

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros

Informe semestral

Ratings

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	A+	A+
Obligaciones (2)	AAA	AAA
Bonos subordinados (2)	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2018

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de 17/09/2018 y 15/03/2018

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de 27/09/2018 y 15/03/2018

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Activos	7001.2*	10,553	10,809
Patrimonio	971.8*	2,067	1,910
Primas Totales	1,397	2,155	1,622
Primas Ganadas Netas	1,191	1,641	1,334
Utilidad Neta	141	311	141
ROAA (%)	3.4*	3.5	2.6
ROAE (%)	24.3*	17.6	14.8
Ratio Combinado**	75.3%	76.0%	76.5%

* Cifras de Pacífico Seguros junio 2018

**La Clasificadora considera información del periodo para el cálculo Combinado, mientras que la SBS considera datos anualizados.

Fuente: SBS

Analistas

Matías Rivera
 (511) 444 5588
matias.rivera@aai.com.pe

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

Metodologías aplicadas:

Metodología Maestra Seguros (Enero 2017)

Fundamentos

Apoyo y Asociados ratificó la clasificación de A+ otorgada a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros en virtud de su desempeño y de las perspectivas que mantiene a partir de la fusión entre Pacífico Vida (PV) y Pacífico Peruano Suiza (PPS). Esta fusión ha permitido: i) una mejora en los indicadores de fortaleza patrimonial a partir de la mayor base de patrimonio consolidada; ii) un menor ratio combinado producto de las eficiencias por menor gasto administrativo conjunto; iii) consolidar su posición competitiva y la mejora de resultado técnico; y, iv) un mayor calce entre activos y pasivos del negocio, dado el mayor *pool* de inmuebles que permitiría calzar las operaciones de largo plazo del negocio de vida. Adicionalmente, la Clasificadora resalta la diversificación del portafolio de primas y el *know how* operativo que mantiene en cada uno de 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 26.5% de las primas totales. Adicionalmente, Pacífico es la líder del segmento de Riesgos de Vida, el cual equivale al 48.4% del total del mercado de seguros, con una participación de 29.3% en Vida. Apoyo y Asociados opina que la renovada capacidad de generación de ingresos de la empresa refleja los constantes esfuerzos de 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 fusión consolidó de manera importante 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 de un sólido respaldo patrimonial.

Sólidos indicadores de solvencia patrimonial: La importante base patrimonial del negocio de seguros generales, resultado de su propia generación, ha permitido una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios y un conservador nivel de apalancamiento financiero. Así, 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, el cual se situó en 3.0x a junio 2018 (2.9x de Patrimonio Efectivo / Endeudamiento a diciembre 2017). Lo anterior evidencia la mejora sostenida de la Aseguradora respecto a periodos pasados, especialmente al comparar contra los niveles del sistema.

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. En la porción local de renta fija, se cuenta con un alto perfil crediticio a la vez que la porción extranjera cuenta mayoritariamente (21.5%) con instrumentos con *investment grade* internacional. Los criterios de selección de

activos 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. Considerando lo anterior, se considera notable que durante los últimos dos años el desempeño del portafolio ha tendido a superar el del sistema.

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 estable de la compañía. Así, el resultado técnico bruto y neto aumentaron en 31.3% y 22.9%, respectivamente, en comparación al mismo periodo del 2017. A pesar de esto, el resultado neto se vio afectado por mayores comisiones, por uso de canales de terceros, y gastos técnicos, que hicieron que el ROAA y ROAE se reduzcan a 2.6% y 14.8% (2.9% y 15.1%, respectivamente, a diciembre 2017). Cabe resaltar que el aumento del gasto técnico neto se debe, parcialmente, a un cambio de regulación de SBS a partir de enero 2018, en donde se reclasificó la línea de Prima Directa.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

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 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

Finalmente, Apoyo y Asociados no espera un cambio en la clasificación de fortaleza financiera asignada a Pacífico ante el reciente anuncio de fusión por absorción de su matriz, dadas las sinergias y mejoras esperadas, como producto de la materialización de dicho proyecto. Así, la Clasificadora espera que se continúe acompañando el crecimiento del negocio con el fortalecimiento de la base de capital.

■ Hechos de Importancia

El 01 de agosto del 2017 se informó mediante Hecho de Importancia, la materialización de la fusión por absorción con Pacífico Peruano Suiza. 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 espera un importante nivel de fortaleza financiera y una mejora en el perfil crediticio de la compañía.

El 22 de diciembre se cerró el acuerdo de venta entre Empresas Banmédica de Chile y United Health Group (UGH). UGH es la compañía de salud más grande del mundo con presencia en más de 130 países, con 56 millones de asegurados y con el respaldo de más de 270,000 profesionales que incluyen más de 30,000 médicos y enfermeras. A raíz de dicho acuerdo, UGH lanzó una oferta pública de adquisición en Chile por el 100% de las acciones de Empresas Banmédica. Cabe señalar que esta última es socia de la Compañía en su asociada Pacífico EPS, en la que cada parte mantiene una participación de 50%.

■ 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, Incendio, 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 Crediseguro S.A Seguros Personales y Crediseguro 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. Cabe mencionar que Pacífico Vida cuenta con clasificación de 'BBB' por FitchRatings (desde junio 2010).

■ Estrategia

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

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

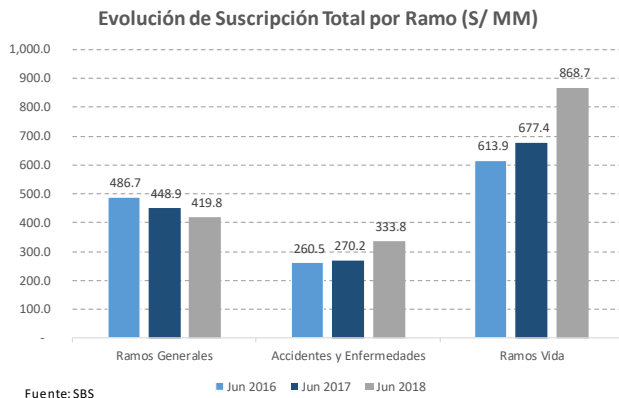
- i) Manejo conservador de sus negocios en cuanto al establecimiento de políticas de suscripción (parámetros de riesgo) y políticas de inversión, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de rentabilidad incluso en períodos de alta presión competitiva.
- ii) Búsqueda de nuevas oportunidades comerciales, 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 *bancaseguros*.
- iii) Desarrollo de nuevos canales de distribución que permitan llegar a segmentos de menores ingresos.

■ Análisis Financiero

■ Producción y Siniestralidad

A junio 2018, Pacífico Seguros mostró un mayor dinamismo en la suscripción de primas totales en comparación al obtenido de manera consolidada antes de la fusión. Así las primas crecieron en un 16.2% respecto de junio 2017 (S/ 1,622.2 vs. 1,396.5 MM), superando así al promedio del

sistema (+10.9%). Lo anterior se explica principalmente por el crecimiento de los Ramos de Vida (+28.2%) y, en menor medida, por la mayor suscripción de Accidentes y Enfermedades (+23.5%). En contraparte, los seguros de Ramos Generales se redujeron en 6.5%. Lo anterior va en línea con la tendencia presentada por la Aseguradora desde el 2016, donde los Ramos de Vida han ido tomando mayor protagonismo sobre el portafolio total de la Aseguradora.



El crecimiento evidenciado en Ramos Vida estuvo por encima del promedio del sistema (14.6%) y fue explicado casi en su totalidad (89.1%) por la mayor suscripción de Renta Particular (+222.9%), Vida Individual (+33.2%) y Desgravamen (+15.4%). Cabe mencionar que Renta Particular es un producto relativamente nuevo que ha mostrado un acelerado ritmo de crecimiento desde que se comenzó a ofrecer luego de aprobarse la ley que permite la devolución de aportes al Sistema Privado de Pensiones. A junio 2018, el crecimiento en este tipo de seguros representó el 50.2% del crecimiento de los Ramos de Vida. En cuanto a la mayor producción de Desgravamen, esta se explica por el crecimiento de los créditos de entidades con las que la Compañía cuenta con alianzas. En este sentido, Pacífico se beneficia del acceso al canal de banca seguros del BCP y Mibanco (comenzando a entrar a los segmentos de micro y pequeña), así como de la apertura de nuevos canales financieros y de retail. La Clasificadora espera que la Compañía siga mostrando un crecimiento importante en estos seguros, sobre la base de la estrategia de Pacífico de impulsar el canal bancaseguros y soportarse de los canales de Credicorp.

Por otro lado, la producción de Rentas Vitalicias se redujo significativamente (-20.5%), continuando la tendencia decreciente evidenciada en años anteriores (-49.6% en el 2017 y -61.9% en el 2016). Cabe resaltar la relación que presentan Renta Particular y Rentas Vitalicias, por lo que de considerarse de manera agregada, se hubiera obtenido un

crecimiento de 76.8%. Con lo anterior, la suma de estos rubros alcanza los niveles registrados en el 2015, el máximo histórico de la Empresa. Este tipo de pólizas, que presentan potencial de crecimiento, muestran un renovado atractivo para los asegurados y la Aseguradora. Asimismo, su crecimiento ayuda al desarrollo saludable y de largo plazo del mercado de capitales.

Adicionalmente, continúa en vigencia el contrato de la tercera licitación de la cartera de Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) del periodo 2017 – 2018 en el que Pacífico Vida se adjunizó una banda con una tasa de 1.38% (1.36% para el sistema) y que representan el 8.7% de las suscripciones de Ramos de Vida de la compañía.

La mayor suscripción de Accidentes y Enfermedades, que representó el 20.6% de las primas a junio 2018, fue explicada por un mayor monto de pólizas de Accidentes Personales (+72.1% respecto de junio 2017) y Asistencia Médica (+12.9%).

Respecto de los Ramos Generales, la menor suscripción de estos estuvo explicada principalmente por Vehículos (-7.8% de junio 2017) y Terremotos (-23.2%), los cuales se redujeron fundamentalmente por la pérdida de tres cuentas de relativa importancia. Cabe resaltar que estos dos rubros son los principales rubros de la Aseguradora en Ramos Generales, ya que representaron el 36.9% y 20.5%, respectivamente, a junio 2018. En cuanto al sistema, este creció en 4.5% en Ramos Generales, lo cual estuvo explicado principalmente por la mayor suscripción de Ramos Técnicos (+23.4%) y Deshonestidad (+8.8%) y Otros (+14.7%), que incluye Cauciones, Responsabilidad Civil y Multiseguros, rubros en los que Pacífico tuvo un crecimiento proporcional menor.

Pacífico Seguros- Primas Totales					
	Jun-17		Jun-18		Var. Anual
	S/. MM	%	S/. MM	%	
Patrimoniales	280.8	20.1%	264.7	16.3%	-5.7%
Vehiculares	168.1	12.0%	155.0	9.6%	-7.8%
Acc. y Enferm.	270.2	19.3%	333.8	20.6%	23.5%
Vida	529.8	37.9%	734.3	45.3%	38.6%
Vitalicias	74.3	5.3%	59.1	3.6%	-20.5%
Previsionales	73.3	5.2%	75.2	4.6%	2.6%
Total	1,396.5	100%	1,622.2	100%	16.2%

Fuente: SBS

A junio 2018, Pacífico consiguió un aumento de su participación de mercado respecto de junio 2017, pasando de 25.3% a 26.5%. En Ramos Vida tuvo un claro liderazgo, alcanzando el 29.3% (26.2% a junio del año pasado). Adicionalmente, la Aseguradora ha logrado ocupar el segundo lugar en los Ramos Generales (23.9%). En virtud de su estrategia, la Compañía ha realizado un esfuerzo importante para continuar el desarrollo de negocios rentables

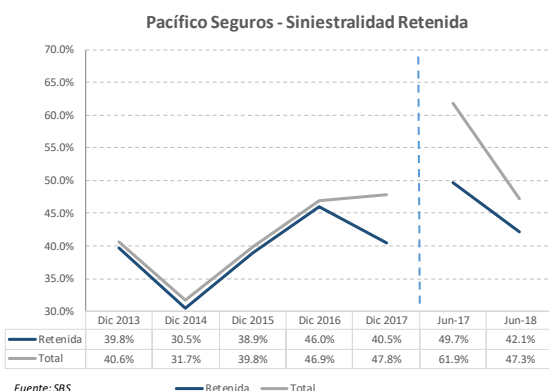
y sostenibles, de forma que, de mantener el ritmo evidenciado en el presente año, registraría una tasa de crecimiento anualizada de 6.0% en los últimos cinco años.

	Primas (\$/ MM) y Participación de Mercado					
	Jun-18			Jun-17		
	Pacífico	Sistema	%	Pacífico	Sistema	%
Generales	419.8	2,204.6	19.0%	448.9	2,109.5	21.3%
Vida	868.7	2,966.0	29.3%	677.4	2,587.6	26.2%
Acc. y Enf.	333.8	953.1	35.0%	270.2	823.8	32.8%
Total	1,622.2	6,123.7	26.5%	1,396.5	5,520.9	25.3%

Fuente: SBS

Apoyo & Asociados considera que de acuerdo con la estrategia del grupo asegurador, luego de la fusión, Pacífico Seguros continua buscando diversificación de canales y segmentos de mercado, así como la orientación hacia productos de riesgo atomizado. La Clasificadora considera que la integración de las compañías ha permitido una mayor eficiencia de las actividades que son comunes entre ambas, así como la generación de sinergias en el negocio y una mayor diversificación de sus líneas.

Por otro lado, la siniestralidad total registrada a junio 2018 ascendió a S/ 767.3 MM (47.3% de las primas totales), lo cual fue inferior a los S/ 863.9 MM registrado a la misma fecha del año anterior (61.9% de las primas totales). Cabe resaltar que parte importante de la siniestralidad total a junio 2017 se debió a la ocurrencia de eventos materiales relacionados con el fenómeno El Niño, los cuales se consideran coyunturales. En cuanto a la siniestralidad retenida, esta mostró una mejora material, pasando de 49.7% a 42.1%. Lo anterior se explica, en términos absolutos, porque el crecimiento de primas retenidas (+14.9%) tuvo un mayor impacto relativo que el aumento de siniestralidad retenida (+1.8%).



Es importante mencionar que, si bien el ratio de siniestralidad retenida de la Aseguradora ha venido mejorando sostenidamente, en comparación con el promedio del sistema, su desempeño consolidado muestra un

comportamiento mucho más favorable. Lo anterior se explica por el enfoque técnico y en la selección de suscripción, a la vez que por la política de retención más conservadora implementada por la Compañía años atrás. De esta forma, al cierre del primer semestre del 2018, los 20 principales siniestros de Riesgos Generales generaron una retención de S/ 6.6 millones (S/ 18.5 MM a diciembre 2017), lo cual representó el 0.3% del patrimonio de la empresa y 0.4% del patrimonio efectivo (0.9% y 1.1%, respectivamente).

En Seguros de Vida, la Empresa registra una siniestralidad retenida por debajo del sistema a junio 2018 (18.5% vs 19.9%) y que usualmente suele estar alineada con el promedio. Cabe mencionar que la suscripción de estos seguros está asociada a una importante generación de reservas por Matemáticas de Vida (S/ 5,745.5 MM a junio 2018).

Por el lado de Ramos Generales, en seguros vehiculares, que fueron su rubro principal, Pacífico ha tenido una siniestralidad retenida mayor que la del sistema a junio 2018 (64.2% vs. 62.8%). No obstante, la política de tarificación permite mitigar parcialmente los efectos de lo anterior en el resultado técnico. Así mismo, se ha venido cediendo alrededor de un tercio de las primas de estos ramos (30.7% a junio 2018 y 33.0% a junio 2017).

Es importante destacar que si bien se ha evidenciado un incremento sostenido en la producción, la Compañía muestra mejoras importantes en el control de la siniestralidad, en particular durante los últimos tres años, de forma que los indicadores agregados de Pacífico se comparan muy favorablemente con la media del sistema.

Siniestralidad Retenida		Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2017	Jun 2018
Riesgos Generales	Pacífico	48.7%	42.6%	40.4%	55.9%	56.5%	48.0%
	Sistema	42.7%	40.6%	41.2%	40.2%	48.6%	40.4%
Accidentes y Enfermedades	Pacífico	60.4%	54.4%	55.6%	57.4%	54.3%	49.1%
	Sistema	54.5%	52.6%	55.9%	57.4%	56.1%	53.2%
Riesgos de Vida	Pacífico	31.1%	40.5%	48.0%	42.0%	44.5%	37.2%
	Sistema	37.3%	37.8%	48.3%	51.8%	52.7%	50.0%

Fuente: SBS

■ Resultados

Al cierre del primer semestre del 2018, el resultado neto fue de S/ 141.3 MM, un 6.2% menor que el registrado de manera combinada por ambas compañías antes de la fusión a junio del año pasado. Si bien la Aseguradora tuvo una mayor retención de primas (88.3% vs. 85.3%), que no estuvo acompañada de un aumento considerable de siniestros, el aumento de las Comisiones sobre Primas Aceptadas y Gastos Técnicos netos tuvo mayor peso relativo sobre el resultado final. Lo anterior se explica por el mayor uso de canales de venta de terceros y el cambio de regulación SBS.

Así, Pacífico alcanzó un ROAE de 14.8% (16.8% del sistema) y un ROAA de 2.6% (2.5% del sistema).

A pesar de lo anterior, a junio 2018 la Aseguradora obtuvo un resultado técnico bruto mayor (+31.%) dado que la prima ganada neta aumentó en 14.0% y los siniestros netos solo crecieron en 1.9% respecto de junio 2017. Al considerar las comisiones y gastos directos del negocio, el resultado técnico neto obtenido se incrementó en +22.9%, situándose en S/ 71.0 MM. Por otro lado, el Resultado de Inversiones, que se redujo en S/ 36.8 MM (-13.0%) produjo un resultado financiero 6.9% menor. Esto se explica principalmente por pérdidas realizadas en la venta de inversiones financieras, que presentaron deterioro del valor razonable. Cabe señalar que el portafolio de la compañía tuvo un retorno medio de 6.3%, similar al promedio del sistema, aunque superior a los indicadores de rentabilidad de compañías comparables con portafolios de inversión semejantemente conservadores.

Cabe mencionar 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. Asimismo, 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.

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 una mejora sostenida en la gestión operativa, de modo que se mitigue el potencial efecto de volatilidad en los mercados financieros.

Los gastos de administración se redujeron en 5.9% a la vez que mostraron una participación menor dentro de la estructura consolidada de costos, pasando de 13.3% de las primas netas a junio 2017 a 10.7%. Esto se explica tanto por el incremento del primaje (que incide en su importancia relativa) como por el esfuerzo de la compañía en controlar el gasto, en particular en los Servicios Prestados por Terceros y Cargas Diversas de Gestión.

Por otro lado, se observó un incremento en cuanto a las Comisiones Netas (+19.3% respecto de junio 2017) debido al nivel operativo propio del 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 los esfuerzos de la Compañía para mejorar su desempeño, sobre todo en un escenario de

competitividad creciente y episodios ocasionales de siniestralidad mayor (como en el 2017). En este sentido, el adecuado manejo de riesgos y el control de la siniestralidad ha tenido un impacto positivo en el Ratio Combinado de Pacífico, que mostró una mejora, pasando de 76.9% a diciembre 2017, a 76.5%, lo cual se compara de manera favorable frente a la industria (84.2% a junio 2018).

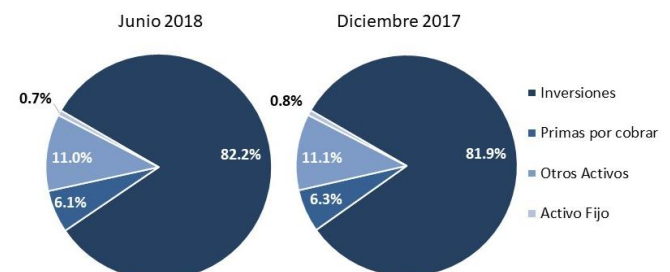
En cuanto a Ramos Generales, estos presentaron un resultado técnico 2.9% menor comparado a junio 2017 a pesar de presentar un 5.7% más de Primas Netas Ganadas a junio de este año. Esto se explica por el aumento en Gastos Técnicos Diversos Neto, que aumentó en S/ 34.4 MM, y en Comisiones Netas (+ S/ 14.3 MM). No obstante, hay que mencionar que desde enero 2018, los derechos de emisión de pólizas se consideran dentro de las primas ganadas y no dentro de ingresos técnicos, como anteriormente se hacía, por lo que las comisiones por uso de canales de venta de terceros tuvieron un mayor impacto final.

Ramos de Vida registra un resultado técnico menos negativo (- S/ 56.8 MM a junio 2018 vs. -S/ 77.0 MM a junio 2017) explicado principalmente por el crecimiento de Primas Netas Ganadas (+24.5%). Cabe resaltar que lo anterior está ligado a un aumento de Gastos Técnicos Diversos Neto (+39.6%), lo cual se explica por el cambio de regulación SBS. Es importante mencionar que en Ramos Vida, dada su estructura, el resultado de inversiones suele cobrar un rol central sobre el resultado final (S/ 341.0 MM a junio 2018).

■ Activos e Inversiones

A junio 2018, el stock de activos de la Compañía ascendió a S/ 10,809.1 millones, lo que significó un incremento de 2.4% respecto de diciembre 2017, explicado principalmente por el aumento de inversiones elegibles, específicamente, inversiones a largo plazo y depósitos. Cabe resaltar que el 25.1% de los activos son corrientes.

Composición del Activo



Fuente: Pacífico Seguros

Respecto a los activos, Caja aumentó en 24.9% respecto a diciembre 2017. No obstante, las inversiones líquidas se mantuvieron casi sin cambios (-0.1%) por la reducción en Valores Negociables (-13.0%). A pesar de esto, el indicador de Liquidez Corriente mostró una reducción del 2.8% respecto del cierre de 2017 (pasando de 1.44x a 1.40x) explicado principalmente por mayores Reservas Técnicas por siniestros y el aumento de obligaciones financieras, que se debe a un pagaré con el BCP que a la fecha ya ha sido cancelado. No obstante, se mantiene por encima del 1.24x de la industria.

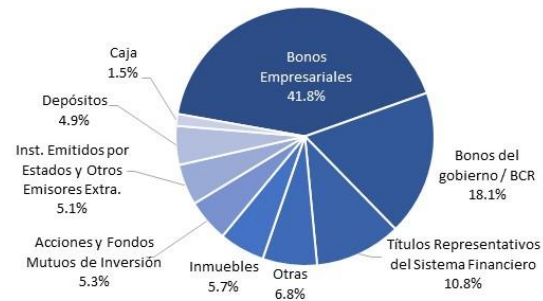
En cuanto a la posición en moneda extranjera, a junio 2018, Pacífico contaba con una posición activa neta aunque no coberturada. La Clasificadora ha evaluado el nivel que representa la posición no coberturada respecto de su patrimonio efectivo, no considerándola un riesgo significativo. Cabe señalar que a junio la Compañía no había realizado operaciones para la cobertura del riesgo cambiario pero en líneas generales, la composición del portafolio por monedas mantiene una composición similar a las reservas que respalda. A junio 2018, la Compañía registró una pérdida por tipo de cambio de S/ 0.5 millones (ganancia de S/ 7.9 millones en diciembre 2017).

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 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 junio 2018, Pacífico Seguros cuenta con un portafolio de inversiones elegibles para respaldar obligaciones técnicas de S/ 8,799.6 millones (+0.5% respecto de diciembre 2017). De lo anterior, la mayor parte (77%) se encuentra compuesta por instrumentos de renta fija. Las inversiones se componen principalmente por bonos de instituciones financieras y corporativas (53% del portafolio), instrumentos emitidos por el Gobierno peruano (18%), acciones y fondos mutuos y de inversión (5%), bonos y activos de instituciones extranjeras (5%), 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 6.3%.

Composición de Inversiones
(Junio 2018)



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 6% en ninguna de ellas. Las inversiones en renta fija de emisores extranjeros (22% del portafolio a junio 2018) han sido realizadas en instrumentos que cuentan con *investment grade*. 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). A junio 2018, estos instrumentos representaron únicamente el 0.8% del portafolio invertido.

Por otro lado, el portafolio de inversiones cuenta con un 5.3% de renta variable (acciones locales y extranjeras, y fondos mutuos y de inversión); lo cual tuvo un menor peso relativo que lo registrado en diciembre 2017 (7.1%). Así, el indicador de inversiones en renta variable a patrimonio registró una disminución de 29.6% en diciembre 2017 a 24.1% en junio 2018. Cabe mencionar que a junio 2018, se registró una pérdida neta por venta de inversiones con cambios en el valor razonable por S/ 36.8 millones (a junio 2017 no se materializaron efectos por cambios en el valor razonable).

Respecto de la exposición directa al riesgo renta variable del portafolio, se debe tener en cuenta que una porción considerable de dicho portafolio está asociada a pólizas *investment linked*, en las que la volatilidad es asumida por los contratantes de estos productos. Asimismo, Apoyo & Asociados considera 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 5.7% del portafolio de inversiones elegibles, superior a lo registrado al cierre del 2017 (4.8%). 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 e inclusive que constituya un fideicomiso inmobiliario para la emisión de instrumentos de renta fija sobre la base de activos inmobiliarios (en línea con lo observado en el mercado de capitales local).

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 estará 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.

Adicionalmente, la inversiones presentan una diversificación geográfica por países y sectores, la cual es coordinada con los administradores de activos de Pacífico Seguros en el extranjero (PIMCO y Deutsche Bank), bajo los lineamientos de inversión definidos por la Compañía.

La Compañía busca mantener un porcentaje razonable de inversiones en el exterior dentro del portafolio con el objetivo de mejorar su calce de plazos y la calidad crediticia de su cartera. Al cierre de junio 2018, el 25.4% de sus inversiones fueron realizadas en instrumentos de emisores extranjeros de los cuales el 98.6% cuentan con *investment grade*. El resto está compuesto principalmente por bonos empresariales de Votorantim, que se han visto afectados por la calificación internacional de Brasil, pero que Fitch Ratings reconoce su fortaleza como uno de los conglomerados industriales más grandes de la región.

Por su parte, el 99.5% 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)				
	2016*	2017	Jun-17*	Jun-18
(A) Activos Elegibles Aplicados	7,887,022	8,451,637	6,715,622	8,799,595
(B) Obligaciones Técnicas	7,394,668	7,887,251	6,388,885	8,330,532
(B.1) Reservas Técnicas	6,282,502	6,832,660	5,808,852	7,242,546
(B.2) Primas Diferidas	155,186	145,653	-	144,924
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	708,874	673,287	429,654	698,565
(B.5) Fondo de Garantía	248,106	235,651	150,379	244,498
(B.6) Req. Pat. Efec. Riesgo de Crédito	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Efec. Ciclo Económico	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	492,354	564,386	326,737	469,063
Ratio (A) / (B)	1.07	1.07	1.05	1.06

* Datos registrados antes de la fusión

Fuente: SBS

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. La metodología de calce reglamentada por la SBS es optativa para las compañías que desarrollan o han desarrollado el negocio de rentas vitalicias; sin embargo, de no hacerlo, los requerimientos de reservas serían mayores debido a que tendrían que utilizar una tasa de reserva del 3%. Como resultado, Pacífico Vida se encuentra acogida a dicha norma desde el año 2002 (Resolución S.B.S. N° 562 – 2002).

A junio 2018, en cuanto al calce de activos y pasivos en dólares, soles reajustables y soles (VAC), Pacífico Seguros no presenta descalces en términos acumulados. Esto refleja la adecuada gestión de inversiones que realiza la Compañía.

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 (88.3% vs 77.1%, a junio 2018), especialmente seguros de vida, donde presentó una tasa de retención de 97.5%. 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), en línea con las características del mercado local.

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 un siniestro. De igual modo, los contratos que mantiene le permiten contar con capacidades adicionales de reaseguro de así requerirlo.

Pacífico Seguros - Principales Reaseguradores (Junio 2018)

Reasegurador	País	Clasificación
General Re	Alemania	AA+ (IFS)
Swiss Re	Suiza	AA- (IFS)
Hannover Rueckversicherung AG	Alemania	AA- (IFS)
Lloyd's of London	London	AA- (IFS)
Scor Vie	Francia	A+ (IFS)

Fuente: Pacífico Seguros, FitchRatings

La política de reaseguro protege la frecuencia de los riesgos del portafolio, mediante contratos del tipo proporcional por cada línea de negocio principalmente con Swiss Re y General Re, 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 más la exposición patrimonial por un evento que involucre un riesgo de alta severidad (evento que involucre más de tres vidas) en conjunto, lo que en opinión de la Clasificadora se complementa adecuadamente con la cobertura proporcional.

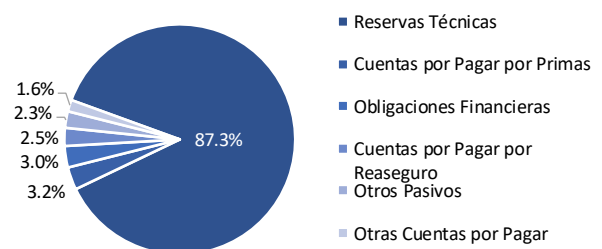
Al cierre del primer semestre del año la cobertura de los contratos de reaseguro automático catastrófico (exceso de pérdida o XL) cubre de forma suficiente la pérdida máxima probable. La compañía determinó como máxima exposición para riesgos catastróficos de propiedad una reserva de US\$10 millones equivalente a la propiedad 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 millones considerando que cuenta con un contrato CAT XL con un límite de US\$8 millones y un segundo contrato CAT X con

una prioridad de US\$10 millones que ampara la cartera de bienes asegurados.

■ Apalancamiento y Capitalización

A junio 2018, el total de pasivos de Pacífico Seguros ascendió a S/ 8,898.8 millones, esto significó un incremento de 4.9% respecto de diciembre 2017 explicado por un aumento en las Reservas Técnicas por Primas (+4.1%) debido a la mayor suscripción de la compañía. También se debe considerar que las Obligaciones Financieras aumentaron en 36.9% debido a la adquisición de un pagaré que afectó de manera extraordinaria al cierre de junio 2018. De tal manera, los pasivos estuvieron compuestos principalmente por reservas técnicas, participaciones por pagar, obligaciones financieras y otros pasivos diversos.

Composición de los Pasivos (Junio 2018)

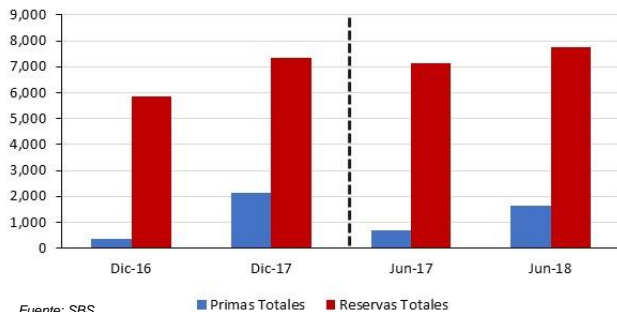


Fuente: SBS

Cabe señalar que el incremento de las reservas técnicas se explica por la mayor suscripción del año como por la siniestralidad acumulada. Así, las reservas por siniestros aumentaron en 3.2%, por la mayor constitución de reservas para cascos e incendios (+S/ 11.1 y +6.2 millones, respectivamente). Asimismo, en los ramos de Vida, SCTR explicó la mayor parte de la variación. Por otro lado, la Compañía cumple la exigencia regulatoria asociada a reservas para gastos de liquidación de siniestro (ULAE) desde el 2014.

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).

Crecimiento de Primas y Reservas Técnicas
(en Millones de Soles)



A junio 2018, el patrimonio alcanzó los S/ 1,910.3 millones, un 7.6% menor en comparación al cierre del 2017. Esto se explica porque en abril se realizó repartición de dividendos por S/ 260.1 MM (S/ 164.7 y 95.4 MM del 2017 y 2016, respectivamente). Así, el nivel de apalancamiento (pasivo / patrimonio) se incrementó de 4.11x (diciembre 2017) a 4.66x, lo cual se compara favorablemente al promedio de la industria a junio 2018 (5.79x) y, sobre todo, a empresas semejantes del sistema que atiendan ambos Ramos (Generales y Vida).

Requerimientos Patrimoniales
(En miles de S/)

	Dic-17	Jun-18
(A) Patrimonio Efectivo	1,707,818	1,767,449
(B) Requerimiento Patrimonial	908,938	943,063
(B.1) Patrimonio de Solvencia	673,287	698,565
(B.2) Fondo de Garantía	235,651	244,498
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. Ciclo Económico	-	-
(C) Endeudamiento	592,397	598,974
Superávit 1 = (A) - (B)	798,880	824,386
Ratio (A)/(B)	1.9	1.9
Superávit 2 = (A) - (C)	1,115,421	1,168,475
Ratio (A)/(C)	2.9	3.0

Fuente: SBS

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 junio 2018, el ratio de solvencia alcanzado por la Compañía ascendió a 1.9x, el mismo que diciembre 2017. Dicho indicador se compara favorablemente con el resto del sistema cuya media oscila entre 1.5x y 1.6x.

Pacífico ha venido distribuyendo dividendos de manera continua; así, en marzo del 2017 repartió S/ 240.1 MM y en marzo de este año, S/ 260.1 MM. Si bien estos montos son significativos respecto al patrimonio (15.3% y 13.6%,

respectivamente, la Clasificadora considera que Pacífico cuenta con la suficiente capacidad de generación para seguir con esta política sin afectar de manera significativa sus niveles de solvencia, sobre todo por el adecuado respaldo de capital y la capacidad de crecimiento mostrada.

Adicionalmente, es importante mencionar que la Cia. 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.

■ Características de los Instrumentos

Bonos Subordinados

Primer Programa de Bonos Subordinados

En noviembre 2011, la Compañía efectuó la primera emisión de bonos subordinados por un monto máximo de US\$60.0 millones (o su equivalente en Nuevos Soles) a su valor nominal de US\$1,000 por bono, los cuales pagan trimestralmente un rendimiento ascendente a US\$1,045,000. Asimismo, no se cuenta con garantías específicas y los instrumentos vencen en noviembre del 2026. Cabe resaltar que la amortización del principal se realizará al vencimiento; sin embargo, la Compañía podrá rescatar total o parcialmente la serie a partir del décimo año desde la fecha de emisión.

Los recursos obtenidos mediante la emisión de los Bonos tienen por objeto el financiamiento de operaciones propias del negocio y otros usos corporativos del Emisor, tales como la adquisición de El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A, el financiamiento de nuevas inversiones y/o el prepago de obligaciones del Emisor. Asimismo, los recursos obtenidos forman parte del patrimonio efectivo del Emisor.

La compañía viene realizando los pagos programados según el programa establecido y no se han producido eventos que afecten materialmente las obligaciones.

Eventos de Incumplimiento	
1.	Falta de pago de servicio de deuda (según el Contrato Marco)
2.	Inexactitud, error o falsedad de la información suministrada en el Prospecto Marco
3.	La nulidad del Contrato Marco y/o Contratos Complementarios
4.	La intervención de PPS por parte de la SBS
5.	La transferencia de los activos o derechos de PPS
6.	El cambio en el control o composición accionaria de PPS que afecte su calificación crediticia a un nivel menor de A-
7.	La falta o pérdida de autorizaciones o licencias para el desarrollo de su actividad
8.	La ejecución por parte de algún acreedor de Pacífico Seguros de una obligación que pudiera generar un efecto adverso sobre la capacidad de PPS para cumplir con sus obligaciones derivadas del programa de bonos subordinados.

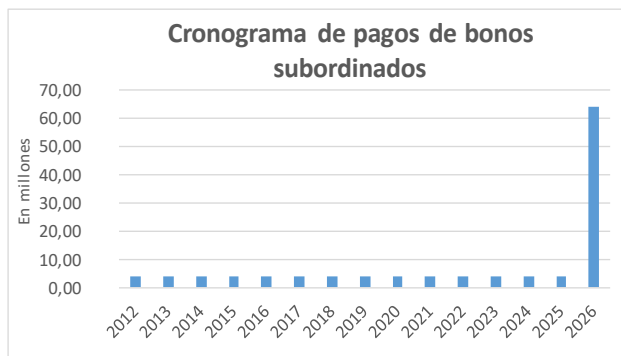
De ser requeridas nuevas emisiones dentro del Programa, los bonos tienen vencimiento mayor a cinco años, pueden emitirse en dólares americanos o soles y están garantizados de forma genérica con el patrimonio de PPS. Existe asimismo la opción de rescate de los bonos, aunque esto se define en los contratos complementarios de las respectivas emisiones. No hay orden de prelación entre las emisiones del programa ni entre las distintas series de una misma emisión.

Las condiciones de la emisión se detallan a continuación:

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

Fuente: Pacífico Seguros

Al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el saldo de la deuda subordinada asciende a US\$59,846,986 y US\$ 59,827,262, respectivamente. En cuanto a los intereses por pagar, al cierre de junio 2018 y del 2017, estos ascendieron a aproximadamente S/ 1'672,000 y S/ 1'656,000, respectivamente. El cronograma de pagos de los bonos subordinados se muestra a continuación:



Fuente: Pacífico Seguros

Resumen Financiero
Pacífico Seguros
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Caja y Bancos	546,187	229,854	437,171	139,573	304,928
Valores Negociables	739,020	617,325	849,747	577,420	485,821
Cuentas por Cobrar por Primas	659,740	38,135	660,597	28,111	28,906
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	144,655	33,518	154,224	13,690	13,044
Cuentas por Cobrar Diversas	596,591	85,539	603,007	84,003	121,466
Inversiones en Valores	7,133,839	5,515,251	6,885,673	5,474,493	4,919,283
Inversiones en Inmuebles	462,726	324,080	467,470	323,776	236,862
Activo Fijo	80,211	16,751	81,123	17,395	16,497
Otros Activos	446,104	140,795	414,454	133,384	74,156
Activos Totales	10,809,072	7,001,249	10,553,467	6,791,846	6,200,961
Reservas Técnicas	7,771,348	5,870,672	7,359,097	5,706,698	5,261,038
Reservas por Siniestros	1,243,376	568,948	1,194,032	541,001	468,852
Siniestros	824,408	295,648	798,730	301,573	268,351
Ocurridos y no Reportados	363,269	252,272	338,958	227,591	188,111
Riesgos Catastróficos	32,720	0	32,410	0	0
Gastos de liquidación	15,624	11,922	15,393	11,837	12,390
Reservas adicionales	7,355	9,107	8,541		
Reservas por Primas	6,527,972	5,301,724	6,165,064	5,165,697	4,792,186
Riesgos en Curso	687,635	39,895	582,623	40,296	41,965
Matemáticas de Vida	5,745,536	5,189,037	5,495,041	5,125,402	4,750,220
Reservas adicionales	94,800	72,791	87,400		
Obligaciones Financieras	267,995	0	195,709	721	50,115
Cuentas por Pagar por Primas	283,806	24,104	218,488	23,462	21,975
Cuentas por Pagar por Reaseguro	225,466	30,595	234,863	14,843	8,888
Otras Cuentas por Pagar	144,294	95,808	280,966	105,453	109,102
Otros Pasivos	205,843	8,238	197,410	2,098	1,533
Pasivos Totales	8,898,751	6,029,418	8,486,533	5,853,276	5,452,651
Capital Pagado	1,121,317	550,307	1,121,317	550,307	472,615
Reservas	460,024	192,607	424,916	192,607	165,415
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	21,354	31,238	68,464	(434)	(50,845)
Utilidad (Pérdida) Retenida	307,627	197,678	452,238	196,090	161,125
Patrimonio Total	1,910,321	971,831	2,066,934	938,570	748,311

Resumen Financiero
Pacífico Seguros
(Miles de Soles)

ESTADO DE RESULTADOS	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Primas Netas	1,333,980	516,626	1,641,201	936,192	912,336
Primas Totales	1,622,218	711,074	2,155,426	1,302,726	1,356,247
Ajustes de Reservas	(315,578)	(194,448)	(498,992)	(366,533)	(443,910)
Primas Cedidas	(190,261)	(53,268)	(256,477)	(37,626)	(36,852)
Primas Ganadas Netas	1,116,379	463,358	1,399,956	898,566	875,485
Siniestros Totales	(767,279)	(321,923)	(1,030,774)	(610,555)	(539,568)
Siniestro Cedidos	164,711	42,236	261,947	28,128	25,826
Recuperos y Salvamentos	9,213	0	4,044	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(593,354)	(279,688)	(764,782)	(582,427)	(513,742)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	(319,268)	(21,904)	(432,522)	(41,715)	(41,774)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(133,406)	(212,917)	(156,631)	(359,264)	(303,764)
Resultado Técnico	70,351	(51,150)	46,021	(84,840)	16,204
Ingresos Financieros	288,060	258,873	561,054	452,516	375,851
Gastos Financieros	(41,759)	(22,825)	(41,704)	(32,072)	(104,478)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la ve	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	(484)	2,970	7,881	0	0
Gastos de Administración	(173,123)	(69,614)	(259,651)	(140,739)	(126,452)
Resultado de Operación	143,046	118,254	313,602	194,865	161,125
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	143,046	118,254	313,602	194,865	161,125
Impuestos	(1,660)	0	(2,368)	0	0
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	141,386	118,254	311,234	194,865	161,125

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	26.5%	12.9%	18.9%	11.5%	11.5%
Indice de Retención	88.3%	92.5%	88.1%	97.1%	97.3%
Indice de Siniestralidad Total	47.3%	45.3%	47.8%	46.9%	39.8%
Indice de Siniestralidad Retenida	42.1%	42.5%	40.5%	46.0%	38.9%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	30.4%	12.9%	32.1%	14.0%	12.4%
Resultado Técnico / Primas Totales	4.3%	(7.2%)	2.1%	(6.5%)	1.2%
Indice Combinado	76.5%	56.4%	76.0%	60.5%	51.7%
Indice Operacional a	54.4%	5.5%	39.8%	13.7%	20.7%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	22.1%	50.9%	37.1%	46.8%	31.0%
ROAA	2.6%	3.4%	3.5%	3.0%	2.8%
ROAE	14.8%	24.3%	17.6%	23.1%	22.3%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	4.7	7.5	4.1	6.2	7.3
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.6	0.2	0.5	0.2	0.3
Reservas / Pasivo (Veces)	0.87	0.98	0.87	0.97	0.96
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	3.0%	0.0%	2.3%	0.0%	0.9%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	333.9%	531.8%	335.6%	431.0%	486.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.55	0.98	0.93	0.72	0.80
Patrimonio / Activos (%)	17.7%	13.9%	19.6%	13.8%	12.1%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.9	1.3	1.9	1.3	1.2
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	3.0	6.8	2.9	6.6	3.8
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.17	0.12	0.17	0.13	0.15
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.10	0.94	1.14	1.14	1.12
Liquidez Corriente (Veces)	1.40	1.51	1.44	1.34	1.46
Liquidez Efectiva (Veces)	0.28	0.32	0.23	0.20	0.46
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.7%	0.2%	0.8%	0.3%	0.3%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	74.2	9.8	111.9	7.9	7.8

^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

Empresa:	El 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
Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Walter Bayly Llona	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Luis Romero Belismelis	Director
Eduardo Hochschild Beeck	Director
Martín Pérez Monteverde	Director
Ricardo Rizo Patrón de la Piedra	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Alvaro Correa Malachowski	Gerente General
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto Neg. Salud
César Fernando Rivera Wilson	Gerente General Adjunto de Negocios
Karim Mitre Calderón	Gerente Central Recursos Estratégicos
Guillermo Zegarra Pedro	Gerente de Auditoría Interna
Miguel Delgado Barreda	Gerente de División Legal y Prev. de Fraude
María Felix Torrese	Gerente División Experiencia
Abraham Spak Brujis	Gerente de Área Oficina de TD
Pedro Erick Travezan Farach	Gerente Central de Finanzas
Aldo Pereyra Villanueva	Contador General

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

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

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 Seguros:

<u>Rating</u>	<u>Clasificación</u>
Institución	Categoría A+
Obligaciones	Categoría AAA
Bonos subordinados	Categoría AA+ (pe)
Perspectiva	Estable

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 AAA (pe): Corresponde a la más 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.

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.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto del 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.