AA+.pe otorgada a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados, los mismos que fueron colocados por El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros. Asimismo, Moody's Local ratifica la categoría AA+.pe a la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico, emisiones que en conjunto no deberán superar los US$150.0 millones.

Las clasificaciones otorgadas se sustentan en la relevante participación de mercado que mantiene Pacífico Seguros en el Sistema de Seguros local, manteniéndose como la segunda aseguradora en términos de primas netas, con una cuota de participación de 26.06% sobre el total de primas emitidas al 31 de diciembre de 2020. Al respecto, al analizar la participación por ramos, se destaca que, Pacífico Seguros se mantiene como líder en el Ramo de Vida (participación de mercado de 30.05% a diciembre 2020); mientras que, en los ramos de Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades mantiene la segunda posición a la fecha de corte analizada (participación de mercado de 22.45% a diciembre 2020). Asimismo, se pondera favorablemente en el análisis, la diversificación de la cartera de productos de Pacífico Seguros, así como los esfuerzos de la Entidad por adecuar su oferta a la demanda de mercado. Al respecto, se destaca la creación de productos como Renta Particular, línea de negocio del ramo de Vida cuya implementación se dio en respuesta a los cambios que generó en el mercado la Ley N° 30425 ("Ley 95.5"); así como el producto Plan Kilómetros en el segmento de autos, cuya comercialización permite atenuar parcialmente el efecto en la menor suscripción de primas producto de la coyuntura actual generada por la pandemia COVID-19 y las medidas establecidas por el Gobierno para hacer frente a esta última. Otro factor considerado como positivo en la evaluación es la calidad crediticia y diversificación del portafolio de inversiones de la Entidad, el mismo que cumple con los límites dispuestos por la normativa vigente y cubre de manera adecuada sus obligaciones técnicas. También, son favorables para la clasificación los adecuados niveles de liquidez y solvencia de la Entidad, debiendo señalarse además que Pacífico Seguros presenta un calce adecuado en el marco de los resultados obtenidos por el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA). Adicionalmente, suma para la evaluación, la pertenencia de la Entidad al Grupo Credicorp, siendo favorable a su vez, las sinergias que desarrolla Pacífico Seguros con empresas relacionadas en diversos rubros. No menos importante es la experiencia y profesionalismo del Directorio y la Plana Gerencial de la Entidad.

Sin perjuicio de los factores expuestos anteriormente, se observa que el indicador de siniestralidad retenida de la Entidad (53.31%) se mantiene por encima del promedio del Sistema de Seguros al 31 de diciembre de 2020 (51.87%), presentando además una tendencia al alza durante los últimos periodos evaluados (48.06% en 2019). Al respecto, en el 2020, la mayor siniestralidad se explica en el Ramo Vida, principalmente el producto Desgravamen, así como en la línea de negocio de seguros Previsionales; mientras que la siniestralidad en los Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades disminuyó como consecuencia de las medidas de inmovilización establecidas por el Gobierno. Cabe indicar que, el incremento del ratio de siniestralidad retenida también recoge la disminución en las primas retenidas anualizadas en línea con la menor actividad económica del país, derivada del Estado de Emergencia Nacional. Al respecto, las primas ganadas netas de la Entidad muestran una reducción interanual de 2.24% al cierre de 2020; mientras que las primas retenidas registraron una contracción interanual de 1.26% en el mismo periodo analizado, disminución observada principalmente en menores primas de Vehículos y Vida Grupo Particular

(-11.73% y -41.18% interanual, respectivamente), en línea con el menor nivel de actividad económica del país. Asimismo, de lo comentado anteriormente, el índice combinado de la Entidad mantuvo la tendencia al alza, pasando a 86.88%, desde 82.18% a diciembre de 2019; no obstante, el ratio aún se sitúa por debajo del promedio del Sistema de Seguros (94.27% a diciembre 2020). Por otro lado, la utilidad neta de la Entidad se redujo interanualmente en 44.72%, totalizando S/259.1 millones al 31 de diciembre de 2020, lo cual se explicó principalmente por el incremento en los siniestros incurridos netos (+9.88%), producto, principalmente, de mayores siniestros de primas de seguros netos (+4.81%). Los mayores siniestros se dieron en el ramo de Vida, en los productos de Desgravamen y Seguros Previsionales de Sobrevivencia, en línea con la mayor mortalidad registrada durante la pandemia. Al respecto, la compañía estima que el efecto de la pandemia sobre la mortalidad sea menor en 2021 frente al registrado en 2020. Asimismo, aunque en menor medida, el menor resultado neto de la Entidad también se explica por el impacto en el menor resultado de inversiones (-4.92% interanual a diciembre 2020) asociado a gastos financieros explicados por los resultados atribuidos a la operación conjunta que mantiene con Empremédica. De igual forma es relevante el seguimiento continuo de todas las posiciones del portafolio de inversiones.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando las operaciones de Pacífico Seguros y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier variación relevante en el riesgo de la Entidad y de los instrumentos clasificados.

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

» Menores rendimientos y deterioro en el valor y/o en la calidad crediticia de las inversiones que conforman su portafolio.

» Inadecuada cesión de riesgos que conlleve a que la materialización de grandes siniestros pueda comprometer la solvencia y liquidez de la Entidad, así como un deterioro significativo en el índice de siniestralidad retenida.

» Deterioro en los indicadores de liquidez y solvencia que impacten la capacidad de la Entidad de cumplir con los indicadores regulatorios vigentes.

» Deterioro sostenido en los indicadores de gestión, que a su vez se plasme en una tendencia decreciente en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía, pudiendo comprometer el fortalecimiento de sus indicadores de solvencia y liquidez a futuro.

» Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa los planes de negocio y resultados de la Entidad, comprometiendo la solvencia, liquidez y rentabilidad de la Compañía.

» Impacto significativo, mayor a lo esperado por Moody's Local, sobre los principales indicadores de la Entidad por efectos de la pandemia COVID-19.

» Pérdida del respaldo patrimonial.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17 (*)
Primas Netas (S/ Millones) (**)	2,999	3,064	2,774	1,641
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.61x	1.56x	1.76x	1.88x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.28x	2.64x	2.99x	2.88x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.09x	1.09x	1.06x	1.07x
Resultado Técnico (**) / Primas Retenidas (**)	-1.73%	3.51%	6.59%	2.42%
Siniestralidad Retenida (**)	53.31%	48.06%	43.05%	40.49%
Índice Combinado (**)	86.88%	82.18%	79.56%	78.63%
ROAE (**)	10.77%	21.04%	15.57%	n.d.

(*) Comprende los resultados obtenidos por el negocio de Vida en el año y los resultados de seguros Generales a partir del 1 de agosto de 2017.
(**) Últimos 12 meses.
Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, EPV) inició operaciones el 1 de enero de 1997, en el marco de lo estipulado en la Resolución SBS N° 786-96. La constitución de EPV responde a la decisión de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, PPS) de separar los negocios de vida y de seguros generales; no obstante, el 22 de diciembre de 2016, el Grupo Pacífico comunicó al mercado su intención de fusionar nuevamente los negocios de vida y de seguros generales. En consecuencia, el Directorio decidió que EPV asuma el patrimonio de PPS a título universal y en bloque, bajo la modalidad de fusión por absorción. El acuerdo fue aprobado en Junta General de Accionistas del 23 de febrero de 2017, por lo cual PPS se extinguió sin disolverse o liquidarse. Ambas entidades obtuvieron la autorización para llevar a cabo la fusión mediante lo dispuesto en la Resolución SBS N° 2836-2017, la cual fue emitida el 19 de julio de 2017. La fusión entró en vigor el 1 de agosto de 2017, fecha en la cual EPV cambió su denominación social a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, Pacífico Seguros) y vio incrementado su patrimonio en S/571.0 millones; asimismo, modificó su objeto social con la finalidad de operar en los ramos de seguros de vida y seguros generales. Pacífico Seguros forma parte del grupo económico Credicorp Ltd., importante conglomerado financiero peruano que es propietario del 65.20% de sus acciones. Este grupo cuenta con cuatro líneas de negocios: (i) banca universal; (ii) microfinanzas; (iii) seguros y pensiones; y (iv) banca de inversión. Sus subsidiarias comprenden empresas como el Banco de Crédito del Perú (BCP), MiBanco, Atlantic Security Holding Corporation (ASHC), Prima AFP y Credicorp Capital.

El 26 de octubre de 2017, *Moody's Investors Service Inc.* asignó la clasificación de Baa2 a la fortaleza financiera de Pacífico Seguros, con perspectiva estable. La clasificación fue ratificada el 6 de octubre de 2020, y tiene como principal sustento la participación de mercado de la Entidad, la diversificación de su portafolio de productos, sus niveles de rentabilidad y el respaldo de Credicorp.

Tabla 2

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Participación por Primas Netas

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-20	Ranking	Dic-19	Ranking
Sistema Asegurador	26.06%	2°	25.93%	2°
Vida	30.05%	1°	28.78%	1°
Generales	19.37%	2°	19.89%	2°
Accidentes y Enfermedades	30.56%	2°	31.77%	2°

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Como hecho relevante del periodo evaluado se tiene que, a partir del 1 de enero de 2020, el señor Cesar Fernando Rivera Wilson ejerce las funciones de Gerente General de Pacífico Seguros. Cabe indicar que, anteriormente, en Hecho de Importancia del 22 de octubre 2019, se comunicó la renuncia del señor Álvaro Correa al cargo de Gerente General, función que ocupó hasta el 31 de diciembre de 2019. Por

otro lado, el 31 de enero de 2020, la Entidad comunicó como hecho de importancia que tomó conocimiento de la resolución emitida por el 7° Juzgado Comercial de Lima, en la cual se ordena trabar contra Pacífico Seguros un embargo en forma de retención por la suma de US$30.0 millones como consecuencia de una demanda interpuesta por una empresa en el contexto de una controversia respecto a la cobertura de un siniestro. Al respecto, de acuerdo con la información brindada por la Gerencia de la Entidad, dicho embargo ya fue liberado en agosto de 2020; debiendo señalarse que, el siniestro se encontraba 100% reasegurado.

El 1 de abril de 2020, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas (JOAA), se aprobó, entre otros aspectos, aplicar las utilidades del ejercicio 2019 (por un total de S/468.72 millones) de la siguiente manera: i) distribuir dividendos por S/105.58 millones, ii) constitución de reserva legal por S/24.44 millones; iii) fortalecimiento de capital social en S/70.0 millones; y, iv) destinar a resultados acumulados S/268.70 millones. Asimismo, en dicha JOAA, se aprobó aplicar S/119.24 millones de utilidades del ejercicio 2018 de la siguiente manera: i) ajuste patrimonial de Vida por S/25.0 millones; y, ii) distribución de dividendos por S/94.24 millones. Al respecto, de considerar ambas decisiones, la distribución de dividendos suma un total de S/199.82 millones. Otro hecho relevante corresponde a que, el 1 de abril de 2020, la Entidad comunicó al Ministerio de Salud (MINSA) la decisión de donar un fondo de S/5.0 millones con los que financiará un beneficio equivalente a un seguro de vida de S/50.0 mil a cada una de las familias del personal asistencial del MINSA, de los Hospitales Públicos Regionales, y los efectivos de la Policía Nacional y de las Fuerzas Armadas en caso fallezcan como consecuencia del COVID-19 en desempeño de sus funciones. Adicionalmente, el 12 de julio de 2020, Credicorp comunicó la donación de S/4.0 millones a Respira Perú, en donde Pacífico Seguros aportó S/1.0 millón del total de dicha donación.

Por otro lado, la Entidad comunicó como Hecho de Importancia que, en sesión de Directorio de fecha 22 de setiembre de 2020, se acordó solicitar autorizaciones a la SBS para la organización, constitución, y posterior puesta en funcionamiento, de una subsidiaria especializada en seguros de asistencia médica, que asumirá una vez que entre en operaciones, los negocios de este tipo de seguros que actualmente viene desarrollando Pacífico Seguros. De acuerdo con lo informado, en esta nueva empresa los accionistas serían Pacífico Seguros y Empremedica S.A. con el 60% y 40% de participación, respectivamente. Al respecto, Empremedica S.A. es una subsidiaria de Banmedica S.A., empresa que es parte de United Health Group.

El 17 de diciembre de 2020, Pacifico colocó US$50 millones bajo la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados a una tasa de interés de 4.41%. Asimismo, es importante señalar que se estima realizar la Segunda Emisión de dicho Programa durante el año 2021. Al respecto, es importante indicar que, el monto emitido en ambas emisiones no deberá superar los US$150.0 millones establecidos como monto máximo en el Segundo Programa[1]. Por otro lado, el 23 de febrero de 2021, se convocó la Junta Obligatoria Anual de Accionistas para el 30 de marzo de 2021.

La coyuntura actual por efectos del COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica del Perú, así como el desempeño del sector asegurador, siendo importante resaltar que, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el PBI se contrajo en 11.1% durante el 2020. No obstante, el BCRP proyecta un crecimiento en 2021 de 11.0% a 11.5%. En esta línea, se observa un menor crecimiento de primas en el sector de seguros durante 2020, lo cual dependiendo de la evolución de los siniestros y del resultado de inversiones de cada compañía, ha conllevado en algunas empresas del sector a presentar ajustes en sus indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez. Frente a este contexto y, con la finalidad de mitigar los efectos del COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció medidas complementarias con carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones del sistema asegurador peruano. Entre dichas medidas destaca el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, donde se establece lo siguiente: (i) Incremento temporal del límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, (ii) suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, (iii) excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y (iv) suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizadas bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Asimismo, mediante el Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS de fecha 26 de mayo de 2020, se establece lo siguiente: (i) modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, empleados en el ASA, y (ii) plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa. Al respecto, es importante señalar que mediante Oficio Múltiple Nº 42140-2020-SBS de fecha 23 de diciembre de 2020, la SBS establece que las medidas de excepción señaladas previamente tendrán vigencia hasta el 31 de marzo de 2020. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, de no considerar la suspensión temporal otorgada por la SBS, el monto por deteriorar ascendería a S/20.0 millones al 28 de febrero de 2020; no obstante, la Compañía realizó una provisión de S/8.2 millones durante el 2020. Cabe indicar que, en línea con el aumento de la clasificación del instrumento deteriorado, el monto por deteriorar se ha reducido al cierre del primer trimestre de 2021.

Asimismo, mediante Oficio Múltiple N° 11217-2020, la SBS estableció que las aseguradoras se encuentran facultadas para modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los

[1] En el Anexo II del presente informe están las principales características del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico y de la Primera y Segunda Emisión clasificadas.

contratantes de seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Pacífico Seguros, se han efectuado reprogramaciones principalmente en las líneas de negocio de Vehículos y Vida Individual, por montos de S/3.88 millones y S/3.66 millones, respectivamente, representando en conjunto el 0.2% del total de primas de seguros netas al 31 de diciembre de 2020. Asimismo, en dicho Oficio Múltiple, la SBS amplió el plazo desde 60 a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Al respecto, según lo manifestado por la Gerencia, Pacífico Seguros no se acogió a esta medida.

Por otro lado, es relevante mencionar que el 27 de julio de 2020 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución N°1856-2020, aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros. Dicha norma actualiza las disposiciones para la constitución de las reservas técnicas de siniestros con base en los estándares internacionales. Las empresas cuentan con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual queda derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N°4095-2013 y normas modificatorias. Al respecto, a la fecha, la Entidad se encuentra evaluando el impacto que tendría dichas modificaciones en sus operaciones, según lo indicado por la Gerencia de Pacífico Seguros.

Análisis financiero de Pacífico Seguros[2]

Producción de Primas

LIGERA REDUCCIÓN EN PRIMAS NETAS EXPLICADA POR EL RAMO VIDA GRUPO PARTICULAR Y VEHICULO

Al 31 de diciembre de 2020, las primas netas de Pacífico Seguros decrecieron interanualmente en 0.16%, debido a la reducción de los ramos de Seguros de Vida Grupo Particular (-41.72%) y Vehículos (-11.20%). Cabe resaltar que la contracción de la producción en Vehiculares se debe a la inmovilización obligatoria y paralización de actividades producto de la pandemia, lo cual afectó al sector automotriz, especialmente entre los meses de marzo y junio. Lo anterior es parcialmente contrarrestado por la mayor producción en primas de Desgravamen, Responsabilidad Civil y Terremoto. Las primas netas de la Entidad registran diversificación por ramo, siendo el segmento de Desgravamen el de mayor participación al 31 de diciembre de 2020. En esta línea, al cierre de 2020, las primas retenidas de Pacífico Seguros sumaron S/3,126.2 millones, reduciéndose 1.26% respecto al cierre de 2019 debido a las menores primas de Vida Grupo Particular y Vehículos.

Tabla 3

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramos

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Var Dic-20 / Dic-19
Ramos Generales	**1,034,652**	**1,032,763**	**0.18%**
Vehículos	320,919	361,403	-11.20%
Terremoto	200,691	182,683	9.86%
Aviación	45,333	55,458	-18.26%
Otros	467,709	433,218	7.96%
Accidentes y Enfermedades	**619,327**	**629,835**	**-1.67%**
Asistencia Médica	495,732	484,809	2.25%
Accidentes Personales	90,168	91,022	-0.94%
Otros	33,427	54,005	-38.10%
Vida	**1,999,404**	**1,996,474**	**0.15%**
Desgravamen	528,652	488,853	8.14%
Vida Individual de Largo Plazo	483,779	452,287	6.96%
Renta Particular	268,016	262,082	2.26%
Seguros Previsionales (SISCO)	369,480	386,070	-4.30%
Rentas Vitalicias(*)	123,628	138,038	-10.44%
Otros	225,849	269,144	-16.09%
TOTAL	**3,653,383**	**3,659,072**	**-0.16%**

(*) Incluye las líneas de negocio Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia
Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

[2] El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

Reaseguros

EL ÍNDICE DE RETENCIÓN SE AJUSTA LIGERAMENTE, PERO SE MANTIENE POR ENCIMA DEL RATIO PROMEDIO DEL SISTEMA DE SEGUROS

Al finalizar el ejercicio 2020, el índice de retención de riesgos de Pacífico Seguros se ubicó en 85.51%, ligeramente inferior a lo registrado a diciembre de 2019 (86.40%); manteniendo el indicador por encima de la media del Sistema de Seguros (74.15% a diciembre de 2020). Al respecto, de acuerdo con lo indicado por la Gerencia de la Compañía, no hubo cambios en los principales contratos automáticos de reaseguro en el 2020. No obstante, respecto al contrato automático de propiedad para el riesgo de Terremoto y Riesgos de la Naturaleza la cesión proporcional se ha incrementado a 83.85% desde 79.65%. Cabe indicar que, al 31 de diciembre de 2020, la Compañía cumple con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N°4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión internacional.

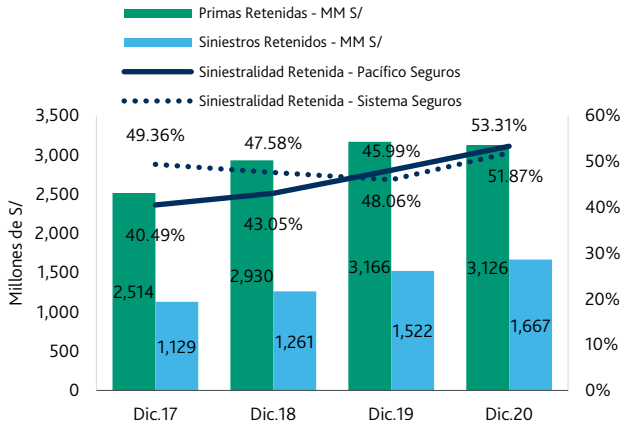
Siniestralidad

INCREMENTO EN EL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA, UBICANDOSE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SISTEMA

Al 31 de diciembre de 2020, los siniestros incurridos netos se incrementan en 9.88% frente al mismo periodo del ejercicio anterior, debido al importante incremento en siniestros en las líneas Desgravamen y Seguros Previsionales de Sobrevivencia. Cabe indicar que, en el 2020, la pandemia incrementó la mortalidad significativamente afectando el resultado técnico en el ramo de Vida de la Compañía. Lo anterior fue parcialmente mitigado por menores siniestros reportados en seguros Vehiculares y Asistencia médica producto del confinamiento obligatorio dispuesto por el gobierno y la menor atención ambulatoria registrada. En este sentido, los siniestros retenidos se incrementan en 9.52% motivado por Desgravamen y Seguros Previsionales de Sobrevivencia. Consecuentemente y en línea con el ajuste en las primas retenidas, el índice de siniestralidad retenida de Pacífico Seguros se incrementa a 53.31% desde 48.06% en 2019.

Gráfico 1

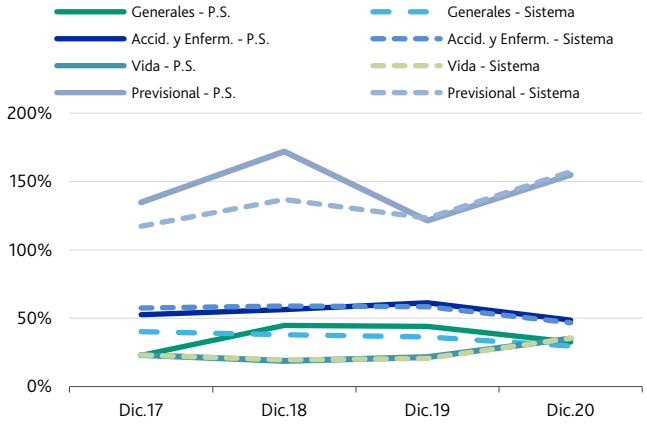
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Ramo



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

Inversiones y Obligaciones Técnicas

ADECUADA CALIDAD CREDITICIA DEL PORTAFOLIO Y NIVELES DE COBERTURA CONTINÚAN EN LÍNEA CON EL PROMEDIO DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2020, Pacífico Seguros registró inversiones elegibles aplicadas por un total S/12,267.3 millones, nivel superior en 14.75% al registrado al cierre del ejercicio 2019. Dicho crecimiento se explica principalmente en una mayor posición de Bonos Soberanos – específicamente bonos de la República del Perú -y bonos de empresas no financieras locales y del exterior. Al respecto, se resalta que el portafolio de la Entidad presenta una adecuada calidad crediticia y está diversificado según emisor y segmento económico. Cabe añadir que, a la fecha de corte evaluada, Pacífico Seguros mantiene exposición directa e indirecta a instrumentos financieros emitidos por empresas vinculadas a presuntos actos de corrupción, los cuales representan el 2.4% de las inversiones. Asimismo, es pertinente agregar que, las inversiones en dichas empresas cuentan con garantías del Gobierno, activos reales y/o fideicomiso de flujos; situación que mitiga el riesgo, el cual es monitoreado de manera constantemente por la Entidad. Al respecto, dentro de estos títulos, la Entidad mantiene una exposición equivalente al 0.55% de sus inversiones elegibles con un emisor que en diciembre de 2019 recibió una reducción en su calificación de riesgo internacional por debajo del requerimiento regulatorio, con lo cual la inversión será elegible por excepción por un periodo de tres años de acuerdo con el reglamento de inversiones aprobado por la SBS. Cabe indicar que la clasificación de riesgo internacional de dicha empresa se incrementó en febrero de 2021, en línea con la aprobación de las adendas por parte de los tenedores de bonos.

Tabla 4

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

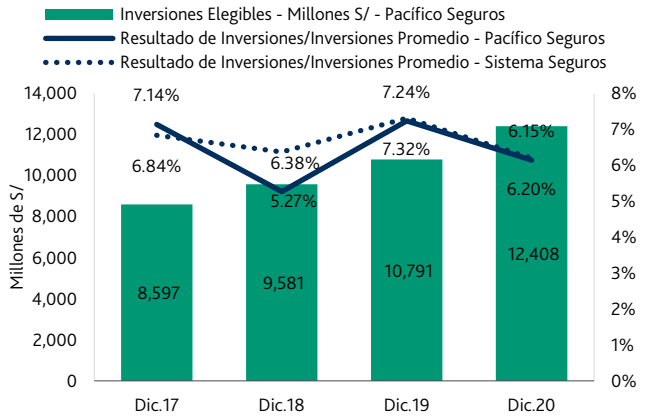
(Miles de Soles)	Dic-20	%	Dic-19	%	Var Dic-20 / Dic-19
Caja y Depósitos	898,075	7.32%	442,658	4.14%	+102.88%
Instrumentos Representativos de Deuda	9,311,604	75.91%	8,522,602	79.72%	+9.26%
Instrumentos Representativos de Capital	770,292	6.28%	454,925	4.26%	+69.32%
Inmuebles	589,335	4.80%	578,715	5.41%	+1.84%
Primas por cobrar	698,044	5.69%	691,874	6.47%	+0.89%
Total Inversiones Elegibles Aplicadas	**12,267,350**	**100.00%**	**10,690,774**	**100.00%**	**14.75%**

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Se debe mencionar que las inversiones elegibles aplicadas de la Entidad cubren de manera suficiente sus obligaciones técnicas, reflejado en un índice de cobertura de 1.09x a diciembre de 2020 (no presentando variación con respecto a 2019), cumpliendo con los límites legales estipulados por el Regulador. Con referencia al rendimiento de inversiones, la Entidad presentó una disminución, situándose el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio, en línea con el ratio promedio del Sistema de Seguros (6.15% versus 6.20%). Este desempeño se explica por un ligero ajuste en los ingresos por arrendamiento y por menores tasas de interés observadas en el mercado dada la coyuntura actual.

Gráfico 3

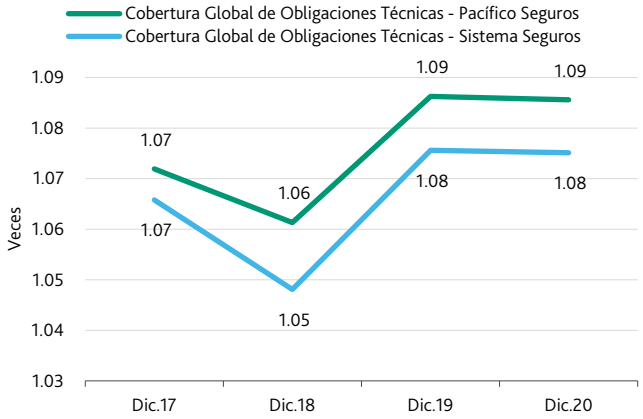
Rendimiento de las Inversiones



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

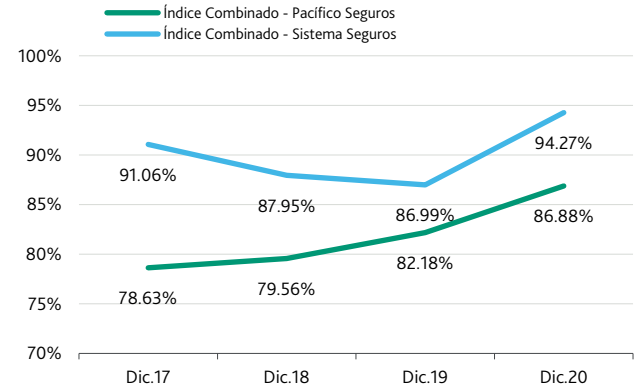
Resultado Técnico

RESULTADO TÉCNICO BRUTO E INDICADORES DE RENTABILIDAD DISMINUYEN POR LA MAYOR SINIESTRALIDAD RETENIDA

Al 31 de diciembre de 2020, el resultado técnico bruto de Pacífico Seguros totalizó S/841.8 millones, registrando una disminución anual de 19.64%, motivada principalmente por la mayor siniestralidad de primas de seguros netos. Este desempeño es impulsado principalmente por los resultados obtenidos en el ramo de Vida, toda vez que como consecuencia de la pandemia se incrementó la mortalidad en el país ajustando el resultado técnico en las líneas de Desgravamen y Seguros Previsionales. Cabe indicar que, el ramo de Generales mitigó parcialmente el incremento de la siniestralidad del ramo de Vida. A pesar de haber disminuido los gastos técnicos (-9.18%) y las comisiones por primas de seguros y reaseguros aceptados (-5.25%) en, principalmente, Vida Grupo y, en menor medida, Vida Individual, esto no fue suficiente para revertir el impacto de la reducción del Resultado Técnico Bruto. Con referencia al resultado de inversiones, existió una disminución de 4.92% en el resultado de inversiones, como consecuencia de: (i) menores ingresos por arrendamiento; (ii) menores tasas de interés en el mercado; y, (iii) gasto financiero atribuidos a la operación conjunta que la compañía mantiene con Empremédica. Con referencia a los gastos de administración, éstos aumentaron interanualmente a razón de 1.60% producto de mayores gastos en servicios prestados por terceros, lo cual corresponde, parcialmente, a una consultoría relacionada a mejoras de procesos operativos. Cabe añadir que, el índice de manejo administrativo mostró un aumento respecto al ejercicio 2019 (13.85% versus 13.57%). Al respecto, Pacífico Seguros se encuentra trabajando en diversos programas de eficiencia que le podrían permitir en el futuro mejorar el desempeño de esta variable.

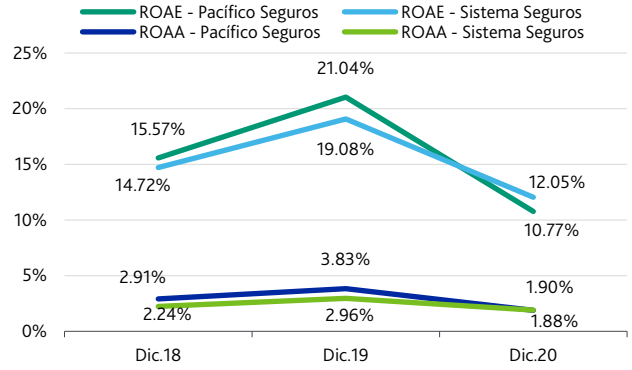
En este sentido, la utilidad neta de Pacífico Seguros disminuyó anualmente en 44.72%, totalizando S/259.1 millones al cierre del ejercicio 2020. En esta línea, tanto el retorno promedio sobre patrimonio (ROAE) como retorno promedio sobre activos (ROAA) decrecieron entre ejercicios y se encuentran por debajo del promedio del Sistema Seguros. Con referencia al Índice Combinado, si bien se observa un deterioro debido a la mayor siniestralidad retenida en el ejercicio analizado, aún se ubica por debajo del promedio del sector.

Gráfico 5
Evolución del Índice Combinado



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / *Elaboración: Moody's Local*

Liquidez y Calce

MEJORA EN EL INDICADOR DE LIQUIDEZ CORRIENTE Y ADECUADO CALCE POR ASA

Al cierre del ejercicio 2020, los activos corrientes de Pacífico Seguros presentaron un aumento de 31.80%, asociado principalmente al crecimiento de las inversiones financieras y al incremento en los saldos en Caja y Bancos. Por otro lado, los pasivos corrientes también aumentaron, aunque en menor proporción (+26.00%), crecimiento explicado principalmente por la mayor constitución de reservas técnicas por siniestros, fundamentalmente del ramo Vida asociado a mayores reservas por los siniestros AFP – SISCO. Dicho lo anterior, el índice de liquidez corriente mejoró a 1.45x desde 1.39x, manteniéndose por encima del indicador promedio del Sistema Seguros (1.24x). A su vez, el índice de liquidez efectivo aumentó entre ejercicios a 0.30x desde 0.19x, posicionándose por encima también del indicador del Sistema (0.24x). Por otra parte, con relación a la aplicación del Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) -Resolución SBS N°887-2018-, al 31 de diciembre de 2020, Pacífico Seguros registra una posición superavitaria a nivel global y por portafolio (SPP y SCTR), denotando un calce adecuado y cumpliendo con las exigencias regulatorias vigentes.

Solvencia

MAYORES PATRIMONIO EFECTIVO ASOCIADO PRINCIPALMENTE A LA EMISIÓN DE BONOS SUBORDINADOS

Al cierre del ejercicio 2020, el patrimonio efectivo de Pacífico Seguros totalizó S/2,075.7 millones, luego de aumentar anualmente en 11.83% como consecuencia de la deuda subordinada colocada en 2020. En este sentido, la cobertura que el patrimonio efectivo brinda a los requerimientos patrimoniales se incrementa a 1.61x desde 1.56x entre ejercicios, manteniéndose por encima de la media del Sistema Seguros (1.43x al cierre de 2020). Cabe precisar que, los requerimientos patrimoniales aumentaron interanualmente en 8.56% producto de un mayor margen de solvencia requerido principalmente en seguros de Vida Individual y de Renta.

Por otro lado, en línea con la Resolución SBS N°886-2018 que establece el uso de las nuevas tablas de mortalidad para la constitución de reservas matemáticas, al 31 de diciembre de 2020, Pacífico Seguros realizó un ajuste de S/26.8 millones con cargo a resultados acumulados. En tanto, respecto al Oficio N-24417-2020-SBS que modifica la metodología para la estimación de reserva de siniestros ocurridos y no reportados (SONR) de seguros previsionales de sobrevivencia, Pacifico reconoció un ajuste de S/43.2 millones con cargo a resultados acumulados.

PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	**14,673,743**	**12,816,974**	**11,654,489**	**10,553,467**
Caja y bancos	904,068	446,328	474,148	437,171
Inversiones	10,910,810	10,159,244	8,983,990	8,202,890
Cuentas por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	903,699	892,766	836,422	660,597
Cuentas por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	76,776	74,479	151,257	154,224
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	835,795	716,847	668,400	535,490
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	67,773	71,806	75,095	81,123
TOTAL PASIVO	**12,241,211**	**10,437,579**	**9,578,270**	**8,486,533**
Obligaciones financieras	404,527	205,012	207,862	195,709
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	337,371	216,655	307,162	234,863
Reservas Técnicas por Siniestros	2,075,485	1,577,904	1,379,701	1,194,032
Reservas Técnicas por Primas	8,641,271	7,620,165	6,990,566	6,165,064
TOTAL PATRIMONIO NETO	**2,432,531**	**2,379,395**	**2,076,219**	**2,066,934**
Capital Social	1,205,317	1,135,317	1,121,317	1,121,317
Reservas	554,068	529,624	460,024	424,916
Ajustes al Patrimonio	191,383	126,494	5,142	68,464
Resultados Acumulados	481,763	587,960	489,737	452,238

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas	2,998,597	3,064,498	2,774,044	1,641,201
Primas Cedidas Netas	(504,301)	(512.966)	(440.835)	(241.244)
Primas Ganadas Netas	**2,494,297**	**2,551,532**	**2,333,209**	**1,399,956**
Siniestros Incurridos Netos	(1,652,453)	(1,503,883)	(1,238,755)	(764,782)
Resultado Técnico Bruto	**841,844**	**1,047,649**	**1,094,454**	**635,174**
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(616,494)	(650,686)	(649,741)	(432,522)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(279,288)	(285,981)	(251,684)	(156,631)
Resultado Técnico	**(53,938)**	**110,982**	**193,030**	**46,021**
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	694,765	730,729	477,019	527,232
Gastos de Administración Netos	(381,728)	(375,699)	(350,035)	(259,651)
Resultado Neto	**259,099**	**468,723**	**322,637**	**311,234**

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales**	1.61x	1.56x	1.76x	1.88x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento**	2.28x	2.64x	2.99x	2.88x
Cobertura de Obligaciones Técnicas**	1.09x	1.09x	1.06x	1.07x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales**	1.32x	1.22x	1.17x	1.13x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida**	1.05x	1.06x	1.04x	1.06x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo**	5.16x	4.96x	4.71x	3.63x
Pasivo Total / Patrimonio	5.03x	4.39x	4.61x	4.11x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.69x	0.70x	0.63x	0.55x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.30x	1.46x	1.47x	1.37x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* (1)	52.75%	50.25%	48.18%	47.93%
Índice de Siniestralidad Total* (2)	52.72%	50.19%	48.10%	47.82%
Índice de Siniestralidad Cedida* (3)	49.26%	63.71%	79.38%	102.13%
Índice de Siniestralidad Retenida* (4)	53.31%	48.06%	43.05%	40.49%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-1.73%	3.51%	6.59%	2.42%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	6.15%	7.24%	5.27%	7.14%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	22.22%	23.08%	16.28%	27.76%
ROAE*(5)	10.77%	21.04%	15.57%	n.a.
ROAA*(6)	1.88%	3.83%	2.91%	n.a.
Liquidez				
Liquidez Corriente	1.45x	1.39x	1.32x	1.44x
Liquidez Efectiva	0.30x	0.19x	0.22x	0.23x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* (7)	85.51%	86.40%	86.10%	88.10%
Índice Combinado* (8)	86.88%	82.18%	79.56%	78.63%
Índice de Manejo Administrativo* (9)	13.85%	13.57%	14.33%	15.37%
Índice de Agenciamiento* (10)	16.87%	17.77%	19.12%	20.13%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	85	87	77	59
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	217	200	186	177
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	1,257	1,277	1,225	989

* Últimos 12 meses.

** Información al 31 de julio de 2020, siendo ésta la última información disponible en la página web de la SBS a la fecha del presente informe.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio), cálculo según Moody's Local.

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio), cálculo según Moody's Local.

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(10) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Anexo I

Historia de Clasificación[1/]

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.08.20)[2/]	Clasificación Actual (al 31.12.20)	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 la que pertenece o en la economía.
Primer Programa de Bonos Subordinados **Primera Emisión** **(hasta por US$60.0 millones)** ***(antes El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.)***	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segundo Programa de Bonos Subordinados **Primera Emisión** **(hasta por US$150.0 millones)**	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segundo Programa de Bonos Subordinados **Segunda Emisión** **(hasta por US$150.0 millones)**	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

1/ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.
2/ Sesión de Comité del 13 de octubre de 2020.

Anexo II

Características de los Nuevos Instrumentos Clasificados

Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico

Monto	Hasta por un monto de US$150.0 millones o su equivalente en Soles.
Tipo de Instrumento	Bonos Subordinados Redimibles.
Tipo de Oferta	Pública o Privada, según se defina en el respectivo Contrato Complementario y/o Prospecto Complementario.
Moneda	Soles o Dólares, según sea establecido en el Contrato Complementario e informado a los inversionistas a través del Prospecto Complementario y/o del Aviso de Oferta respectivos.
Vigencia	6 años a partir de su inscripción en el Registro Público del Marcado de Valores de la SMV.
Orden de Prelación	Las Emisiones del Programa tendrán entre sí el mismo orden de prelación; así como el mismo orden de prelación con todas las demás deuda subordinadas del Emisor.
Destino de los Recursos	Los recursos captados por las Emisiones que se realicen en el marco del Programa serán destinados en su totalidad para el financiamiento de operaciones propias del negocio, capital de trabajo y otros usos corporativos del Emisor de acuerdo con lo establecido en las Leyes Aplicables, así como según se establezca al efecto en los respectivos Contratos Complementarios.

Fuente: Contrato y Prospecto Marco del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico / Elaboración: Moody's Local.

Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico

Monto	Hasta por un monto de US$150.0 millones.
Tipo de Oferta	Oferta Pública.
Moneda	Dólares.
Series	Una o más series. En conjunto, las series no podrán superar el monto de la Emisión.
Valor Nominal	US$1,000.0
Precio de colocación	A la par.
Plazo	15 años.
Amortización	El 100% del principal se pagará en la fecha de redención, salvo que se ejerza la Opción de Redención Anticipada.
Pago de Intereses	Cada 180 días.
Opción de Redención Anticipada	Conforme a lo establecido por el artículo 12° del Reglamento de Deuda Subordinada, así como lo indicado en el Numeral 4.23 del Contrato Marco, la Emisión incluye una Opción de Redención Anticipada. La Opción de Redención Anticipada podrá ser ejercida sólo luego de un plazo mínimo de 10 años, contados desde la respectiva Fecha de Emisión, salvo por la ocurrencia de eventos que escapen al control del Emisor u ocurra un cambio en la legislación, conforme lo previsto en el artículo 12° del Reglamento de Deuda Subordinada, o por decisión del Emisor según lo dispuesto en los párrafos siguientes siempre que lo apruebe previamente la SBS.
Destino de los Recursos	Los recursos obtenidos de la colocación de los bonos emitidos dentro de la Primera Emisión serán destinados principalmente al financiamiento de las operaciones propias del negocio, capital de trabajo refinanciamiento de pasivos, y/o otros usos corporativos.

Fuente: Contrato y Prospecto Complementario de la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico / Elaboración: Moody's Local.

Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico

Monto	Hasta por un monto de US$150.0 millones.
Tipo de Oferta	Oferta Pública.
Moneda	Dólares.
Series	Una o más series. En conjunto, las series no podrán superar el monto de la Emisión.
Valor Nominal	US$1,000.0
Precio de colocación	A la par.
Plazo	10 años.
Amortización	El 100% del principal se pagará en la fecha de redención, salvo que se ejerza la Opción de Redención Anticipada.
Pago de Intereses	Cada 180 días.
Opción de Redención Anticipada	Conforme a lo establecido por el artículo 12° del Reglamento de Deuda Subordinada, así como lo indicado en el Numeral 4.23 del Contrato Marco, la Emisión incluye una Opción de Redención Anticipada. La Opción de Redención Anticipada podrá ser ejercida sólo luego de un plazo mínimo de cinco (5) Años, contados desde la respectiva Fecha de Emisión, salvo por la ocurrencia de eventos que escapen al control del Emisor u ocurra un cambio en la legislación, conforme lo previsto en el artículo 12° del Reglamento de Deuda Subordinada, o por decisión del Emisor según lo dispuesto en los párrafos siguientes siempre que lo apruebe previamente la SBS.
Destino de los Recursos	Los recursos obtenidos de la colocación de los Bonos emitidos dentro de la Segunda Emisión serán destinados principalmente al financiamiento de las operaciones propias del negocio, capital de trabajo refinanciamiento de pasivos, y/o otros usos corporativos.

Fuente: Contrato y Prospecto Complementario de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico / Elaboración: Moody's Local.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2021, los ingresos percibidos por Pacífico Seguros correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.261% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

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. En la página web de la empresa (http://www.moodyslocal.com) se pueden 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 2017, 2018, 2019 y 2020 de Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., así como información adicional proporcionados por la Entidad. Moody's Local 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. Moody's Local 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 De Clasificación de Compañías de Seguros de Generales, además de la Metodología De Clasificación de Compañías de Seguros de Generales e Instrumentos Emitidas por Estas, vigentes y aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 22/11/2019. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody´s Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moodyslocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

MOODY'S LOCAL