

Pacífico Peruano Suiza (PPS)

Informe Anual

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Institución	A	A
Obligaciones	AA(pe)	AA(pe)

Con información financiera a diciembre 2016.
 Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 31/03/ 2017 y 30/09/2016.

Perspectiva

Positiva

Indicadores Financieros

(S/. MM.)	dic-16	dic-15	dic-14
Activos	3,683	3,488	3,120
Patrimonio	1,870	1,641	1,317
Primas Totales	1,454	1,365	1,301
Primas Ganadas Netas	1,063	1,014	922
U. Neta	268.2	335.6	181.0
ROAA (%)	9.8	9.8	5.9
ROAE(%)	21.0	21.0	14.8
Ratio Combinado	92.2	92.2	99.3

Fuente: SBS

Metodologías aplicadas: Metodología Maestra Seguros de 01-2017.

Analistas

Hugo Cussato
 (511) 444 5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Luz Chozo
 (511) 444 5588
luz.chozo@aai.com.pe

Fundamentos

En sesión de Comité, Apoyo & Asociados decidió ratificar la clasificación de institución de A a Pacífico Peruano Suiza y modificar la perspectiva de Estable a Positiva. Lo anterior debido principalmente a: i) las mejoras del desempeño de la Compañía; y, ii) las importantes sinergias operativas, patrimoniales y de negocios esperadas tras el anuncio de fusión por absorción con su vinculada Pacífico Vida. Así, los fundamentos de la clasificación son:

Posición Competitiva y Sinergias Comerciales: PPS se mantiene como uno de los líderes del mercado asegurador (23.6% en seguros generales). Así, la participación de mercado junto a su subsidiaria Pacífico Vida acendió al 24.4% a diciembre 2016, por lo que el grupo asegurador se mantiene dentro de los líderes de la industria. Asimismo, al ser parte de Credicorp, principal *holding* financiero del país, la Compañía puede aprovechar su proximidad y relación comercial con sus empresas relacionadas como el Banco de Crédito del Perú y MiBanco, y así utilizar canales de distribución de amplia cobertura nacional; relaciones que se espera cobren mayor relevancia para el crecimiento de sus negocios.

Adecuada Solvencia Patrimonial: PPS ha mostrado un fortalecimiento de su base de capital mediante su propia generación, lo que se evidencia en un conservador nivel de apalancamiento financiero (1.0x) y una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios (2.5x vs 1.5x de la industria). Así, de cara a la materialización del proceso de fusión, la holgura patrimonial de PPS le permite una mayor base patrimonial al negocio asegurador en su conjunto.

Calidad del portafolio de inversión y adecuada cobertura de reservas: Las inversiones de PPS tienen un perfil conservador reflejado en un portafolio de renta fija de bajo riesgo crediticio y adecuadamente diversificado, así como en una limitada exposición a renta variable e inversiones inmobiliarias, las mismas que permiten generar ingresos financieros que apoyan el desempeño operativo de PPS. Asimismo la Compañía utiliza criterios más conservadores que el promedio de la industria para la constitución de reservas técnicas, las mismas que han acompañado el crecimiento de sus negocios. Al cierre del 2016, PPS mantenía una cobertura de inversiones elegibles sobre obligaciones técnicas de 1.24x. Adicionalmente, dado el contexto de fusión, se espera que los activos de largo plazo (inmuebles) de PPS puedan contribuir a un mejor calce de las obligaciones de P. Vida.

Recuperación de los niveles de rentabilidad: El enfoque en una mejora significativa del desempeño realizado a partir del 2014 ha generado resultados favorables en los principales ramos de PPS. El crecimiento de los principales rubros de la Compañía se ha mantenido a la par de una mejora en la siniestralidad retenida. No obstante, durante el 2016, se registró una mayor incidencia de los gastos técnicos y comisiones sobre los ingresos asociadas a la

operación del negocio. En ese sentido, uno de los retos de la Compañía es mantener indicadores de eficiencia más competitivos con el promedio de la industria con el fin de revertir ciclos de alta presión competitiva en su desempeño operativo.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

En virtud de la materialización del proceso de fusión en el corto plazo, la Clasificadora no ve como probable un escenario en el cual el rating pueda ser afectado negativamente.

En un escenario de no materialización de la fusión en el que se deteriore el desempeño operativo, principalmente reflejado en el ratio combinado; se incremente significativamente el apalancamiento, gatillado por una mayor deuda financiera que afecte la solvencia patrimonial; y/o, se deterioren de manera importante los resultados de Pacífico Vida; Apoyo & Asociados revisaría la clasificación otorgada

■ Hechos de importancia

Mediante Hecho de Importancia del día 23 de febrero del 2017, se comunicó el proyecto de fusión por absorción de Pacífico Vida a Pacífico Peruano Suiza. Cabe mencionar que dicho evento se encuentra supeditado a la aprobación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP por lo que a partir de la autorización de la misma, PPS se extinguirá sin disolverse ni liquidarse.

De materializarse lo anterior, la Clasificadora considera que las sinergias esperadas producirán mayores eficiencias a nivel operativo, mayor solvencia patrimonial; y, una propuesta de valor más integrada.

■ Perfil

Pacífico Peruano Suiza, Compañía de Seguros y Reaseguros (PPS) es una compañía dedicada exclusivamente a la suscripción de seguros generales, y tiene como principales subsidiarias a: El Pacífico Vida (86.0%), dedicada a la suscripción de seguros de vida; y; Pacífico EPS (50.0%), una entidad prestadora de salud que complementa su negocio de asistencia médica.

PPS es una subsidiaria de Credicorp, el holding financiero más importante en Perú, el cual posee el 98.45% del accionariado de PPS de manera directa y a través de su subsidiaria Grupo Crédito. Asimismo, cabe mencionar que su principal vinculada Banco de Crédito del Perú tiene una clasificación de 'A-' por FitchRatings.

■ Estrategia

La estrategia que mantuvo PPS desde 2014 en adelante, se enfocó en: i) obtener mayores eficiencias en su negocio agregado; ii) consolidar y mejorar los resultados de sus líneas de salud y vehiculares; iii) expandir sus negocios mediante el canal bancaseguros; y, iv) lograr mayores sinergias mediante el uso de la plataforma y canales de Credicorp. Asimismo, desde el 2011 se observa un mayor énfasis en los productos de salud mediante las inversiones en adquisiciones de negocios de salud y el desarrollo de su propia red médica.

En cuanto al desarrollo de negocios, la Compañía ha tenido especial énfasis en el crecimiento en productos atomizados y líneas personales. Lo anterior tiene la finalidad de volver menos sensible el portafolio de PPS, tradicionalmente concentrado en riesgos corporativos, cuyos siniestros de alta severidad pueden distorsionar los resultados de mediano plazo de la Empresa.

Asimismo, de cara al desarrollo de nuevos negocios y mejora de la calidad del servicio, PPS realizó la integración de sus

tres unidades de negocios (Seguros Generales, Prestaciones de Salud y Vida) con la finalidad de mejorar su gestión y generar importantes sinergias en costos. Esta visión consolidada del negocio, facilita a la Compañía la fusión por absorción con Pacífico Vida.

Sobre el punto anterior, la Compañía ha considerado el crecimiento de los seguros de salud y asistencia médica como una medida estratégica para la consolidación de sus negocios, por lo que el acuerdo con Banmédica permitirá seguir potenciando a Pacífico EPS.

Asimismo, desde el 2009 destaca la orientación de la Compañía hacia una Gestión Integral de Riesgos (GIR). Dado el compromiso de PPS por adecuarse a las mejores prácticas internacionales en herramientas de gestión de riesgos, la Compañía ha venido realizando importantes esfuerzos por incorporar los estándares de Solvencia II.

Finalmente, la Compañía cumple con la documentación de sus procesos críticos de acuerdo con las normas de la Ley Sarbanes&Oxley (ley estadounidense referida a fortalecer el gobierno corporativo y la confianza de los inversionistas, a través de normas que permitan evitar fraudes contables y corporativos), las cuales está obligada a cumplir por ser subsidiaria del Grupo Credicorp, el cual cotiza en la Bolsa de Nueva York.

■ Producción y Siniestralidad

Durante los últimos cinco años PPS creció por debajo del mercado (5.6% vs. 11.6%, respectivamente) debido a la reconfiguración de su portafolio hacia riesgos de personas (accidentes y enfermedades y vehículos). No obstante, a diciembre 2016, se observó un mayor dinamismo en la tasa de crecimiento (+6.6% vs. Diciembre 2015), el mismo que se encontró favorablemente por encima del desempeño registrado por el sector (-4.5%) en similar periodo.

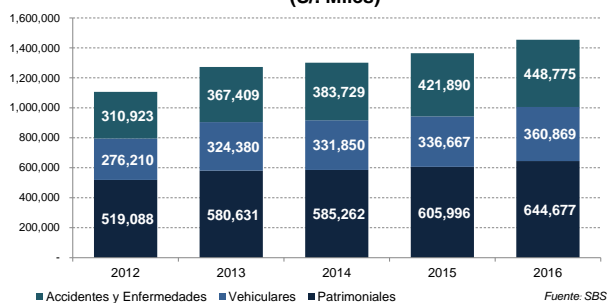
De esta forma, Pacífico Generales registró primas por S/ 1,454.3 millones a diciembre del 2016 (S/ 1,364.6 millones en similar periodo del 2015). La mayor suscripción del periodo se vio impulsada principalmente por los ramos generales (+6.7%) y explica el 70.1% del crecimiento total, lo cual se compara favorablemente con el menor desempeño de este ramo registrado durante el 2015 (+2.8% vs. 2014). Así, se registraron primas totales por S/ 1,005.5 millones en dicho ramo. Por su parte, Accidentes y Enfermedades registró mayores primas en 6.4%, y ascendieron a S/ 448.8 millones al cierre del 2016.

PPS ha continuado enfocando su estrategia en una mejor selección de los riesgos personales que suscribe, de modo

que ha venido fortaleciendo de forma gradual el resultado técnico de la Compañía, el mismo que en años anteriores fue afectado por los resultados de las líneas vehiculares y de accidentes. Adicionalmente, gran parte del portafolio de riesgos severos que suscribe PPS es cedida al reaseguro para reducir la exposición a riesgos de severidad material, lo cual se evidencia en las líneas de mayor crecimiento de primas registradas en el periodo.

De esta forma, PPS incrementó su posición relativa en el mercado peruano a 12.9% de las primas totales del mercado asegurador y a 23.6% de primas netas de seguros generales (11.5 y 22.1%, respectivamente a diciembre 2015).

Pacífico Peruano Suiza - Primas Totales por Ramos (S/. Miles)



Por su parte, a diciembre del 2016, los seguros de accidentes y enfermedades crecieron en 6.4% respecto de similar periodo en el 2015, siendo esto explicado principalmente por el incremento en la generación de primas de Asistencia Médica (+5.9% y 79.0% del crecimiento registrado por el ramo) y, en menor medida por Escolares (+34.9% y 12.6% de la mayor suscripción del periodo).

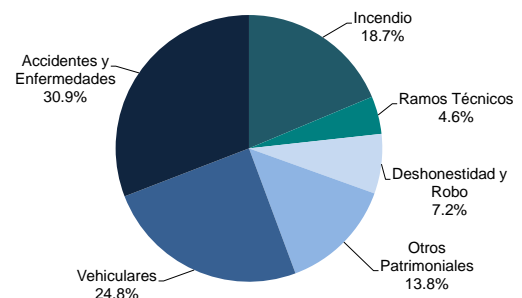
La Clasificadora espera un crecimiento continuado de las líneas de seguros de Accidentes y Enfermedades, dada la mayor integración y crecimiento de la red de salud de PPS (mediante su asociada Pacífico EPS y la alianza con Banmédica), junto con la todavía baja cobertura de salud que muestra el país. Por su parte, si bien la línea de SOAT no continuó la tendencia de contracción registrada en periodos previos, el crecimiento de la misma fue nulo (+0.1% vs. 2015). Lo anterior, como resultado de un mayor enfoque y selección de los riesgos dentro de dicho ramo.

Como se mencionó, los ramos patrimoniales explican en su mayoría la mayor tasa de crecimiento observada en el periodo para PPS al alcanzar un 6.7% de crecimiento respecto de diciembre 2015. Así, dicho dinamismo se explica principalmente por la mayor suscripción de los Ramos de: i) Incendio (+12.1%); ii) Vehículos (+7.2% vs. diciembre 2015) que registra un recupero importante en el nivel de suscripción comparado con el periodo anterior; y iii) Robo y Asalto

(+12.2%). Adicionalmente, la menor suscripción de Ramos Técnicos (-9.3%) responde a un menor dinamismo de los proyectos de infraestructura relacionados al ramo, además de una presión a la baja en las tasas dada la coyuntura de mayor competencia en el sector respecto a dicho ramo. Por su parte, Transportes registró una disminución de -9.9%.

Respecto a la línea de vehículos, si bien la venta de vehículos nuevos continúa registrando un menor desempeño en un contexto de desaceleración de la economía peruana, PPS logró incrementar su cartera de primas a partir del mejor desempeño de los canales de bancaseguros y corredores de seguros a la par de una apreciación de la moneda en las que se emiten las pólizas (dólares). Cabe mencionar que la Compañía continúa manteniendo como objetivo principal el adecuado control de la siniestralidad en dicha línea de negocio de forma que se eviten desviaciones en el gasto por este efecto.

Mix de Primas Totales - S/. 1,454.3 MM (Diciembre 2016)



En opinión de la Clasificadora, PPS muestra un portafolio adecuadamente balanceado con una saludable diversificación de productos, encontrándose bien posicionado tanto en líneas personales como comerciales.

El crecimiento viene siendo impulsado por la estrategia de ventas de la Compañía: diversificación y fortalecimiento de canales (con el apoyo de la fuerza de ventas de Pacífico Vida), atomización de productos y mayor penetración en provincias. Se espera que esta última cobre mayor relevancia para el negocio, ante la aún elevada concentración en Lima; así como también se espera que la Compañía se soporte más en los canales de Credicorp.

Adicionalmente, la Clasificadora considera que la Compañía aún tiene potencial para crecer (considerando la baja penetración de seguros en Perú: 1.9% del PBI al cierre del 2015) con su estrategia de migración del portafolio hacia riesgos con mayor predictibilidad a través de la diversificación y la menor exposición a riesgos de alta severidad; particularmente con el enfoque en servicios de

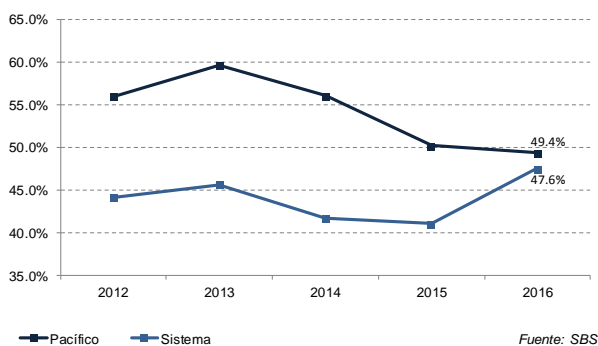
salud y la alianza con Banmédica, así como productos atomizados orientados a los segmentos de micro, pequeña y mediana empresa. PPS se beneficia además del soporte que le brinda Credicorp, el mismo que le permite sinergias comerciales con las empresas del Grupo.

En cuanto a la siniestralidad, PPS ha mostrado una tendencia decreciente en los siniestros resultado de un importante esfuerzo por mejorar la suscripción de riesgos desde el 2013. Al cierre del 2016, en un contexto de contracción de la industria, la Compañía pudo mantener el nivel de siniestralidad total y retenida. Cabe mencionar que la Compañía mantiene como política de reaseguros, reducir la exposición a riesgos severos y disminuir la volatilidad en resultados; además de fortalecer los resultados de los seguros vehiculares que representan un 24.8% del portafolio suscrito.

Los resultados de las políticas implementadas se han podido evidenciar desde fines del 2014. Así, la siniestralidad retenida de PPS a diciembre del 2016, fue de 49.4%, ligeramente por debajo a la de diciembre 2015 (50.2%). Lo anterior se encuentra en línea con la reducción de la siniestralidad del ramo vehicular (52.8% a diciembre 2016); y resulta en una mejora sustantiva respecto del promedio de los últimos cinco años (54.4%). Adicionalmente, cabe mencionar que la brecha registrada entre la siniestralidad del sistema asegurador y la compañía mostró una importante reducción respecto de periodos previos.

La Clasificadora observa un alineamiento gradual de la siniestralidad respecto de los objetivos de la compañía; no obstante, aún considera que el efecto en la reducción de la siniestralidad podría no ser sostenible en el largo plazo, ante la dinámica competitiva del mercado y la escala de negocios del grupo asegurador.

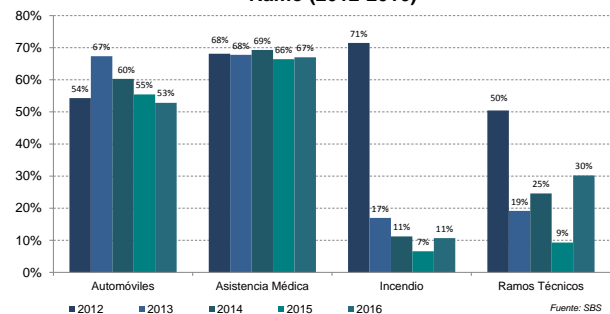
Pacífico Peruano Suiza - Siniestralidad Retenida



Si bien se observa como positiva la comparativamente mayor mejora de la siniestralidad respecto del resto del sistema, La Clasificadora ha considerado en su análisis la posibilidad de que vuelva la presión sobre la calidad de la suscripción y los

niveles de siniestralidad en un contexto de mayor competitividad como resultado de la desaceleración de la economía. De esta forma, si bien se espera que continúen las mejoras del grupo asegurador en el control de la siniestralidad, no se espera que ésta descienda muy por debajo del promedio de la industria.

Pacífico Peruano Suiza - Siniestralidad Retenida por Ramo (2012-2016)



Resultados

Al cierre de diciembre 2016, el desempeño del core del negocio de la aseguradora medido a través del resultado técnico bruto, se muestra muy similar al del periodo anterior dada la relativa estabilidad en el nivel de prima ganada neta y de siniestros incurridos netos. No obstante, el resultado neto del periodo registró una importante disminución debido a: i) la disminución en el resultado de Inversiones (de S/ 316.5 millones en el 2015 a S/ 229.3 millones al cierre del 2016) dado el ingreso extraordinario en el 2015 por la reorganización societaria con Banmédica; y, ii) los mayores gastos técnicos y comisiones. Así, la utilidad neta de PPS al cierre del 2016 fue de S/ 268.2 millones (-20.1% con respecto a Diciembre 2015).

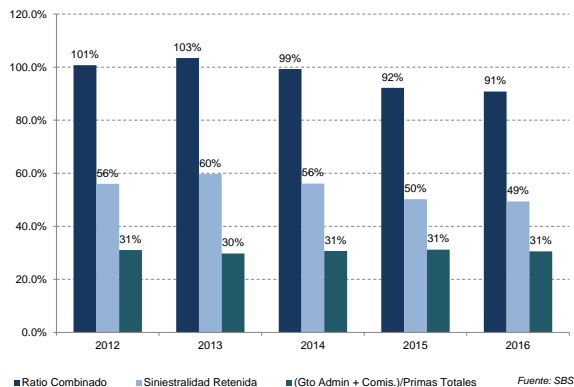
Si bien la suscripción del periodo a nivel de primas netas del ejercicio registró un crecimiento del 5.2% respecto del 2015, las primas ganadas netas se incrementaron en 4.9% debido al mayor nivel de cesión (+9.3% respecto del 2015). Así, el resultado técnico bruto de la Compañía ascendió a S/ 554.3 millones, +5.2% por encima del registrado durante el periodo anterior. No obstante, dicha mejora se vio mitigada por la mayor carga de gastos técnicos netos asociados a un menor ingreso por participación de utilidades; además del mayor nivel de comisiones debido al mayor uso de canales de venta.

Cabe mencionar que la menor cifra en el resultado técnico se explica por la disminución en resultado en los Ramos de Incendio y Ramos Técnicos. Así, tomando en cuenta el desempeño del portafolio agregado de primas respecto de la suscripción de primas totales, el margen técnico (resultado



técnico / primas totales) de la Compañía disminuyó, de 24.4% en el 2015, a 22.4% en el 2016.

Pacífico Peruano Suiza - Desempeño Operativo



Por su parte, el ratio combinado de PPS mostró una mejora ante la menor incidencia de gastos administrativos sobre las primas netas y la relativa estabilidad en la siniestralidad retenida. De esta forma, este indicador se redujo a 90.8% (92.2% en el 2015). Así, los ajustes implementados por PPS, han logrado mitigar efectivamente el deterioro en el ratio combinado que reflejaba una tendencia negativa en los resultados de suscripción desde 2011 (con niveles anteriormente cercanos a los del período 2007-2008).

La Clasificadora continúa reconociendo la habilidad del Grupo Asegurador y de la Compañía en particular para revertir ciclos de alta presión en su desempeño operativo, tal como se observó en años anteriores debido al entorno de competencia de precios y ocurrencia de siniestros severos. Así, dado el contexto de fusión con su vinculada, Pacífico Vida, se espera que el proceso de mejoras que ha venido experimentando PPS pueda aportar de forma positiva a la mejora del ratio combinado en conjunto del grupo asegurador.

Por su parte, la gerencia de PPS ha reiterado su enfoque en el control de la eficiencia operativa, lo que genera un control más estricto de la carga de gastos administrativos y comisiones sobre las primas retenidas. La Clasificadora cree que uno de los principales retos del grupo asegurador, en el corto y mediano plazo, seguirá siendo lograr indicadores de eficiencia más competitivos con el promedio de la industria. No obstante, Apoyo & Asociados considera que aún existe espacio para mejoras adicionales en los próximos años en virtud de las sinergias alcanzadas y del esfuerzo continuo en la racionalización de procesos internos.

A diciembre del 2016, el resultado de inversiones registró una caída importante (-27.5% vs. diciembre 2015) explicada

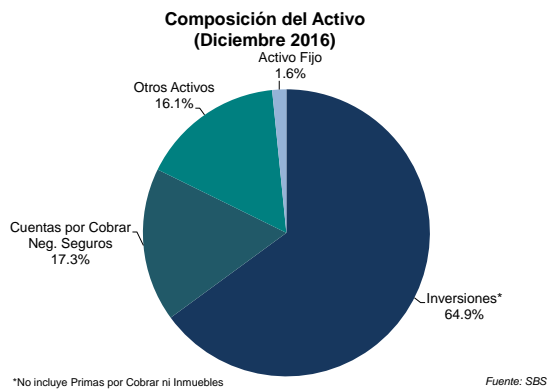
principalmente por el ingreso extraordinario logrado durante el periodo anterior debido al efecto de la reorganización de Pacífico EPS (S/ 143.0 millones, 45.2% del resultado financiero a diciembre 2015). No obstante, aislando este efecto, el resultado del periodo actual se compara favorablemente debido al mayor rendimiento del portafolio de inversiones (instrumentos e inmuebles), además del incremento de las utilidades de subsidiarias durante el 2016. Así, los ingresos de inversiones y otros ingresos financieros ascendieron a S/ 241.9 millones, por encima de los S/ 199.7 millones registrados al cierre del 2015 (excluyendo los S/ 143.0 millones por reorganización societaria).

Cabe mencionar que la participación en subsidiarias representa tradicionalmente la mayor parte (81.5%, aproximadamente) de los ingresos financieros de PPS; por lo que el riesgo de dependencia del resultado de sus subsidiarias quedaría eliminado al materializarse el proceso de fusión.

En el período, la Compañía obtuvo una utilidad neta de S/ 268.2 millones, lo que representó una caída de 20.1% respecto del 2015 explicada principalmente por el efecto de los ingresos financieros del periodo anterior. Así, la rentabilidad de PPS registró una disminución considerable: ROAE de 17.4% (vs. 22.7% en diciembre 2015) y ROAA de 8.0% (10.2% a diciembre 2015). No obstante, cabe mencionar que en el caso del ROAE, éste se encuentra en un nivel similar al registrado por el sistema (15.7%) y el ROAA se sitúa muy por encima de lo observado en el sector (2.5%).

■ Activos e Inversiones

A diciembre 2016, PPS contaba con un stock de activos por S/ 3,683.2 millones, superior en 5.6% al de diciembre 2015. El stock de inversiones sigue representando la mayor parte de los activos, con un 64.9% de participación (62.9% en diciembre 2015). Cabe mencionar que sólo las inversiones en subsidiarias representaron el 35.0% de los activos (principalmente Pacífico Vida y Pacífico EPS). Por su parte, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) se incrementaron ligeramente respecto de similar periodo del año anterior y representaron el 4.7% del total de activos, porcentaje menor que el promedio del sistema (8.3%).



De esta forma, debido al efecto conjunto del aumento de activos de corto plazo (en particular caja-bancos y activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras) y la disminución del pasivo corriente (tributos y obligaciones financieras principalmente), el indicador de liquidez corriente aumentó, de 1.22x (diciembre 2015) a 1.27x (diciembre 2016). Este nivel fue semejante al mostrado por el mercado al cierre del periodo en análisis (1.27x). La Clasificadora reconoce adicionalmente que dado que PPS clasifica la mayoría de sus inversiones como disponibles para la venta, los requerimientos de liquidez pueden ser cubiertos con sus posiciones en diversos instrumentos. Asimismo, las inversiones líquidas de PPS podían cubrir el 18.1% del volumen de reservas a diciembre 2016, lo que se encuentra muy por encima al promedio del sistema (11.4%).

A diciembre 2016, PPS contaba con un portafolio de inversiones elegibles para respaldar obligaciones técnicas de S/ 1,615.7 millones (S/ 1,529.3 millones al cierre del 2015). Si se descuenta la porción de primas por cobrar del portafolio total de inversiones elegibles, la mayor parte del saldo (91.4%) se compone de renta fija (84.8% local y 15.2% en el exterior), un 8.6% restante se distribuye en 4.4% de renta variable local y 4.2% extranjera. La renta fija local se compone fundamentalmente de bonos de instituciones financieras y corporativas (30.8% del portafolio total), Caja y depósitos (9.8% del portafolio total), instrumentos emitidos por el Gobierno peruano (2.3%) y otras inversiones que generan flujos ciertos (principalmente primas por cobrar, 38.5%).

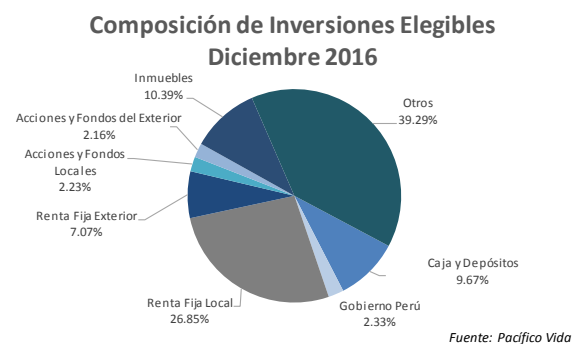
La posición del portafolio en inversiones elegibles de renta variable (acciones locales y extranjeras y en menor medida, fondos mutuos) fue de 4.4%; ésta se redujo ligeramente respecto del cierre del 2015 (6.5% del portafolio) por la salida de ciertas posiciones. De esta forma, a diciembre 2016, la exposición patrimonial a renta variable fue de 3.8%.

Adicionalmente, si bien se considera que la exposición a acciones continúa siendo relevante, las inversiones muestran

una razonable diversificación por emisores y sectores (sin concentraciones significativas en ambos casos) tanto en el mercado local como el extranjero, lo que ayuda a mitigar el riesgo; como también, en opinión de Apoyo & Asociados, la Compañía cuenta con suficiente fortaleza patrimonial para compensar la volatilidad intrínseca de la renta variable.

Las inversiones inmobiliarias, a valor contable, representaron el 10.4% del portafolio de inversiones elegibles (9.0% del patrimonio). Apoyo & Asociados espera que la Compañía se incline más hacia el desarrollo de este tipo de inversiones, considerando además la constitución de un fideicomiso inmobiliario para la originación de instrumentos de renta fija sobre la base de activos inmobiliarios (en línea con lo observado en el mercado de capitales local).

Si bien se considera que la exposición a activos inmobiliarios es aun relativamente conservadora y que la política de inversiones limita las inversiones inmobiliarias a un máximo de 25% de las obligaciones técnicas, la Clasificadora espera mantener su opinión en tanto un mayor desarrollo de los activos inmobiliarios no altere el perfil de riesgo promedio del portafolio.



La Clasificadora considera que las inversiones que mantiene PPS tienen un perfil conservador para el tipo de negocios que suscribe. Así, la porción correspondiente a los instrumentos de emisores corporativos locales se encuentra invertida casi en su totalidad (90.5%) en emisores de categoría crediticia que van desde AA-(pe) hasta AAA(pe). El 9.5% restante se encuentra en instrumentos con un perfil crediticio A+(pe) y en la escala BBB(pe). Asimismo, la Clasificadora opina que el portafolio cuenta con una buena diversificación de emisores, considerando las limitaciones del mercado local.

Por su parte, las inversiones en renta fija extranjera deben ser realizadas como mínimo en instrumentos *investment grade*; siendo que el portafolio invertido en renta fija extranjera fue de 7.1%. Si bien se ha incrementado el límite interno para las emisiones extranjeras en la categoría BBB

(de 10 a 20% del portafolio), se espera que se trate de riesgos atomizados y de emisores con sólidos fundamentos principalmente en el mercado latinoamericano. A diciembre 2016, el 100% de los emisores extranjeros tenían clasificación igual o superior a BBB.

Adicionalmente, la política de inversión de PPS se ha modificado para poder considerar 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 15% 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 la calificación soberana de Perú, la Clasificadora continuará atenta a las inversiones que realice PPS, en tanto una alta concentración en el límite inferior del rango planteado no se consideraría dentro de los mejores riesgos en conversión a la clasificación local.

Por su parte, cabe mencionar que la Compañía ya se encuentra en el proceso de adecuación a la nueva normativa de inversiones elegibles para las empresas de seguros de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) mediante Resolución N° 1041-2016. Dicha norma contempla mayor flexibilidad en el proceso de inversiones a la par de mayores exigencias y requerimientos para un robustecimiento del marco corporativo y de la administración de riesgos, mediante principios y/o políticas para la gestión de inversiones. Así, lo anterior se encuentra en línea con un escenario de mayor aprovechamiento de las oportunidades de inversiones.

Cabe señalar que la Compañía mantiene portafolios que le permiten cubrir los requerimientos de sus obligaciones técnicas y a su vez rentabilizar los excedentes. El riesgo de mercado es monitoreado por la división de inversiones y el comité de riesgos de PPS. Por su parte, el comité de inversiones es aquel encargado de la creación y monitoreo de las políticas de inversión.

En cuanto al calce de monedas, al cierre del 2016, PPS presentaba una posición activa neta de US\$20.0 millones, la que se encuentra dentro de sus límites internos y el marco regulatorio de la SBS. Dicha posición generó una pérdida por diferencia de cambio de S/ 1.2 millones. Al respecto, la Compañía no emplea derivados para la cobertura del tipo de cambio, en tanto se busca el calce natural de obligaciones de manera conjunta con sus subsidiarias Pacífico Vida y Pacífico EPS.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

	(En S/ Miles)				
	2012	2013	2014	2015	2016
(A) Activos Elegibles Aplicados	867,966	1,088,723	1,172,208	1,431,390	1,466,575
(B) Obligaciones Técnicas	830,909	1,010,660	1,144,874	1,188,967	1,178,135
(B.1) Reservas Técnicas	476,861	569,662	624,850	641,901	633,225
(B.2) Primas Diferidas	90,659	119,534	143,170	155,175	155,186
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrim. de Solvencia	195,103	238,122	279,151	290,290	288,685
(B.5) Fondo de Garantía	68,286	83,343	97,703	101,601	101,040
(B.6) Req. Pat. Efec por Riesgo de Crédito	-	-	-	-	-
(B.5) Req. Pat. Efec Adicional Ciclo Econ	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	37,057	78,062	27,334	242,423	288,441
Ratio (A) / (B)	1.04	1.08	1.02	1.20	1.24

Fuente: SBS

A diciembre 2016, la porción del portafolio destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 1,466.6 millones, con lo que se obtuvo un superávit de S/ 288.4 millones. Así, el ratio de cobertura de obligaciones técnicas se incrementó a 1.24x (1.20x al cierre del 2015) y se ubicó por encima del promedio de la industria (1.06x).

Se espera que la Compañía continúe con el objetivo de mantener un adecuado nivel de calce de las inversiones y obligaciones tanto en moneda como en plazos, con un portafolio de bajo riesgo crediticio. Asimismo, se espera que PPS se siga enfocando en lograr adecuados niveles de liquidez que permitan acompañar el crecimiento de las principales líneas de negocio.

■ Reaseguros

La estructura de reaseguro de PPS muestra una conservadora política de selección de reaseguradores, que permite la cesión de primas únicamente a reaseguradoras con una clasificación de fortaleza financiera mínima equivalente al grado de inversión, siendo que se cuenta además con una base diversificada de reaseguradores. Así, en opinión de la Clasificadora, el *pool* de reaseguradores cuenta con una adecuada solvencia y prestigio internacional.

Pacífico Seguros - Principales Reaseguradores (Dic 2016)

Reasegurador	País	Clasificación
Lloyd's	Reino Unido	A (IFS)
Swiss Reinsurance America Corporation	EEUU	A+ (IFS)
Hannover Reinsurance Company	Alemania	A+(IFS)
Munich Reinsurance Company	Alemania	AA- (IFS)
Transatlantic Reinsurance Company	EEUU	A+ (IFS)
National Union Fire Insurance Co.	EEUU	A(IFS)

Fuente: Pacífico Seguros, FitchRatings

Dada la orientación de la Compañía hacia riesgos de líneas personales y riesgos patrimoniales en los que se pueda gestionar mejor la severidad de los siniestros, desde 2012 se decidió modificar la estructura de los contratos de reaseguro e incorporar contratos proporcionales de tipo cuota parte, con el objetivo de contar con una mayor estabilidad en los ingresos, al definir la porción que se cede al reasegurador. Desde 2013, la Compañía decidió incrementar la cesión de riesgos patrimoniales a sus reaseguradores mediante un

contrato de cuota parte que si bien reduce los ingresos por primas, le permitiría una mejor gestión del riesgo y menores comisiones.

Los contratos que suscribe la Compañía abarcan tanto coberturas proporcionales como no proporcionales por línea de negocio. Para aquellos seguros de naturaleza más atomizada y que, por ende, permiten una gestión más acotada del riesgo, cuentan con contratos del tipo automático.

Asimismo, tal como se mencionó, la retención en riesgos de mayor severidad es cubierta con una combinación de seguros proporcionales y contratos de exceso de pérdida y por riesgo catastrófico. La compañía determinó como máxima exposición para riesgos catastróficos de propiedad, una reserva de US\$10 millones equivalente a la propiedad de sus contratos de reaseguro. Apoyo & Asociados considera que PPS muestra una acotada exposición al riesgo en virtud de la adecuada gestión de las capas de reaseguro.

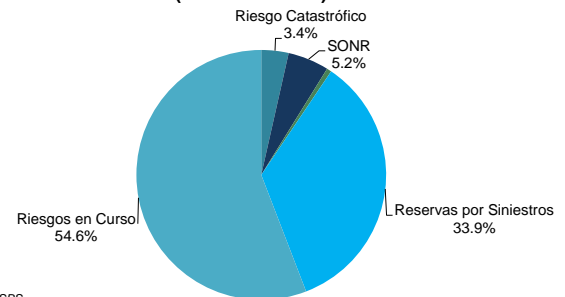
Al cierre de diciembre 2016, las cuentas por cobrar a reaseguradores ascendieron a S/ 53.6 millones, lo que representó una disminución respecto de lo observado al cierre del 2015 (S/ 56.7 millones). Apoyo & Asociados opina que el riesgo de contraparte es bastante acotado por el perfil de riesgo de sus reaseguradores y la adecuada diversificación de los mismos. Asimismo, dichas cuentas representan una limitada exposición patrimonial (2.9% del patrimonio a diciembre 2016). Adicionalmente, al cierre del 2016, la Compañía mostró un nivel de retención (primas retenidas / primas totales) de 73.7%, semejante al promedio de mercado (73.3%), lo que es consecuente con su modelo de negocios de limitar su exposición a riesgos.

■ Apalancamiento y Capitalización

A diciembre del 2016, la Compañía contaba con pasivos por S/ 1,845.8 millones, cifra ligeramente menor a la registrada al cierre del 2015 (S/ 1,846.8 millones) a partir de la disminución de cuentas por pagar a asegurados (-7.5%), tributos (-7.4%), cancelación de obligaciones financieras (-4.9%), y tributos y/o participaciones (-6.9%) respecto del periodo anterior.

Respecto a las reservas, la metodología para constitución de las mismas es determinada por los requerimientos regulatorios locales. Si bien PPS se encuentra en cumplimiento con dichos requerimientos, a su vez utiliza criterios más conservadores y en línea con las mejores prácticas internacionales para la constitución de reservas por Siniestros Ocurridos y No Reportados (SONR). De esta forma, al cierre del periodo, las reservas técnicas estuvieron conformadas en su mayor parte por riesgos en curso (54.6%) y Siniestros (33.9%). Cabe mencionar que el mayor stock de reservas a diciembre 2016 se dio mediante las Reservas por Siniestros (+2.2% vs. Diciembre 2015).

**Composición de las Reservas
(Diciembre 2016)**



Fuente: SBS

Por otro lado, respecto de las obligaciones financieras, éstas se redujeron en un 4.9% debido a la amortización del financiamiento de tecnología con IBM del Perú S.A.C.

De esta forma, la mayor parte de los pasivos estuvo constituida por las reservas técnicas (52.4%); mientras que la deuda financiera representó el 11.2% del total del pasivo. La diferencia estuvo compuesta por Tributos y Cuentas por pagar (24.6%), Ganancias Diferidas (11.7%) y Otros (0.1%).

Por su parte, a diciembre 2016, PPS contaba con un patrimonio de S/ 1,869.6 millones, un incremento de 13.9% respecto del cierre del 2015. La Compañía ha venido fortaleciendo su base de capital mediante la capitalización de utilidades y aportes de accionistas. En ese sentido, durante el período de análisis se capitalizaron utilidades por S/ 129.1 millones de forma que el nuevo capital social se incrementó en 14.1% respecto de diciembre 2015. Por otro lado, si bien se mantiene una política constante de dividendos (S/ 100.7 millones distribuidos durante el primer semestre del 2016), Apoyo & Asociados considera que ésta tiene un efecto limitado en la base patrimonial.

Requerimientos Patrimoniales

	(En S/. Miles)				
	2012	2013	2014	2015	2016
(A) Patrimonio Efectivo	620,471	707,642	693,508	882,940	968,972
(B) Requerimiento Patrimonial	265,231	323,925	376,854	391,891	389,724
(B.1) Patrimonio de Solvencia	195,103	238,122	279,151	290,290	288,685
(B.2) Fondo de Garantía	68,286	83,343	97,703	101,601	101,040
(B.3) Riesgo Crediticio	1,843	2,461	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efectivo Adicional por Ciclo Económico	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	317,567	449,527	418,052	409,893	383,440
Superávit 1 = (A) - (B)	355,240	383,717	316,654	491,049	579,248
Ratio (A) / (B)	2.34	2.18	1.84	2.25	2.49
Superávit 1 = (A) - (C)	302,904	258,115	275,456	473,046	585,532
Ratio (A) / (C)	2.34	2.18	1.84	2.25	2.49
Ratio (A) / (C)	1.95	1.57	1.86	2.15	2.53

Fuente: SBS

El nivel de apalancamiento (pasivo / patrimonio) de la Compañía registra un nivel de 1.0x, ligeramente inferior al registrado al cierre del 2015 (1.1x). Lo anterior se explica a partir del fortalecimiento patrimonial en paralelo al menor nivel de pasivos del periodo. En este sentido, se considera que PPS mantiene una base patrimonial sólida de cara al crecimiento de sus negocios, lo que se compara favorablemente con el sistema mediante el indicador prima neta ganada a patrimonio (PPS: 0.43x vs. Sistema: 0.68x).

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 es capaz de cubrir 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 y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios. A diciembre 2016, el indicador de solvencia de PPS fue de 2.49x, el mismo que se encontró por encima del promedio del sistema (1.53x).

Cabe señalar que, bajo el criterio metodológico de nuestro socio FitchRatings, dadas las características de los bonos subordinados emitidos por PPS, éstos no se computarían dentro del indicador de capital y serían considerados sólo como deuda; no obstante, Apoyo & Asociados reconoce los beneficios de dicha emisión para proveer de fuentes de capital para la continuidad del negocio como grupo asegurador y a la vez cumplir adecuadamente con los requerimientos regulatorios locales, como también se reconoce que el efecto de dicha deuda en el apalancamiento ha sido moderado.

■ Características de los Instrumentos

Bonos Subordinados

Primer Programa de Bonos Subordinados

En febrero del 2011, la Junta General de Accionistas aprobó el Primer Programa de Bonos Subordinados Pacífico por un monto máximo de US\$60.0 millones (o su equivalente en Nuevos Soles). En octubre del 2011 la SBS autorizó la emisión del Programa y se recibió la aprobación de la SMV. Los recursos que se obtengan mediante la emisión de los Bonos serán utilizados para el financiamiento de operaciones propias del negocio y otros usos corporativos del Emisor. Asimismo, los recursos obtenidos formarán parte del patrimonio efectivo del Emisor.

La vigencia establecida para el programa es de dos años a partir de su inscripción en el Registro Público del mercado de valores de la SMV, aunque podrá ser prorrogable por un único período de dos años adicionales.

Eventos de Incumplimiento:

Son considerados eventos de incumplimiento:

- La falta de pago del servicio de deuda según lo establecido en el Contrato Marco.
- La inexactitud, error o falsedad de la información suministrada en el Prospecto Marco y demás documentos
- La nulidad del Contrato Marco y/o Contratos Complementarios
- La intervención de PPS por parte de la SBS
- La transferencia total o de parte sustancial de los

activos o derechos de PPS

- El cambio en el control o composición accionaria de PPS que afecte su calificación crediticia a un nivel menor de A-
- La falta o pérdida de autorizaciones o licencias para el desarrollo de su actividad

La ejecución por parte de uno o más acreedores de PPS de una obligación que pudiera generar un efecto sustancialmente adverso sobre la condición financiera, el desempeño de las operaciones, la validez o ejecutabilidad de los documentos del programa o los derechos de los bonistas y/o sobre la capacidad de PPS para cumplir con sus obligaciones derivadas del programa de bonos subordinados.

Los bonos tendrán vencimiento mayor a cinco años, podrán emitirse en dólares americanos o soles y estarán garantizados de forma genérica con el patrimonio de PPS. Existe asimismo la opción de rescate de los bonos aunque esto deberá ser definido aún en los contratos complementarios de las respectivas emisiones. No habrá orden de prelación entre las emisiones del programa ni entre las distintas series de una misma emisión.

El 16 de noviembre del 2011 se colocó la primera emisión del Programa por un importe de US\$60.0 millones a una tasa de interés nominal de 6.9875%. El vencimiento de los bonos subordinados es en el 2026 y se cuenta además con una opción de redención anticipada al año diez desde la fecha de emisión.

Las condiciones de la emisión se detallan a continuación:

Primer Programa de Bonos Subordinados - El Pacífico Peruano Suiza						
Emisión	Serie	Monto	Plazo	Tasa	Intereses	Amortización
Primera	A	US\$60.0 millones	15 años	6.969%	Trimestral	Al Vencimiento

Fuente: PPS

**Resumen Financiero**
Pacífico Seguros
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	2016	2015	2014	2013	2012
Caja y Bancos	159,108	91,146	117,919	115,989	36,648
Valores Negociables	12,530	13,884	13,035	12,222	13,047
Cuentas por Cobrar por Primas	584,955	571,532	554,877	498,866	387,727
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	53,551	56,656	62,893	47,758	16,003
Cuentas por Cobrar Diversas	239,834	316,579	314,084	446,320	100,737
Inversiones en Valores	2,067,274	1,934,492	1,505,122	1,327,068	1,336,146
Inversiones en Inmuebles	152,804	153,846	150,248	134,393	54,111
Activo Fijo	58,608	64,281	65,945	69,703	79,740
Otros Activos	354,575	285,144	336,300	357,289	116,548
Activos Totales	3,683,239	3,487,560	3,120,424	3,009,608	2,140,708
Reservas Técnicas	950,648	952,661	959,337	1,051,592	476,861
Reservas por Siniestros	419,712	419,347	464,210	530,336	168,826
Siniestros	329,834	322,801	363,881	492,211	135,355
Ocurridos y no Reportados	50,511	56,512	63,921	10,175	7,971
Riesgos Catastróficos	33,560	34,110	29,860	27,950	25,500
Gastos de liquidación	5,807	5,924	6,549		
Reservas por Primas	530,936	533,314	495,127	521,257	308,035
Riesgos en Curso	530,936	533,314	495,127	521,257	308,035
Matemáticas de Vida	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	203,608	214,096	227,966	254,338	155,755
Cuentas por Pagar por Primas	123,266	141,210	107,609	65,729	50,461
Cuentas por Pagar por Reaseguro	223,029	233,243	212,202	224,136	143,780
Otras Cuentas por Pagar	99,117	106,451	129,284	142,847	112,646
Otros Pasivos	214,005	199,101	166,667	140,593	115,518
Pasivos Totales	1,813,672	1,846,761	1,803,064	1,879,235	1,055,022
Capital Pagado	1,044,269	915,186	720,186	640,186	521,186
Reservas	449,045	415,485	435,064	424,764	364,813
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	13,212	(53,745)	4,034	(27,384)	(944)
Utilidad (Pérdida) Retenida	363,041	363,873	158,076	92,808	200,631
Patrimonio Total	1,869,566	1,640,799	1,317,360	1,130,373	1,085,686

ESTADO DE RESULTADOS	2016	2015	2014	2013	2012
Primas Netas	1,455,369	1,383,727	1,336,865	1,239,081	1,088,831
Primas Totales	1,454,321	1,364,553	1,300,840	1,272,420	1,106,222
Ajustes de Reservas	(8,517)	(799)	(2,095)	(21,166)	(20,618)
Primas Cedidas	(382,745)	(350,217)	(376,643)	(406,456)	(338,484)
Primas Ganadas Netas	1,063,059	1,013,538	922,102	844,798	747,119
Siniestros Totales	(646,257)	(602,658)	(589,862)	(653,661)	(578,927)
Siniestro Cedidos	117,370	93,290	71,415	136,654	148,879
Recuperos y Salvamentos	20,129	22,512	20,651	22,684	18,895
Siniestros Incurridos Netos	(508,758)	(486,856)	(497,796)	(494,322)	(411,153)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	(205,638)	(186,578)	(166,782)	(130,329)	(121,917)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(23,512)	(7,392)	(4,970)	(55,158)	(39,240)
Resultado Técnico	325,151	332,712	252,553	164,988	174,809
Ingresos Financieros	274,065	371,305	202,218	216,196	185,872
Gastos Financieros	(44,703)	(54,815)	(24,290)	(27,907)	(21,047)
Gastos de Administración	(238,524)	(239,045)	(232,377)	(248,521)	(221,341)
Resultado de Operación	315,989	410,157	198,105	104,756	118,292
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	315,989	410,157	198,105	104,756	118,292
Impuestos	(47,837)	(74,558)	(17,140)	(1,794)	(18,871)
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	268,153	335,599	180,965	102,962	99,421

Fuente: SBS



INDICADORES FINANCIEROS	2016	2015	2014	2013	2012
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	12.9%	11.5%	12.7%	13.8%	13.8%
Índice de Retención	73.7%	74.3%	71.0%	68.1%	69.4%
Índice de Siniestralidad Total	44.4%	44.2%	45.3%	51.4%	52.3%
Índice de Siniestralidad Retenida	49.4%	50.2%	56.1%	59.7%	56.0%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	30.5%	31.2%	30.7%	29.8%	31.0%
Resultado Técnico / Primas Totales	22.4%	24.4%	19.4%	13.0%	15.8%
Índice Combinado	90.8%	92.2%	99.3%	103.5%	100.7%
Índice Operacional a	69.2%	61.0%	80.0%	81.2%	78.7%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	21.6%	31.2%	19.3%	22.3%	22.1%
ROAA	7.5%	9.8%	5.9%	4.0%	4.8%
ROAE	15.3%	21.0%	14.8%	9.3%	9.6%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	1.0	1.1	1.4	1.7	1.0
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5
Reservas / Pasivo (Veces)	0.52	0.52	0.53	0.56	0.45
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	11.2%	11.6%	12.6%	13.5%	14.8%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	64.7%	94.1%	109.0%	90.5%	62.0%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.43	0.42	0.49	0.50	0.72
Patrimonio / Activos (%)	50.8%	47.0%	42.2%	37.6%	50.7%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	2.5	2.3	1.8	2.2	2.3
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.5	2.2	1.7	1.6	2.0
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.2	1.2	1.0	1.1	1.0
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas b/ Reservas (Veces)	0.18	0.11	0.14	0.12	0.10
Inversiones c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	2.07	1.88	1.50	1.22	2.28
Liquidez Corriente (Veces)	1.27	1.22	1.16	1.12	1.26
Liquidez Efectiva (Veces)	0.19	0.10	0.13	0.11	0.08
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1.6%	1.8%	2.1%	2.3%	3.7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	146.8	152.9	155.7	143.1	127.9

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

b Caja y Bancos + Valores Negociables

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

ANTECEDENTES

Emisor:	Pacífico Peruano Suiza
Domicilio legal:	Av. Juan de Arona 830, San Isidro
RUC:	20100035392
Teléfono:	(511) 518 4000

RELACIÓN DE DIRECTORES

Dionisio Romero Paoletti	Presidente
José Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Eduardo Hochschild Beeck	Director
Martín Pérez Monteverde	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Ricardo Rizo Patrón de la Piedra	Director
Luis Enrique Romero Belismelis	Director
Walter Bayly Llona	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Alvaro Correa Malachowski	Gerente General
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto
Pedro Travezán Farach	Gerente Central de Finanzas
Armando Mejía Capuñay	Gerente Central Canales Directos
Miguel Delgado Barreda	Gerente de División Legal y Prevención Fraudes
Luciano Bedoya Corazzo	Gerente de División Riesgos Generales
Miguel Ortiz de Zevallos Gonzales Vigil	Gerente de la División Comercial
Ricardo Mulanovich Barrios	Gerente de División Servicios Comerciales
Luis Bravo Rovai	Gerente de Gestión Integral de Riesgos
María Félix Torrese	Gerente de Bancaseguros y Alianzas
Carlos César Navarro Arméstar	Gerente de División Vehiculares
Karim Mitre Calderón	Gerente Central de Recursos Estratégicos
Guillermo Zegarra Cerna	Gerente de Auditoría Interna

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Credicorp	62.10 %
Grupo Crédito S.A.	36.35 %
Otros	1.55 %

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

<u>Rating</u>	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A
Valores emitidos en virtud del Primer Programa de Bonos (pe) Subordinados de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., hasta por un monto máximo en circulación de US\$60.0 millones o su equivalente en Nuevos Soles	Categoría AA
Perspectiva	Positiva

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: 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.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

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



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

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

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

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.4% de sus ingresos totales del último año.

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