

Apoyo & Asociados ratifica la clasificación de Institución de A+ de Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (antes Pacífico Vida) y modifica la clasificación de AA(pe) a AA+(pe), perspectiva Estable de los Bonos Subordinados (antes BS de Pacífico Peruano Suiza) como resultado del proceso de fusión por absorción de Pacífico Vida a Pacífico Peruano Suiza.

Comentario con acción sobre la clasificación de riesgo

01.08.17

Apoyo & Asociados Internacionales (Apoyo y Asociados) -Lima, 01 de agosto de 2017: El comité de clasificación celebrado el día de hoy decidió ratificar la clasificación de Institución de A+ a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros (antes Pacífico Vida S.A.), como resultado de la materialización de la fusión por absorción con Pacífico Peruano Suiza (PPS). Adicionalmente, se modifica la clasificación de AA(pe) a AA+(pe), perspectiva Estable de los Bonos Subordinados emitidos por la sociedad extinguida (PPS) al ser estos asumidos por Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros (Pacífico Seguros o la Compañía) en calidad de sociedad absorbente. La decisión del comité se sustenta en la fortaleza financiera de la Compañía y, en las sinergias y mejoras esperadas resultado del proceso de fusión a nivel operativo y administrativo. La fusión generará una mayor solvencia patrimonial y, una propuesta de valor más integrada, por lo que la Clasificadora no considera cambios materiales en la estrategia de la Compañía. Así, se esperaría un importante nivel de fortaleza financiera y una mejora en el perfil crediticio de Pacífico Seguros.

En junta general de accionistas celebrada en febrero 2017 se aprobó el proyecto de fusión por absorción de Pacífico Vida a Pacífico Peruano Suiza, siendo la primera quien asume a título universal y en bloque el íntegro del patrimonio conformado por los bienes, derechos y obligaciones de PPS (especializada en ramos generales). La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) aprobó la fusión y autorizó el cambio de denominación de Pacífico Vida a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros el 24 de julio, haciéndose efectiva la fusión a partir del 01 de agosto del 2017.

Entre los beneficios que sustentan la fusión entre ambas compañías, se resalta: i) la importante mejora en los indicadores de fortaleza patrimonial a partir de la mayor base de patrimonio; ii) un menor apalancamiento de la Compañía dado el menor nivel de obligaciones que aporta el negocio de seguros generales en comparación al negocio de vida; iii) la mejora de los indicadores técnicos en torno a una menor índice combinado resultado de las eficiencias evidenciadas en un menor gasto administrativo; iv) un incremento en los indicadores de rentabilidad dada la consolidación de los ingresos por el portafolio de inversiones; y, v) un mayor calce entre activos y pasivos del negocio en su conjunto, dado que PPS aporta un *pool* de inmuebles que permitiría calzar las operaciones de largo plazo que genera el negocio de seguros de vida. Adicionalmente, la Clasificadora resalta la adecuada diversificación del portafolio de primas y el *know how* operativo que mantiene en cada uno de los ramos en los que participa.

Así, la clasificación de Institución y de los Bonos Subordinados de Pacífico Seguros se sustentan en:

- **La sólida Posición competitiva y las sinergias comerciales:** A junio 2017, PV y PPS registraron una participación del 13.0 y 12.5% de las primas netas del sector asegurador (en consolidado representan la segunda posición en el *ranking* de participación de mercado del sector). Apoyo y Asociados opina que la estabilidad en la generación de ingresos de ambas Compañías refleja los constantes esfuerzos de la mejora en la gestión y el desarrollo de sus canales lo que le permite mantenerse en entornos de mayor competencia y/o de cambios regulatorios a los que se encuentra expuesto el portafolio de primas (principalmente rentas vitalicias). En opinión de la Clasificadora, la materialización de la fusión presenta importantes oportunidades para una mayor consolidación de su posición competitiva. 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 un sólido respaldo patrimonial.
- **Importantes indicadores de solvencia patrimonial:** la importante base patrimonial de PPS, resultado de su propia generación, ha permitido una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios y un conservador nivel de apalancamiento financiero. Así, de cara a la materialización del proceso de fusión, la holgura patrimonial del negocio de seguros generales le permite una mayor base patrimonial al

negocio asegurador en su conjunto y un menor nivel de apalancamiento reduciéndolo a niveles en torno a 3.5x (6.6x de Patrimonio Efectivo / Endeudamiento registrado al cierre del 2016 por PV).

- **Calidad del portafolio de inversión y adecuada cobertura de reservas:** Las inversiones de PPS y PV mantienen un perfil conservador reflejado en un portafolio mayoritariamente de renta fija con bajo riesgo crediticio y adecuadamente diversificado, el cual cuenta localmente con un alto perfil crediticio y que en el caso de los instrumentos extranjeros son *investment grade*. Asimismo, ambas Compañías registran 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. 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 PV y muestren sólidos indicadores de requerimientos regulatorios.
- **Enfoque en la gestión técnica y de riesgos:** Apoyo y Asociados considera que los estándares de tarificación, gestión de activos y pasivos y conservadoras políticas de inversión son el pilar del desempeño estable de la compañía y considera que se mantendrán en el tiempo.

¿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. Así, la Clasificadora espera que se continúe acompañando el crecimiento del negocio con el fortalecimiento de la base de capital

Dentro de los aspectos que podrían gatillar una acción de clasificación se encuentran:

- Un cambio material en la política de suscripción que afecte el desempeño del negocio y comprometa la fortaleza financiera
- 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.
- Un menor control del gasto que afecte materialmente el nivel de eficiencia de la compañía.

Contactos:

Hugo Cussato
Director
+51-1-444-5588

Luz Chozo
Analista
+51-1-444-5588

(*) 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 0.7% 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.