

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros

Perfil

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, “la Compañía”) nace de la fusión por absorción efectuada el 1 de agosto del 2017 entre El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros en calidad de absorbente y El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros en calidad de absorbida. Como resultado de la fusión, todos los bienes, derechos, obligaciones y demás relaciones jurídicas que correspondían a la sociedad absorbida fueron transferidos a la sociedad absorbente.

La Compañía es una subsidiaria de Credicorp Ltd., la que al cierre del 2021 posee directamente el 65.20% de las acciones representativas del capital social de la Compañía y en forma indirecta, a través de Grupo Crédito, el 33.59%, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.79%.

Fundamentos

Apoyo y Asociados decidió ratificar la Clasificación de la institución en A+; en virtud de la fortaleza patrimonial y resiliencia financiera mostrada frente a la crisis del COVID-19.

Adicionalmente, la Clasificadora resalta la diversificación del portafolio de primas y el know how operativo que mantiene en los ramos en los que participa. Los fundamentos de la clasificación son los siguientes:

Sólida Posición Competitiva y Sinergias Comerciales: La compañía es una de las aseguradoras líderes del mercado local con una participación de 24.0% de las primas totales. Adicionalmente, Pacífico es la líder del segmento de Riesgos de Vida (51.8% del total del mercado de seguros), con una participación de 26.7% en estos ramos. Apoyo y Asociados opina que la capacidad de generación de ingresos de la empresa refleja los esfuerzos de mejora en la gestión y el continuo desarrollo de sus canales, lo que le permite defender efectivamente su posición en entornos de mayor competencia y/o de cambios regulatorios a los que se puede encontrar expuesto el portafolio de primas (principalmente rentas vitalicias). En opinión de la Clasificadora, la fusión consolidó su posición de mercado. Adicionalmente, su vínculo con Credicorp, el principal holding financiero del país le permite utilizar como canales de distribución al Banco de Crédito del Perú y a MiBanco, a la vez que le provee de un sólido respaldo patrimonial.

Adecuados indicadores de solvencia patrimonial: Pese a la presión creciente de un contexto económico desafiante por la crisis sanitaria, la generación propia del negocio ha permitido mantener una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios y un también adecuado nivel de apalancamiento financiero. Así, en los últimos años la compañía ha mantenido un nivel moderado de apalancamiento (Patrimonio Efectivo / Endeudamiento), el cual se situó en 1.9x a diciembre 2021 (2.3x a diciembre 2020). Cabe señalar que, pese a la existencia de obligaciones financieras subordinadas por parte de Pacífico, este indicador no difiere materialmente de la media del sistema (2.1x).

Calidad del portafolio de inversión y adecuada cobertura de reservas: Las inversiones mantienen un perfil conservador reflejado en un portafolio mayoritariamente de renta fija con bajo riesgo crediticio y adecuada diversificación. Los criterios de selección de activos

Ratings	Actual	Anterior
Institución ¹	A+	A+

Con información financiera auditada a diciembre 2021.

¹Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 18/03/2022 y 17/09/2021.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Resumen Indicadores Financieros				
(S/ MM)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos	16,076	14,674	12,817	11,654
Patrimonio	1,915	2,433	2,379	2,076
Primas totales	4,276	3,656	3,664	3,403
Primas ganadas netas	2,857	2,494	2,552	2,333
Utilidad neta	(130)	259	469	323
ROAA (%)	-0.8%	1.9%	3.8%	2.9%
ROAE (%)	-6.0%	10.8%	21.0%	15.6%
Ratio combinado (%)	92.3%	85.2%	80.5%	77.2%

Fuente: SBS, Pacífico Seguros.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Seguros (enero 2017)

Analistas

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugo.cussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

son más conservadores que el promedio de la industria en lo referido a la constitución de reservas técnicas, los mismos que siempre han acompañado el crecimiento de sus negocios.

Asimismo, es particularmente notable que durante los últimos años el desempeño del portafolio de inversiones se mantenga cercano al promedio del sistema (medido como resultado de inversiones / inversiones promedio), considerando su perfil relativamente más conservador. Adicionalmente, se espera que los activos inmobiliarios provenientes del negocio de seguros generales contribuyan a un mejor calce de las obligaciones del negocio de vida, mejorando la holgura frente a indicadores de requerimientos regulatorios.

Enfoque en la gestión técnica y de riesgos: Apoyo & Asociados considera que los estándares de tarificación, gestión de activos y pasivos y conservadoras políticas de inversión son el pilar del desempeño histórico de la compañía. Si bien dichas políticas se mantienen, la Clasificadora observa que, en virtud de la coyuntura a diciembre 2021, a pesar de registrarse un mayor ingreso por primaje, el resultado técnico tuvo una fuerte caída producto del aumento de la siniestralidad.

Adicionalmente, se registraron mayores gastos financieros (originados principalmente por la desvalorización de las inversiones dada la coyuntura actual, la cual fue compensada con la menor pérdida por los instrumentos Investment Link) y una mayor pérdida por diferencia de cambio, lo cual provocó finalmente una pérdida neta de S/ 130.4 millones. Así, los indicadores de rentabilidad se vieron afectados dando como resultado un ROAA y ROAE de -0.8% y -6.0%, respectivamente (1.9% y 10.8%, respectivamente, a diciembre 2020).

Entorno Económico Adverso: Se espera que la crisis del Coronavirus (COVID-19) continúe impactando la economía peruana y la situación financiera de sus empresas, aunque de manera gradualmente menor. Actualmente, gracias al grado de vacunación de la población y a medidas cada vez menos restrictivas por parte del Gobierno, el país muestra indicios de recuperación económica cuyos efectos observados en Pacífico Seguros son: (i) mayor actividad comercial y siniestralidad registrada; (ii) implementación de medidas en beneficio del asegurado como la cobertura de seguro de vida y salud de sus asegurados que tengan COVID-19; (iii) reembolsos parciales de primas de seguros de automóvil; y, (iv) nuevos gastos, incluyendo donaciones y gastos operativos relacionados con medidas de gestión de crisis.

En este contexto, la clasificación otorgada considera de manera especial la importante solvencia patrimonial, liquidez holgada y acotado efecto de la crisis en el portafolio de inversiones, lo que a su vez permite que la cobertura de obligaciones técnicas no se vea amenazada. Adicionalmente, se espera que la participación de mercado de la compañía se mantenga estable.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Otros aspectos que la Clasificadora considera que podrían gatillar una acción de clasificación son:

- Un cambio material en la política de suscripción que afecte el desempeño del negocio y comprometa la fortaleza financiera
- Un menor control del gasto que afecte materialmente el nivel de eficiencia de la compañía
- Un cambio en la política de inversión que incremente el riesgo y/o reduzca la cobertura de las obligaciones técnicas
- Una reducción significativa de la solvencia patrimonial de la aseguradora
- Impacto material por los efectos de la crisis asociada al COVID-19, más allá de los esperados por la Clasificadora

Hechos de Importancia

El 6 de mayo del 2019, Fitch Ratings mejoró la clasificación de Pacífico Seguros a BBB+ desde BBB, con perspectiva estable. A pesar del entorno económico adverso por el COVID-19, el 04 de mayo del 2021, la clasificadora internacional decidió ratificar la clasificación de BBB+ con perspectiva estable considerando que: i) la escala operativa de la aseguradora y su perfil comercial permite sostener fuertes ventajas competitivas; ii) indicadores de deuda y capitalización fuertes y favorables para la calificación, a pesar del aumento de reservas relacionado con la pandemia por COVID; iii) los indicadores de desempeño se han mantenido relativamente debido al resultado por inversiones asociado a la gestión de instrumentos a largo plazo; y, iv) la cartera de inversiones de la empresa se concentra en instrumentos de bajo riesgo. Asimismo, se destaca que la estructura del portafolio de inversiones está equilibrada entre valores para la gestión de activos / pasivos (ALM) y liquidez para responder a los pasivos a corto plazo.

Cabe mencionar que, una vez superada la coyuntura actual, se espera que la compañía recupere sus resultados operativos y financieros, reduzca el ratio de apalancamiento neto, mejore su flexibilidad financiera (evidenciada en una diversificación de fuentes de financiamiento) y aplique más ampliamente medidas de adecuación de reservas acordes con las mejores prácticas y normas internacionales.

Perfil

A partir del 01 de agosto del 2017, como resultado del proceso de fusión por absorción de Pacífico Peruano Suiza por Pacífico Vida, la operación en su conjunto se consolidó bajo el nombre de Pacífico Seguros con autorización SBS N°2836-2017 para operar en ramos de seguros de vida y generales.

La compañía ofrece los servicios de Seguros de Vida Individual, Seguros de Vida Grupal, Seguros de Vida Ley, Seguros Complementarios de Trabajo de Riesgo, Seguros de Desgravamen, Seguros de Vida, Previsionales, Rentas Vitalicias, Renta Particular y Seguro de Accidentes Personales. Por su parte, en los ramos de riesgos generales, Pacífico ofrece coberturas patrimoniales tales como Incendio, Terremoto, Vehículos, Ramos Técnicos, entre otros.

Al realizar la integración de sus unidades de negocios de Seguros Generales y Prestaciones de Salud (Asistencia Médica) con el negocio de Vida se generaron importantes sinergias en costos y mejoras en la gestión agregada del negocio asegurador.

Asimismo, la Compañía a través de sus subsidiarias Crediseuro S.A. Seguros Personales y Crediseuro S.A.

Seguros Generales y de su asociada Pacífico EPS, participa de los negocios de seguros múltiples y de salud.

Por otro lado, el accionariado de Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros está conformado por Credicorp LTD, con el 65.20%, y Grupo Crédito S.A., con el 33.59% de las acciones, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.79%. Cabe mencionar que, Pacífico Seguros cuenta con clasificación de 'BBB+' con perspectiva estable otorgada por FitchRatings, la cual fue ratificada en mayo del 2021, siendo la única compañía aseguradora peruana que alcanza esta clasificación internacional.

Estrategia

El modelo de negocios de la Compañía hace énfasis en la adecuada gestión de los riesgos, capitalización, desarrollo de nuevos negocios y excelencia en el servicio.

A nivel más específico, se tiene por meta sobrepasar todos los indicadores de desempeño histórico, así como seguir consolidando sus operaciones tanto en el mercado de seguros de vida y generales. Asimismo, la fidelización de sus clientes y el énfasis en crear un ambiente laboral mucho más positivo e innovador son políticas principales. Así, la estrategia de la Compañía se centra en los siguientes frentes:

- i) Manejo conservador de sus negocios en cuanto al establecimiento de políticas de suscripción (parámetros de riesgo) y políticas de inversión, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de rentabilidad incluso en periodos de alta presión competitiva.
- ii) Búsqueda de nuevas oportunidades comerciales, de cara a reducir la volatilidad de su cartera en líneas de negocio de alta siniestralidad. También considera importante el mantenimiento de seguros contratados por empresas e instituciones financieras, así como la diversificación y fortalecimiento de canales de distribución, los cuales, aparte de la red propia, se han extendido hacia tiendas por departamento, empresas de servicios públicos y los banca seguros.
- iii) Desarrollo de nuevos canales de distribución que permitan llegar a segmentos de menores ingresos y el desarrollo de una oferta de productos y valor con presencia digital creciente.

Análisis Financiero

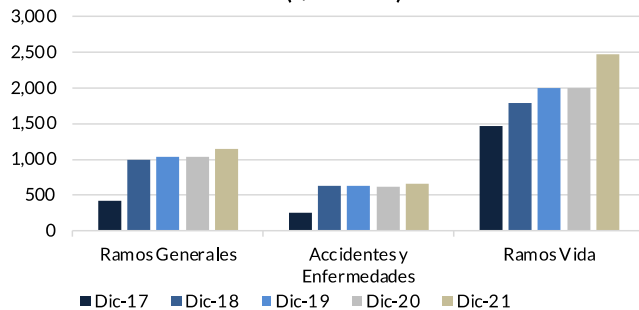
Producción y Siniestralidad

Dado el contexto actual de recuperación económica y en línea con lo esperado por la Clasificadora, durante el 2021, Pacífico Seguros mostró un aumento en la suscripción de primas totales respecto del 2020. Así, las primas tuvieron un aumento del orden de 16.9% al cierre de diciembre 2021



(S/ 4,275.6 MM vs. S/ 3,656.1 MM). Cabe resaltar que, de manera específica, los ramos de Vida, Generales y Accidentes y Enfermedades mostraron aumentos de 23.1%, 10.8% y 7.2%, respectivamente.

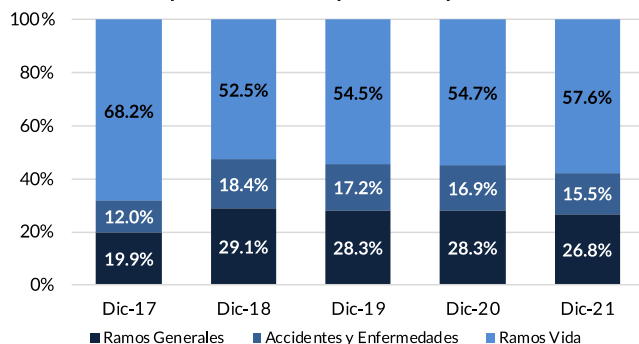
Evolución de Suscripción Total por Ramo
(S/ Millones)



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

En cuanto a la composición del primaje por ramos, la Aseguradora continúa en línea con la tendencia evidenciada desde el 2016, por la que los Ramos de Vida muestran protagonismo sobre el portafolio total de las suscripciones. A diciembre 2021, los Ramos de Vida alcanzaron el 57.6% del total de primas de la Aseguradora (54.7% al cierre de diciembre 2020).

Composición de Suscripción Total por Ramo



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

Al cierre del 2021 y paralelamente al comportamiento del sistema, la compañía registró un aumento de los Ramos de Vida (+23.1%), comparada con un aumento registrado en el sistema (38.4%), que se explica principalmente por la suscripción ganada en primas de Seguros Previsionales (+53.2%), Supervivencia (+295.3%) y Vida Individual (+13.8%).

Por otro lado, la producción de Rentas Vitalicias aumentó en 137.9%, durante el 2021. Cabe resaltar la relación complementaria que presentan Renta Particular y Rentas Vitalicias, por lo que, de considerarse ambos rubros de

manera agregada, el efecto hubiera sido +37.6% (-2.1% durante el 2020).

En diciembre del 2020, se efectuó la quinta convocatoria para la "Licitación Pública No.175/2020", con cobertura del 1 de enero del 2021 al 31 de diciembre del 2022. Como resultado del proceso de licitación, la Compañía resultó adjudicataria de esta cobertura de riesgos de invalidez, supervivencia y gastos de sepelio, obteniendo dos sextos de la cartera. A diciembre 2021, estas primas representan el 23.0% de las suscripciones de Ramos de Vida.

Respecto de los Ramos Generales (26.8% de las primas al cierre del 2021), la mayor suscripción de estos estuvo explicada principalmente por el aumento en el primaje de Incendio (+89.8% respecto de diciembre 2020) y Responsabilidad Civil (+50.3%). Cabe resaltar el acotado crecimiento registrado en el primaje obtenido en vehículos (+1.1%) que se vio influenciado por la decisión de la aseguradora de devolver parte de las primas como una ayuda a sus asegurados por la actual coyuntura.

En cuanto a los dos principales rubros de la Aseguradora en Ramos generales, Vehículos (28.3% del total de primas en Ramos Generales) y Terremoto (16.8% del total de primas en Ramos Generales), el rubro Terremoto registró una caída de 3.8% a diciembre 2021 debido a las no renovaciones de contratos y algunas retarifificaciones del portafolio, mientras que Vehículos obtuvo un aumento de 1.1%, como resultado de la débil reactivación económica del rubro.

Por último, el aumento de la suscripción en los Ramos de Accidentes y Enfermedades (15.5% de las primas a diciembre 2021) fue explicada por el aumento en el primaje de Accidentes Personales (+8.9% respecto de diciembre 2020) y Asistencia Médica (+7.8%), en línea con la actual coyuntura.

Pacífico - Primas Totales					
	Dic-20		Dic-21		Var. Anual
	S/ 000	%	S/ 000	%	
Patrimoniales	714,219	19.5%	822,668	19.2%	15.2%
Vehiculares	320,919	8.8%	324,368	7.6%	1.1%
Acc. y Enferm.	619,327	16.9%	663,705	15.5%	7.2%
Vida	1,149,975	31.5%	1,272,456	29.8%	10.7%
SCTR	90,561	2.5%	87,191	2.0%	-3.7%
RRVV	123,628	3.4%	294,081	6.9%	137.9%
Previsionales	369,480	10.1%	566,222	13.2%	53.2%
Renta particular	268,016	7.3%	244,874	5.7%	-8.6%
Total	3,656,126	100.0%	4,275,565	100.0%	16.9%

En cuanto al primaje del sistema, éste registró un aumento de 25.8% respecto de diciembre 2020, lo que se explica por un aumento en Ramos Vida, Ramos Generales y Accidentes y enfermedades del orden de 38.4%, 15.4% y 12.0%, respectivamente.

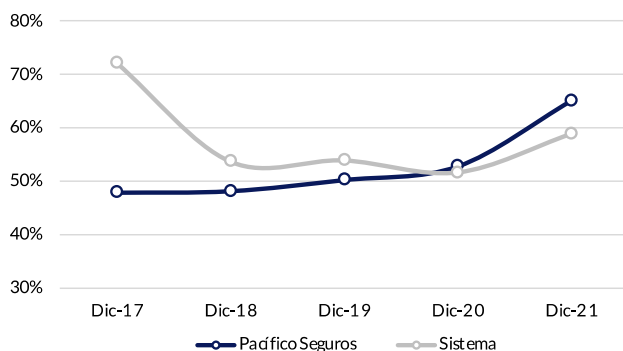
	Pacífico - Primas Totales					
	Dic-20			Dic-21		
	Pacífico	Sistema	%	Pacífico	Sistema	%
Ramos Generales	1,035,138	5,434,247	19.0%	1,147,036	6,270,994	18.3%
Acc. y Enfermedades	619,327	2,055,262	30.1%	663,705	2,302,349	28.8%
Ramos vida	2,001,661	6,667,402	30.0%	2,464,824	9,228,764	26.7%
Total	3,656,126	14,156,912	25.8%	4,275,565	17,802,107	24.0%

A diciembre 2021, Pacífico mantuvo su posición relativa de mercado con una participación de 24.0% de las primas totales del sistema asegurador peruano. En Ramos de Vida mantiene un claro liderazgo, con el 26.7% de participación (30.0% a diciembre del 2020). Adicionalmente, la Aseguradora mantiene el segundo lugar en los Ramos Generales (18.3% de las primas totales del sistema).

La Clasificadora sigue considerando que la compañía cuenta con una sólida ventaja competitiva asociada a su amplio acceso a canales de comercialización, una franquicia comercial líder dentro del sector, una mezcla de productos bien diversificada y un perfil de riesgo comercial en línea con el promedio de la industria. El perfil mencionado también considera la alta concentración geográfica, que es un reflejo del desarrollo centralizado del país.

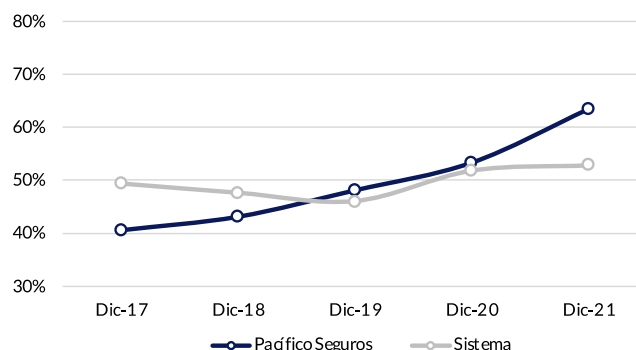
Asimismo, Apoyo & Asociados considera que, de acuerdo con la estrategia del grupo asegurador, Pacífico Seguros continuará diversificando sus canales y segmentos de mercado, así como orientándose hacia productos de riesgo atomizado. La Clasificadora considera que la integración de las compañías, resultado de la fusión, ha permitido mejoras importantes en la eficiencia de la operación, así como la generación de sinergias en el negocio y mayor diversificación de sus líneas.

Por otro lado, la siniestralidad total registrada a diciembre 2021 ascendió a S/ 2,779.0 MM (65.0% de las primas totales), lo cual fue mayor a los S/ 1,927.6 MM registrados a la misma fecha del año anterior (52.7% de las primas totales de dicho año) por la materialización de los efectos del COVID. Lo anterior, se evidencia en una mayor siniestralidad de las primas de los Ramos de Vida, la cual aumentó en un 60.1% respecto a la siniestralidad registrada en diciembre 2020.

Evolución de la Siniestralidad Total


Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

En cuanto a la siniestralidad retenida, ésta también mostró un deterioro, pasando de 53.3% a 63.5%, efecto que se aprecia también en otros pares comparables de la industria. Lo anterior se explica, por el aumento de la siniestralidad de las primas retenidas correspondiente a los seguros de Desgravamen y Seguros Previsionales asociada a la sobremortalidad generada por el COVID-19.

Evolución de la Siniestralidad Retenida


Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

En Seguros de Vida, la Empresa registra una siniestralidad retenida por encima del sistema a diciembre 2021 (73.9% vs 60.2%). No obstante, cabe mencionar que la suscripción de Ramos de Vida está asociada también a una importante generación de reservas Matemáticas de Vida (S/ 8,988.2 MM a diciembre 2021).

Por el lado de Ramos Generales, los seguros vehiculares, que fueron su rubro principal, han tenido una siniestralidad retenida similar que la del sistema a diciembre 2021 (50.0% vs. 50.4%).

Resultados

Al cierre de diciembre 2021, se registró una pérdida de S/ 130.4 MM, la cual fue -150.3% respecto del año anterior. El resultado técnico pasó de una pérdida de S/ 53.9 MM en diciembre 2020, a una pérdida de S/ 425.3 MM en diciembre 2021. Lo anterior es resultado del significativo aumento en la siniestralidad retenida explicado anteriormente y por las provisiones realizadas por la compañía por la incidencia del COVID en su portafolio de primas. Adicionalmente, y a pesar de haber obtenido mayores ingresos por inversiones, la combinación de mayores gastos financieros y una pérdida por tipo de cambio explica la caída final del resultado neto de la compañía. Así, Pacífico alcanzó un ROAE de -6.0% (Sistema 4.7%) y un ROAA de -0.8% (Sistema 0.7%).

Cabe mencionar que, el aumento en los gastos financieros se debe principalmente a la desvalorización de las inversiones asociada al impacto económico del COVID-19. Sin embargo, durante el 2021, la volatilidad de los precios de los

instrumentos financieros tuvo un comportamiento mixto debido, principalmente, al optimismo hacia una reapertura económica global, continuo proceso de vacunación global y normalización de las expectativas de inflación en Estados Unidos, lo que provocaron que las tasas de interés de bonos del tesoro empezaran a reducirse ocasionando una revalorización en los mercados de renta fija.

En opinión de la Gerencia de la Compañía, dada la coyuntura política actual, los riesgos de una recuperación de la economía nacional continúan vigentes, mientras tanto, una mayor expansión de nuevas variantes del COVID a nivel global, podrían agregar incertidumbre a los mercados financieros en el mediano plazo.

Es importante recordar que, dada la naturaleza de los negocios de Vida, los ingresos financieros cobran mayor relevancia para acompañar el desempeño operativo que en los ramos Generales. Así, adicionalmente al negocio propio de seguros, el resultado de la Compañía se encuentra fuertemente influenciado por los retornos financieros de su portafolio de inversiones, dado el componente de administración de activos que tienen sus líneas de negocio.

En opinión de la Clasificadora, el resultado final de la crisis en las distintas economías del mundo es aún incierto pero las consecuencias en los mercados financieros parecieran tender a un impacto gradualmente menos significativo en la rentabilidad del portafolio de la compañía debido a su diversificación y apropiada gestión de riesgos.

Asimismo, la Clasificadora considera que los ingresos financieros complementan los resultados operativos, sobre todo en los negocios de Vida, y ayudan a impulsar al resultado neto, por lo que se considera importante la mejora sostenida en la gestión operativa, la misma que ha ayudado a mitigar volatilidades coyunturales en los mercados financieros.

Por otro lado, los gastos administrativos registraron un aumento de 1.8% durante el 2021, explicado por aumento en los gastos de personal, en específico, un aumento en los gastos asociados a participaciones adicionales en las utilidades. A pesar de lo anterior, el aumento de las primas netas (+18.8%) ocasionó que la participación dentro de la estructura consolidada de costos se reduzca, de 12.7% en diciembre 2020, a 10.9% en diciembre 2021.

Por su parte, se observó un aumento en cuanto a las Comisiones Netas (+3.5% respecto de diciembre 2020) debido al mayor número de pólizas suscritas en canales como instituciones financieras, que demanda un mayor gasto (colocación de primas y cobranza a los clientes de cargo en cuenta).

La Clasificadora reconoce el esfuerzo continuado de la Compañía para mejorar su desempeño, sobre todo en

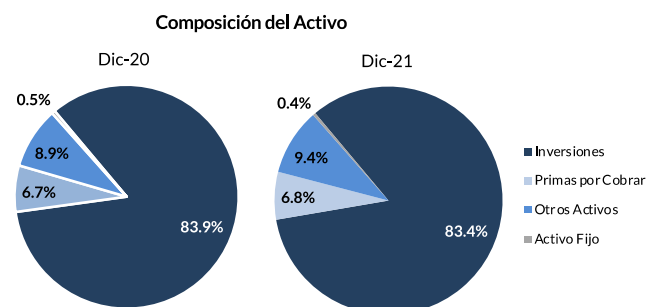
escenarios de competitividad creciente, episodios coyunturales de siniestralidad mayor (como en el 2017). Sin embargo, la gestión de riesgos y control de la siniestralidad no han podido evitar que, en eventos disruptivos como los actuales, el Ratio Combinado de Pacífico se eleve considerablemente durante el 2021. Así, este indicador pasó de 85.2% en diciembre 2020 a 92.3% en diciembre 2021. Cabe señalar, sin embargo, que la Clasificadora espera que este ratio tienda a normalizarse gradualmente en el 2022.

En cuanto a Ramos Generales, estos presentaron un resultado técnico menor comparado con diciembre 2020 (-7.4%), a pesar de haber obtenido mayores Primas Netas Ganadas (+4.0%). Esto se explica por el aumento en: Siniestros netos (+17.8%); y, Comisiones netas (+3.8%).

Al igual que Ramos Generales, Ramos de Vida registra un resultado técnico menor al registrado en diciembre 2020 (-70.5%) explicado principalmente por el aumento en Siniestros netos (+42.8%). En detalle, los ramos que más aumentaron su siniestralidad fueron Seguros Previsionales, Vida Crédito y Vida Ley.

Activos e Inversiones

A diciembre 2021, el stock de activos de la Compañía ascendió a S/ 16,076.5 MM, lo que significó un incremento de 9.6% respecto de diciembre 2020, explicado principalmente por el aumento en Inversiones (+11.1%) y Cuentas por cobrar Diversas (+23.2%). Cabe resaltar que el 28.9% de los activos son corrientes.



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

En cuanto al calce de activos y pasivos, se debe tener en cuenta que la norma se modificó mediante la Resolución SBS N° 887-2018. Así, el calce que se computaba por tramos, actualmente se calcula mediante el valor presente de los flujos de los activos y pasivos. Respecto de esto, Pacífico posee un ratio por encima de 1.0x.

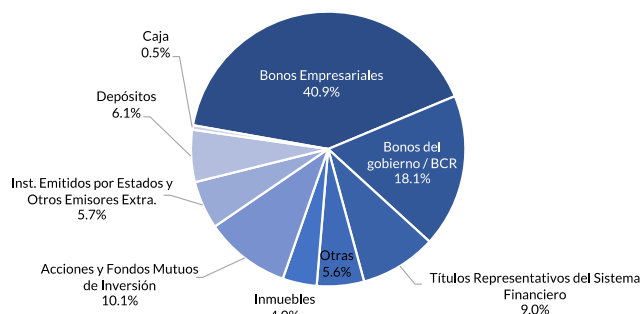
En líneas generales, la composición del portafolio por monedas mantiene una estructura similar a las reservas que respalda. En ese sentido, en cuanto a la posición en moneda extranjera, a diciembre 2021, Pacífico cuenta con una

posición pasiva neta. A diciembre 2021, la Compañía registró una pérdida por tipo de cambio de S/ 35.3 MM (pérdida de S/ 22.4 MM en diciembre 2020). Lo anterior, representa 1.8% del patrimonio efectivo.

La estrategia de inversiones de la Compañía ha estado orientada a mantener una cartera con bajo riesgo crediticio, así como a buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo entre activos y pasivos, de modo que se mitigue el riesgo de reinversión y el riesgo de liquidez. Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de Pacífico es consistente con sus objetivos y muestra un perfil conservador en cuanto a la calidad crediticia de sus inversiones, límites por emisor, grupo económico y moneda. Lo anterior ha permitido que Pacífico maneje adecuadamente su portafolio a pesar de las limitaciones del mercado local en cuanto a oferta de instrumentos y plazos.

A diciembre 2021, Pacífico Seguros contaba con un portafolio de inversiones elegibles aplicadas para respaldar obligaciones técnicas de S/ 13,413.7 MM (+9.3% respecto de diciembre 2020). De lo anterior, la mayor parte (73.6%) se encuentra compuesta por instrumentos de renta fija. Las inversiones se componen principalmente por bonos de instituciones financieras y corporativas (46.6% del portafolio), instrumentos emitidos por el Gobierno peruano (18.1%), títulos representativos del sistema financiero (9.0%), y acciones y fondos mutuos y de inversión (10.1%), entre otros. Si bien se reconoce la alta exposición a un solo emisor (Gobierno Central – BCRP), es importante mencionar que dichos instrumentos registran la clasificación más alta del mercado local (AAA(pe) por Apoyo & Asociados). Por su parte, la porción destinada a caja y depósitos bancarios fue de 6.7%.

**Composición de Inversiones
(Diciembre 2021)**



Fuente: Pacífico Seguros

En cuanto a las inversiones en renta fija realizadas por Pacífico, la Clasificadora considera que la concentración por emisor es razonable al no sobrepasar el 3% en ninguna de ellas. Las inversiones en renta fija de emisores extranjeros (22.5% del portafolio a diciembre 2021) han sido realizadas

en su mayoría en instrumentos que cuentan con investment grade (99.6%). No obstante, la política de inversión de Pacífico permite también incluir aquellos instrumentos de emisores nacionales que son ofertados internacionalmente (144A / RegS), en cuyo caso se permite invertir hasta en instrumentos con clasificación internacional de BB- (desde BB+ hasta BB- un máximo de 8% del portafolio).

Si bien Apoyo & Asociados reconoce que la mayoría de las compañías locales que han emitido instrumentos internacionalmente cuentan con sólidos fundamentos crediticios reflejados en su calificación en escala local, que han sido beneficiados además por la mejora en el tiempo de la calificación soberana de Perú; la Clasificadora se mantiene atenta a las inversiones que realice la Compañía, en tanto una alta concentración en el límite inferior del rango planteado podría afectar el perfil medio de riesgo y consecuentemente, la opinión de la Clasificadora sobre el portafolio. Asimismo, el comité de riesgos de inversión de Pacífico evalúa y monitorea la fortaleza financiera y capacidad de repago de estos últimos instrumentos para decidir si la posición se mantiene o se vende.

Por otro lado, el portafolio de inversiones cuenta con un 10.1% de renta variable (acciones locales y extranjeras, y fondos mutuos y de inversión). Se debe tener en cuenta que una porción considerable de dicho portafolio está asociada a pólizas Investment Link, en las que la volatilidad es asumida por los contratantes de estos productos. Sin embargo, Apoyo & Asociados sigue considerando que estas inversiones muestran una buena diversificación por emisores y sectores (sin concentraciones significativas en ambos casos) tanto en el mercado local como en el extranjero, lo que ayuda a mitigar el riesgo.

Las inversiones inmobiliarias, a valor contable, representaron el 4.0% del portafolio de inversiones elegibles aplicadas, similar a lo registrado al cierre del 2020 (4.4%). Cabe señalar que estas inversiones están orientadas a la generación de rentas a través de contratos de largo plazo con arrendatarios con sólido perfil crediticio local. Apoyo & Asociados considera probable que la Compañía incremente su participación en este tipo de inversiones.

Adicionalmente, las inversiones presentan una diversificación geográfica por países y sectores, la cual es coordinada con los administradores de activos de Pacífico Seguros en el extranjero (sólidas empresas con acceso global a los mercados), bajo los lineamientos de inversión definidos por la Compañía. De esta manera, del total de inversiones, el 30.3% se encuentra en activos del extranjero.

Por su parte, el 98.2% de las inversiones locales se encuentran en el rango crediticio que va desde AA- hasta AAA local, lo cual refleja el conservador perfil crediticio del portafolio.



Cabe mencionar que la política de inversión de la Compañía establece que las inversiones locales serán realizadas en instrumentos de emisores con calificación de A-(pe) o superior.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/ Miles)

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
(A) Activos Elegibles Aplicados	8,454,609	9,405,745	10,690,774	12,267,350	13,413,697
(B) Obligaciones Técnicas	7,887,251	8,862,373	9,841,742	11,299,911	12,924,788
(B.1) Reservas Técnicas	6,832,660	7,706,460	8,494,319	9,889,625	11,414,016
(B.2) Primas Diferidas	145,653	145,077	159,294	120,377	95,402
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	673,287	748,768	880,096	955,488	1,048,422
(B.5) Fondo de Garantía	235,651	262,069	308,034	334,421	366,948
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	567,358	543,372	849,032	967,438	488,909
Ratio (A) / (B)	1.07	1.06	1.09	1.09	1.04

Fuente: SBS, Pacífico Seguros.

Las compañías de seguros que suscriben rentas vitalicias deben mantener un apropiado calce de activos y pasivos, con la finalidad de eliminar o minimizar cambios en la tasa de interés (riesgo de reinversión) que ponga en peligro el cumplimiento de las obligaciones de largo plazo considerando las tasas fijas contraídas con los asegurados. El 7 de marzo del 2018 se publicó la Resolución N° 887-2018 que modificó la metodología para el cálculo de las reservas matemáticas de vida que entró en vigor desde el 1 de enero de 2019 y derogó la Resolución SBS N 562- 2002, la medición actual es por el Análisis de Suficiencia de Activos.

Por su parte, la Gerencia monitorea constantemente aquellos portafolios en los que la duración de los activos pudiera ser inferior a la duración de los pasivos a través de la evaluación permanente de: i) la tasa de reinversión futura mínima para que se cumplan los objetivos de rentabilidad de la línea de negocio (costo de los pasivos y spread); y, ii) el exceso de retorno acumulado (fondo de fluctuación) para compensar posibles pérdidas en el futuro. Apoyo & Asociados considera que, dado el manejo conservador de activos y pasivos de Pacífico, el riesgo de reinversión se encuentra razonablemente mitigado.

Reaseguros

Pacífico cuenta con un nivel de retención por encima del mercado (63.5% vs 52.9%, a diciembre 2021) lo que se asocia a su modelo de negocios. En general, la retención de la compañía suele ser más conservadora para los riesgos de probable severidad (Incendio, Terremoto, Ramos Técnicos, Cascos, entre otros) y más alta en los riesgos atomizados (vehículos, accidentes personales, vida). Así, rubros como Accidentes y Enfermedades y Vida, presentan tasas de retención de 52.4% y 73.9%, respectivamente.

Cabe señalar que las reaseguradoras con las que mantiene contrato Pacífico Seguros tienen un elevado perfil crediticio, lo que limita el riesgo de contraparte ante la ocurrencia de siniestros. De igual modo, los contratos que mantiene le permiten contar con capacidades adicionales de reaseguro de ser requerido.

Reasegurador	País	Clasificación
Lloyd's	Reino Unido	AA-(IFIS)
QBE Insurance (europe) Ltd.	Reino Unido	A+(IFIS)
Hannove Rueckversicherungs AG	Alemania	AA-(IFIS)
Swiss Re	Suiza	AA-(IFIS)

Fuente: Pacífico Seguros

La política de reaseguro protege la frecuencia de los riesgos del portafolio, mediante contratos del tipo proporcional por cada línea de negocio, definiendo los excesos de pérdida operativa y el grado de cesión en el caso de SCTR.

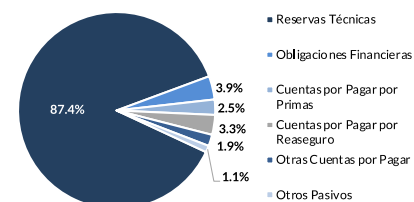
Desde el 2013, la Compañía incrementó sus capas de reaseguro para cobertura catastrófica con lo que se limita la exposición patrimonial por un evento que involucre un riesgo de alta severidad en conjunto (con pérdida de más de tres vidas), lo que en opinión de la Clasificadora se complementa adecuadamente con la cobertura proporcional.

Al cierre de diciembre 2021, la cobertura de los contratos de reaseguro automático catastrófico (exceso de pérdida o XL) cubre de forma suficiente la pérdida máxima probable. La compañía determinó como máxima exposición para riesgos catastróficos de propiedad una reserva de US\$10 millones equivalente a la prioridad de sus contratos de reaseguro. Cabe resaltar que de acuerdo con las condiciones de los contratos XL vigentes, la compañía debe mantener una reserva catastrófica de US\$2 MM considerando que cuenta con un contrato CAT XL con un límite de US\$8 MM y un segundo contrato CAT X con una prioridad de US\$10 MM que ampara la cartera de bienes asegurados.

Apalancamiento y Capitalización

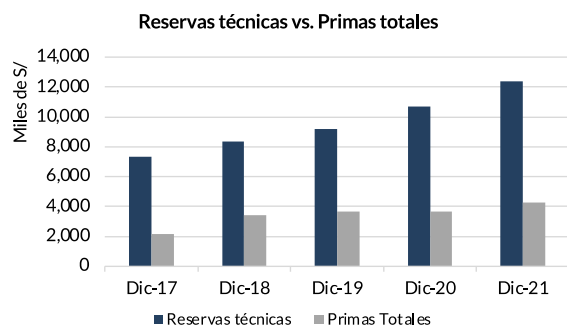
A diciembre 2021, el total de pasivos de Pacífico Seguros ascendió a S/ 14,161.2 MM, lo que significó un incremento de 15.6% respecto de diciembre 2020 explicado por un aumento en las Reservas Técnicas por Primas (+13.5%). De tal manera, los pasivos estuvieron compuestos principalmente por reservas técnicas, participaciones por pagar, obligaciones financieras y otros pasivos diversos.

Composición del Pasivo (Diciembre 2021)



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

La metodología para constitución de reservas es determinada por los requerimientos regulatorios locales. Pacífico Seguros se encuentra en cumplimiento con dichos requerimientos y emplea criterios actuariales conservadores, en línea con las mejores prácticas internacionales para la constitución de reservas por Siniestros Ocurredos y No Reportados (SONR).



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

A diciembre 2021, el patrimonio alcanzó los S/ 1,915.2 MM, un 21.3% menor en comparación al cierre del 2020. Lo anterior, se explica por la pérdida obtenida del periodo en evaluación. Así, combinado a un mayor nivel de reservas técnicas, el nivel de apalancamiento (pasivo / patrimonio) aumentó de 5.0x (diciembre 2020) a 7.4x (diciembre 2021).

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
(A) Patrimonio Efectivo	1,707,818	1,775,707	1,856,192	2,075,748	2,004,378
(B) Req. Patrimoniales	908,938	1,010,836	1,188,130	1,289,909	1,415,370
(B.1) Pat. de Solvencia	673,287	748,768	880,096	955,488	1,048,422
(B.2) Fondo de Garantía	235,651	262,069	308,034	334,421	366,948
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	592,397	594,110	702,761	910,440	1,058,410
Superávit 1 = (A) - (B)	798,880	764,870	668,062	785,839	589,008
Superávit 2 = (A) - (C)	1,115,421	1,181,597	1,153,430	1,165,308	945,968

Fuente: SBS, Pacífico Seguros.

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, lo cual se refleja en el cociente entre el patrimonio efectivo y la suma del patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios y el patrimonio efectivo requerido por ciclo económico. A diciembre 2021, el ratio de solvencia alcanzado por la Compañía ascendió a 1.42x. Dicho indicador se encuentra por encima a lo registrado por el sistema (1.33x).

Pacífico ha venido distribuyendo dividendos de manera continua; así, en marzo del 2021 repartió S/ 210.0 MM

(S/ 15.4 MM correspondiente al ejercicio 2020 y S/ 194.7 MM correspondiente al ejercicio 2019). Si bien este monto es significativo respecto del patrimonio (11.0%), la Clasificadora considera que Pacífico cuenta con suficiente capacidad de generación para continuar con esta política sin afectar significativamente su solvencia, sobre todo, por el adecuado respaldo de capital y capacidad de crecimiento mostrada.

Adicionalmente, es importante mencionar que la Aseguradora aplica sus procedimientos según los lineamientos de la Ley Sarbanes - Oxley (Ley americana) desde el 2002 en sus operaciones, la misma que se enfoca en evitar procesos fraudulentos y/o riesgos que puedan impactar en la fortaleza financiera de la institución de cara a una mayor protección para el asegurado.

**Resumen Financiero****Pacífico Seguros**

(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Caja y Bancos	437,171	474,148	446,328	904,068	898,986
Valores Negociables	849,747	732,542	1,156,598	1,555,827	1,599,633
Cuentas por Cobrar por Primas	660,597	836,422	892,766	903,699	893,821
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	154,224	151,257	74,479	76,776	192,241
Cuentas por Cobrar Diversas	603,007	628,376	679,704	844,731	1,040,853
Inversiones en Valores	6,885,673	7,761,054	8,508,221	9,354,983	10,389,654
Inversiones en Inmuebles	467,470	490,395	494,426	501,470	521,174
Activo Fijo	81,123	75,095	71,806	67,773	62,083
Otros Activos	414,454	505,201	492,647	464,416	478,005
Activos Totales	10,553,467	11,654,489	12,816,974	14,673,743	16,076,450
Reservas Técnicas	7,359,097	8,370,267	9,198,069	10,716,756	12,377,788
Reservas por Siniestros	1,194,032	1,379,701	1,577,904	2,075,485	2,572,308
Siniestros	798,730	944,620	1,072,077	1,272,912	1,558,287
Ocurridos y no Reportados	338,958	375,727	448,418	692,539	849,572
Riesgos Catastróficos	32,410	33,730	33,140	36,210	39,870
Gastos de liquidación	15,393	16,538	17,194	19,125	28,759
Reservas adicionales	8,541	9,086	7,074	54,698	70,074
Reservas por Primas	6,165,064	6,990,566	7,620,165	8,641,271	9,805,480
Riesgos en Curso	582,623	763,361	679,712	735,505	794,511
Matemáticas de Vida	5,495,041	6,125,543	6,830,341	7,881,266	8,988,155
Reservas adicionales	87,400	101,662	110,113	24,500	22,815
Obligaciones Financieras	195,709	207,862	205,012	404,527	546,381
Cuentas por Pagar por Primas	218,488	265,379	348,037	334,997	356,330
Cuentas por Pagar por Reaseguro	234,863	307,162	216,655	337,371	462,763
Otras Cuentas por Pagar	280,966	220,433	245,105	256,648	263,913
Otros Pasivos	197,410	207,167	224,702	190,912	154,042
Pasivos Totales	8,486,533	9,578,270	10,437,579	12,241,211	14,161,217
Capital Pagado	1,121,317	1,121,317	1,135,317	1,205,317	1,205,317
Reservas	424,916	460,024	529,624	554,068	554,068
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	68,464	5,142	126,494	191,383	72,098
Utilidad (Pérdida) Retenida	452,238	489,737	587,960	481,763	83,750
Patrimonio Total	2,066,934	2,076,219	2,379,395	2,432,531	1,915,233

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Primas Netas	1,641,201	2,774,044	3,064,498	2,998,597	3,562,151
Primas Totales	2,155,426	3,403,025	3,664,423	3,656,126	4,275,565
Ajustes de Reservas	(498,992)	(596,813)	(614,584)	(631,918)	(703,703)
Primas Cedidas	(256,477)	(473,002)	(498,307)	(529,911)	(715,276)
Primas Ganadas Netas	1,399,956	2,333,209	2,551,532	2,494,297	2,856,586
Siniestros Totales	(1,030,774)	(1,636,950)	(1,839,139)	(1,927,621)	(2,779,008)
Siniestro Cedidos	261,947	375,479	317,481	261,041	518,641
Recuperos y Salvamentos	4,044	22,716	17,774	14,127	22,905
Siniestros Incurridos Netos	(764,782)	(1,238,755)	(1,503,883)	(1,652,453)	(2,237,463)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	(2,224)
Comisiones	(432,522)	(649,741)	(650,686)	(616,494)	(638,069)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(156,631)	(251,684)	(285,981)	(279,288)	(404,175)
Resultado Técnico	46,021	193,030	110,982	(53,938)	(425,344)
Ingresos Financieros	561,054	604,383	807,992	853,457	906,523
Gastos Financieros	(41,704)	(123,817)	(79,664)	(136,258)	(187,475)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	7,881	(3,547)	2,401	(22,434)	(35,333)
Gastos de Administración	(259,651)	(350,035)	(375,699)	(381,728)	(388,725)
Resultado de Operación	313,602	320,014	466,012	259,099	(130,355)
Impuestos	(2,368)	2,623	2,711	0	0
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	311,234	322,637	468,723	259,099	(130,355)

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	18.9%	26.3%	25.8%	26.1%	24.1%
Indice de Retención	88.1%	86.1%	86.4%	85.5%	83.3%
Indice de Siniestralidad Total	47.8%	48.1%	50.2%	52.7%	65.0%
Indice de Siniestralidad Retenida	40.5%	43.1%	48.1%	53.3%	63.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	32.1%	29.4%	28.0%	27.3%	24.0%
Resultado Técnico / Primas Totales	2.1%	5.7%	3.0%	(1.5%)	(9.9%)
Indice Combinado	76.9%	77.2%	80.5%	85.2%	92.3%
Indice operacional ^a	39.8%	56.6%	51.9%	56.5%	67.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	37.1%	20.6%	28.5%	28.8%	25.2%
ROAA	3.6%	2.9%	3.8%	1.9%	(0.8%)
ROAE	20.7%	15.6%	21.0%	10.8%	(6.0%)
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	4.1	4.6	4.4	5.0	7.4
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.9
Reservas / Pasivo (Veces)	0.87	0.87	0.88	0.88	0.87
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	2.3%	2.2%	2.0%	3.3%	3.9%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	466.7%	337.1%	344.3%	421.0%	413.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.93	1.13	1.15	1.03	1.44
Patrimonio / Activos (%)	19.6%	17.8%	18.6%	16.6%	11.9%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.88	1.76	1.56	1.61	1.42
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.88	2.99	2.64	2.28	1.89
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.07	1.06	1.09	1.09	1.04
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.17	0.14	0.17	0.23	0.20
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.14	1.10	1.13	1.11	1.04
Liquidez Corriente (Veces)	1.44	1.32	1.39	1.45	1.23
Liquidez Efectiva (Veces)	0.23	0.22	0.19	0.30	0.24
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.8%	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	111.9	89.7	88.9	90.2	76.3

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

Fuente: SBS



Antecedentes

Emisor:	Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros
Domicilio legal:	Av. Juan de Arona 830, San Isidro
RUC:	20332970411
Teléfono:	(511) 518 4000

Relación de directores*

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Walter Bayly Llona	Director
Victoria Bejarano de la Torre	Director
Juan Lázaro Gonzalez	Director
Álvaro Correa Malachowski	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Luis Romero Belismelis	Director
Martín Pérez Monteverde	Director

Relación de ejecutivos*

César Fernando Rivera Wilson	Gerente General
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto Neg. Salud
Karim Mitre Calderón	Gerente Central Recursos Estratégicos
Guillermo Zegarra Pedro	Gerente de Auditoría Interna
María Félix Torrese	Gerente División Experiencia
Pedro Erick Travezan Farach	Gerente Central de Finanzas
Aldo Pereyra Villanueva	Contador General

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Credicorp LTD.	65.20%
Grupo Crédito S.A.	33.59%
Otros Diversos	1.21%

(*) Nota: Información a diciembre 2021

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	<u>Clasificación*</u>
Institución	A+(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

CATEGORÍA A(pe): Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy 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 no sea significativo.

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 de este. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo con 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 0.3% 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.