

# Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros

## Informe semestral

### Ratings

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

Con información financiera a junio 2020.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de 18/09/2020 y 13/04/2020.

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de 30/09/2020 y 24/04/2020.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

#### Resumen Indicadores Financieros

(S/. MM.)	Jun-20	Jun-19	Dic-19	Dic-18
Activos	13,425	12,257	12,817	11,654
Patrimonio	2,361	2,108	2,379	2,076
Primas totales	1,700	1,855	3,664	3,403
Primas ganadas netas	1,261	1,236	2,552	2,333
Utilidad neta	200	206	469	323
ROAA (%)	3.0%	3.4%	3.8%	2.9%
ROAE (%)	16.9%	19.7%	21.0%	15.6%
Ratio combinado (%)	81.9%	79.2%	80.5%	77.2%

Fuente: SBS, Pacífico Seguros

### Analistas

Hugo Cussato  
 (511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

Cristian Solórzano  
 (511) 444 5588  
[cristian.solorzano@aai.com.pe](mailto:cristian.solorzano@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 la evolución favorable en su desempeño a partir de la fusión entre Pacífico Vida (PV) y Pacífico Peruano Suiza (PPS) realizada en agosto 2017. Esta fusión ha permitido: i) una mejora en los indicadores de fortaleza patrimonial por la mayor base patrimonial consolidada; ii) un mejor desempeño del ratio combinado producto de las eficiencias generadas; iii) la consolidación de su posición competitiva; y, iv) un mayor calce entre activos y pasivos del negocio, dado el mayor *pool* de inmuebles que facilita 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 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 25.7% de las primas totales. Adicionalmente, Pacífico es la líder del segmento de Riesgos de Vida (48.7% del total del mercado de seguros), con una participación de 29.2% en estos ramos. 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 su posición 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 de mercado. Adicionalmente, su vínculo con Credicorp, el principal holding financiero del país, le permite utilizar como canales de distribución al Banco de Crédito del Perú y a MiBanco, a la vez que le provee de un sólido respaldo patrimonial.

**Sólidos indicadores de solvencia patrimonial:** La importante base patrimonial del negocio de seguros, resultado de su propia generación, ha permitido una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios y un también adecuado nivel de apalancamiento financiero. Así, en los últimos años la compañía ha mantenido un nivel moderado de apalancamiento (Patrimonio Efectivo/ Endeudamiento), el cual se situó en 2.9x a junio 2020 (2.6x a diciembre 2019). Cabe señalar que pese a la existencia de obligaciones financieras subordinadas por parte de Pacífico, este indicador no difiere materialmente de la media del sistema (2.7x).

**Calidad del portafolio de inversión y adecuada cobertura de reservas:** Las inversiones mantienen un perfil conservador reflejado en un portafolio mayoritariamente de renta fija con bajo riesgo crediticio y adecuada diversificación. Los criterios de selección de activos son más conservadores que el promedio de la industria en lo referido a la constitución de reservas técnicas, los mismos que siempre han acompañado el crecimiento de sus negocios.

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

**Enfoque en la gestión técnica y de riesgos:** Apoyo & Asociados considera que los estándares de tarificación, gestión de activos y pasivos y conservadoras políticas de inversión son el pilar del desempeño estable de la compañía. Por otro lado, la Clasificadora observa que, a junio 2020, como resultado de una menor siniestralidad y menores comisiones (producto de un menor primaje), el resultado técnico aumentó en 10.2%, en comparación al mismo periodo del 2019. A pesar de esto, la utilidad neta registró una disminución de 3.1%, explicado principalmente por una disminución de los ingresos financieros (-1.1%) y una pérdida por diferencia de cambio (-S/ 11.0 MM en junio 2020 vs S/ 1.8 MM en junio 2019). Lo anterior permitió que el ROAA y ROAE alcancen 3.0% y 16.9%, respectivamente (3.4% y 19.7%, respectivamente, a junio 2019).

**Entorno Económico Adverso:** Se espera que la crisis del Coronavirus (COVID-19) impacte fuertemente en el crecimiento de la economía peruana y en la situación financiera de sus empresas. Los diversos sectores económicos del Perú se han visto afectados por el COVID-19. Según estimaciones publicadas en setiembre por Apoyo Consultoría, en un escenario base, se proyecta que el PBI peruano disminuya en 13%, siendo la mayor caída de los últimos 100 años. Con el fin de salvaguardar la salud de la población, el Gobierno estableció un estado de emergencia desde el 16 de marzo hasta el 30 de junio del 2020, por un total de 107 días calendario.

Ante esta coyuntura, en el primer semestre del 2020 los efectos observados en Pacífico Seguros son: (i) menor actividad comercial como resultado de las restricciones a la movilización; (ii) implementación de medidas en beneficio del asegurado como la cobertura de seguro de vida y salud de sus asegurados que tengan COVID-19; (iii) reembolsos parciales de primas de seguros de automóvil; y, (iv) nuevos gastos, incluyendo donaciones y gastos operativos relacionados con medidas de gestión de crisis.

En este contexto, la ratificación de la clasificación se sustenta en la solvencia patrimonial y el acotado efecto en el portafolio de inversiones, lo que a su vez permitiría que la cobertura de obligaciones técnicas no se vea amenazada. Adicionalmente, se espera que la participación de mercado de la compañía se mantenga estable.

### ¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

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

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

## ■ Hechos de Importancia

El 6 de mayo del 2019, Fitch Ratings mejoró la clasificación de Pacífico Seguros a BBB+ desde BBB, con perspectiva estable. A pesar del actual entorno económico adverso, el 03 de junio del 2020, la clasificadora internacional decidió ratificar la clasificación de BBB+ con perspectiva estable considerando que: i) la escala operativa de la aseguradora y su perfil comercial, permite sostener fuertes ventajas competitivas; ii) los indicadores de desempeño se han mantenido favorables debido al resultado por inversiones asociado a la gestión de instrumentos a largo plazo; iii) los impactos por el COVID-19 podrían tener un impacto limitado en los resultados, mientras que el efecto en la capitalización debería ser moderado; y, iv) la cartera de inversiones de la empresa se concentra en instrumentos de bajo riesgo. Asimismo, se destaca que la estructura del portafolio de inversiones está equilibrada entre valores para la gestión de activos / pasivos (ALM) y liquidez para responder a los pasivos a corto plazo.

Cabe mencionar que, la calificación otorgada puede mejorar si la compañía mantiene sus resultados operativos y financieros junto con una reducción en el ratio de apalancamiento neto, mejor flexibilidad financiera (evidenciada en una diversificación de fuentes de financiamiento) y una mayor sofisticación de las medidas de adecuación de reservas mediante la adopción de normas internacionales.

## ■ Perfil

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

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

Al realizar la integración de sus unidades de negocios de Seguros Generales y Prestaciones de Salud (Asistencia

Médica) con el negocio de Vida se generaron importantes sinergias en costos y mejoras en la gestión agregada del negocio asegurador.

Asimismo, la Compañía a través de sus subsidiarias 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, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.79%. Cabe mencionar que, Pacífico Seguros cuenta con clasificación de 'BBB+' por FitchRatings, siendo la única compañía aseguradora peruana que alcanza esta clasificación internacional.

## ■ Estrategia

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

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

- i) Manejo conservador de sus negocios en cuanto al establecimiento de políticas de suscripción (parámetros de riesgo) y políticas de inversión, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de rentabilidad incluso en 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 y el desarrollo de una oferta de productos y valor con presencia digital creciente.

Dado el contexto actual por el COVID-19, la compañía ha tomado una serie de medidas entre las que destacan:

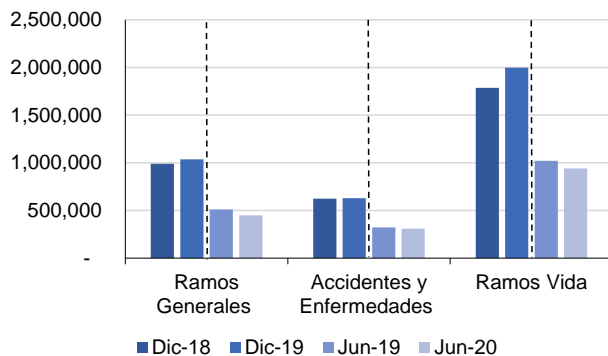
- i) **Colaboradores:** 99% de colaboradores se encuentran en trabajo remoto y se han realizado comunicaciones de coyuntura vía workplace con más de 13 mil visualizaciones.
- ii) **Sociedad:** Campaña Donación Héroes, iniciativas de devolución de primas vehiculares, 100% cobertura y 0 Copago en casos COVID-19, donación Respira Perú y más de 70 comunicaciones de coyuntura.
- iii) **Financieros:** Se mantiene una posición líquida y buen nivel de cumplimiento de ratios regulatorios. Asimismo, se mantuvieron las clasificaciones de riesgo de FitchRatings, Moody's y AM Best.
- iv) **Atención al cliente:** Se dio atención de la Central de Información y Consulta (CIC) a través de 100 asesores de manera remota (antes 115 presenciales), 25,000 requerimientos y consultas atendidos semanalmente, 26% de las atenciones se resuelven de manera digital y el 96% de incidentes de Vida son atendidos dentro de los 7 días útiles establecidos.

## Análisis Financiero

### ■ Producción y Siniestralidad

Dada la coyuntura actual y en línea con lo esperado por la Clasificadora, a junio 2020, Pacífico Seguros mostró un menor dinamismo en la suscripción de primas totales respecto del primer semestre del año anterior. Así, las primas tuvieron una disminución del orden de 8.3% respecto de junio 2019 (S/ 1,700.3 MM vs. S/ 1,855.1 MM). La mayor caída se vio en los Ramos Generales, con una disminución de 11.8% con respecto a junio 2019, seguido de los Ramos de Vida y Accidentes y Enfermedades, con caídas de 7.9% y 4.1%, respectivamente.

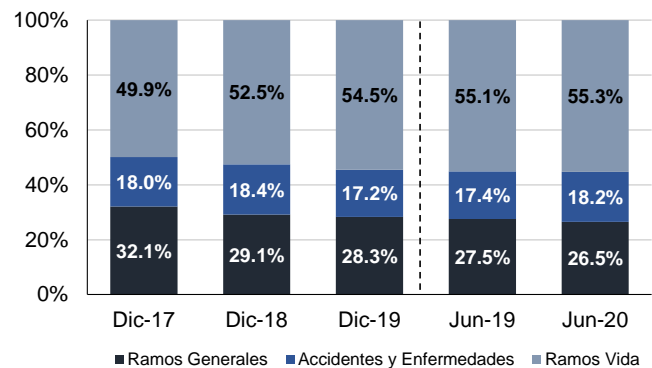
**Evolución de Suscripción Total por Ramos (S/ MM)**



Fuente: Pacífico Seguros

En cuanto a la composición del primaje por ramos, la Aseguradora continúa en línea con la tendencia evidenciada desde el 2016, donde los Ramos de Vida han ido tomando mayor protagonismo sobre el portafolio total de las suscripciones. A junio 2020, los Ramos de Vida alcanzaron el 55.3% del total de primas de la Aseguradora (55.1% en junio 2019).

**Composición de Suscripción Total por Ramo**



Fuente: Pacífico Seguros

A junio 2020, la compañía registró una mayor caída de los Ramos de Vida (-7.9%) comparada con la registrada en el sistema (-6.8%) y que se explica principalmente por la menor suscripción de Vida Grupo Particular (-68.2%) y Renta Particular (-29.7%). Cabe mencionar que, en el 2018, Renta Particular fue el Ramo que lideró el crecimiento de los Ramos Vida (+83.5% respecto 2017). Sin embargo, desde el 2019, Renta Particular viene registrando un menor primaje explicado por la menor incidencia relativa de fondos disponibles para este tipo de productos en virtud del nuevo marco regulatorio asociado al REJA y JAO dentro de los segmentos atendidos por Pacífico.

Por otro lado, la producción de Rentas Vitalicias aumentó en 0.8%, durante el primer semestre del 2020. Cabe resaltar la relación complementaria que presentan Renta Particular y Rentas Vitalicias, por lo que, de considerarse ambos rubros de manera agregada, el efecto hubiera sido -16.4% (-10.3% en junio 2019).

En diciembre 2018, se efectuó la cuarta convocatoria para la "Licitación Pública No.167/2018" de la cartera de Seguros de Invalidez y Supervivencia (SIS), con cobertura del 1 de enero del 2019 al 31 de diciembre del 2020. Como resultado del proceso de licitación, la Aseguradora resultó adjudicataria de esta cobertura, obteniendo dos sextos de la cartera. A junio 2020, estas primas representan el 21.8% de las suscripciones de Ramos de Vida.

Respecto de los Ramos Generales (26.5% de las primas a junio 2020), la menor suscripción de estos estuvo explicada principalmente por la caída en el primaje de Aviación (-73.6% respecto de junio 2019), Vehículos (-25.0%) y Responsabilidad Civil (-22.6%). Cabe resaltar que, la caída en el primaje obtenido en vehículos, también se vio influenciada por la decisión de la aseguradora de devolver parte de las primas a sus clientes como una ayuda a sus asegurados por la actual coyuntura. En cuanto a los dos principales rubros de la Aseguradora en Ramos generales, Vehículos (29.9% del total de primas en Ramos Generales) y Terremoto (23.5% del total de primas en Ramos Generales), el rubro Terremoto registró un crecimiento de 27.8% a junio del 2020, mientras que Vehículos, obtuvo una caída de 25.0%, como se mencionó anteriormente.

Por último, la disminución de la suscripción en los Ramos de Accidentes y Enfermedades (18.2% de las primas a junio 2020) fue explicada por la caída en el primaje de Escolares (-65.5% respecto de junio 2019) y SOAT (-37.8%).

Pacífico Seguros - Primas Totales					
	Jun-19		Jun-20		Var. Anual
	S/ 000	%	S/ 000	%	
Patrimoniales	331,115	17.8%	315,595	18.6%	-4.7%
Vehiculares	179,671	9.7%	134,712	7.9%	-25.0%
Acc. y Enferm.	322,427	17.4%	309,128	18.2%	-4.1%
Vida	576,253	31.1%	526,163	30.9%	-8.7%
Renta Particular	140,812	7.6%	98,967	5.8%	-29.7%
Rentas Vitalicias	109,975	5.9%	110,813	6.5%	0.8%
Previsionales	194,828	10.5%	204,922	12.1%	5.2%
<b>Total</b>	<b>1,855,081</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,700,300</b>	<b>100.0%</b>	<b>-8.3%</b>

Fuente: SBS, Pacífico Seguros

En cuanto al primaje del sistema, éste registró una caída de 4.7% respecto de junio 2019, lo que se explica por una disminución en Ramos Vida del orden de 6.8% y de los Ramos Generales y Accidentes y enfermedades del orden de 2.7%, en ambos casos. A junio 2020, Pacífico mantuvo su posición relativa de mercado con una ligera disminución en la participación respecto de junio 2019, pasando de 26.7% a 25.7%. En Ramos de Vida mantiene un claro liderazgo, con el 29.2% de participación (29.6% a junio del 2019). Adicionalmente, la Aseguradora mantiene el segundo lugar en los Ramos Generales (18.7%).

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

En virtud de su estrategia, la Compañía ha realizado un esfuerzo importante para continuar desarrollando negocios

rentables y sostenibles, de forma que, de mantenerse la tendencia de crecimiento medio, registraría una tasa de crecimiento anualizada de 7.9% en los últimos cinco años.

Primas (S/ MM) y Participación de Mercado						
	Jun-19			Jun-20		
	Pacífico Seguros	Sistema	%	Pacífico Seguros	Sistema	%
Ramos Generales	511	2,468	20.7%	450	2,402	18.7%
Accidentes y Enfermedades	322	1,015	31.8%	309	987	31.3%
Ramos Vida	1,022	3,456	29.6%	941	3,221	29.2%
<b>Total</b>	<b>1,855</b>	<b>6,939</b>	<b>26.7%</b>	<b>1,700</b>	<b>6,611</b>	<b>25.7%</b>

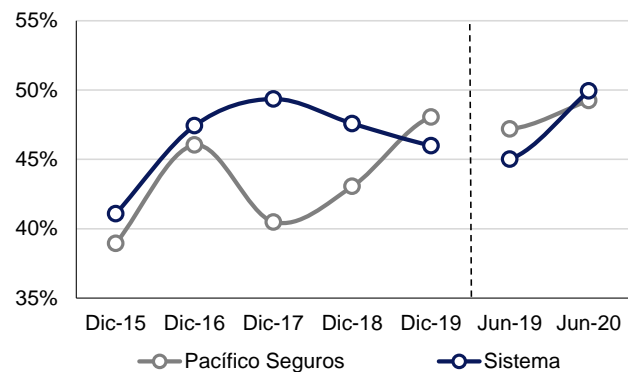
Fuente: SBS, Pacífico Seguros

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

Por otro lado, la siniestralidad total registrada a junio 2020 ascendió a S/ 847.7 MM (49.9% de las primas totales), lo cual fue menor a los S/ 970.3 MM registrados a la misma fecha del año anterior (52.3% de las primas totales de dicho año). Lo anterior, se explica por la menor actividad económica resultante de las medidas tomadas por el Gobierno con el objetivo de aplanar la curva de contagio del COVID-19.

En cuanto a la siniestralidad retenida, ésta mostró un deterioro, pasando de 47.2% a 49.3%, efecto que se aprecia también en otros pares comparables de la industria. Lo anterior se explica, en términos absolutos, por una mayor caída de las primas retenidas (-8.2%) respecto de la reducción en siniestralidad retenida (-4.2%).

### Evolución de la Siniestralidad Retenida



Fuente: Pacífico Seguros

En Seguros de Vida, la Empresa registra una siniestralidad retenida por debajo del sistema a junio 2020 (54.7% vs

58.0%). Cabe mencionar que la suscripción de estos seguros está asociada a una importante generación de reservas Matemáticas de Vida (S/ 7,381.0 MM a junio 2020).

Por el lado de Ramos Generales, los seguros vehiculares, que fueron su rubro principal, han tenido una siniestralidad retenida menor que la del sistema a junio 2020 e inclusive menor a la registrada en junio 2019 (40.4% en junio 2020 vs. 56.0% en junio 2019). Asimismo, al cierre de junio 2020, los 20 principales siniestros de Riesgos Generales generaron una retención de S/ 1.8 MM, lo cual representó el 0.1% del patrimonio efectivo.

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, en lo que respecta a los Ramos Vida.

Siniestralidad retenida		Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Ramos Generales	Pacífico Seguros	41.0%	44.7%	44.0%	45.3%	34.7%
	Sistema	40.2%	38.0%	36.3%	38.0%	32.9%
Accidentes y Enfermedades	Pacífico Seguros	57.4%	56.3%	61.3%	60.3%	46.9%
	Sistema	57.4%	58.9%	58.4%	56.5%	48.2%
Seguros de vida	Pacífico Seguros	42.0%	37.6%	45.2%	43.5%	54.7%
	Sistema	51.8%	49.0%	46.9%	44.8%	58.0%

Fuente: SBS, Pacífico Seguros

## ■ Resultados

Al cierre de junio 2020, el resultado neto fue de S/ 199.9 MM, un 3.1% por debajo de lo registrado el mismo mes del año anterior. A pesar de que, como se mencionó anteriormente, la compañía ha visto reducidas sus primas en un 8.3%, se registró una caída en los Siniestros (-12.6%) y Comisiones sobre Primas Aceptadas (-12.1%), que llevaron a registrar un incremento material en el Resultado Técnico en junio 2020 (S/ 91.7 MM vs S/ 19.7 MM). Sin embargo, la combinación de un menor ingreso financiero, mayores gastos financieros y una pérdida por tipo de cambio, explican la caída final del resultado neto de la compañía. Así, Pacífico alcanzó un ROAE de 16.9% (Sistema 7.1%) y un ROAA de 3.0% (Sistema 1.1%).

Cabe mencionar que, la reducción en los ingresos financieros (-1.1%), se debió principalmente a la desvalorización obtenida en la cartera Investment Link de los clientes dada la crisis sanitaria originada por el COVID-19. Sin embargo, al cierre el primer semestre del 2020, se pudo apreciar una reducción en la volatilidad de los precios de los instrumentos financieros en los mercados y recuperaciones del valor, principalmente, por el optimismo hacia una reapertura

económica global, ello, tras una inmovilización social obligatoria por el brote del COVID-19 alrededor del mundo.

Si bien, la actual crisis sanitaria ha generado incertidumbre sobre el impacto real en la economía global dado que muchos países cerraron diversos sectores económicos, el estímulo fiscal y monetario por parte de los principales gobiernos y bancos centrales han incrementado el optimismo de los inversionistas. Asimismo, la recuperación del precio del petróleo ante mejores expectativas de demanda por la reapertura de sectores productivos ha generado mayor apetito por activos financieros.

Es importante recordar que, dada la naturaleza de los negocios de Vida, los ingresos financieros cobran mayor relevancia para acompañar el desempeño operativo que en los ramos Generales. 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.

En opinión de la Clasificadora, los impactos finales en las distintas economías a nivel mundial aún son inciertos pero las consecuencias de estos en los mercados financieros no afectarán de forma significativa la rentabilidad del portafolio de la compañía debido a la diversificación de sus instrumentos financieros y la apropiada gestión de riesgos con la que cuenta la compañía.

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

Por otro lado, a pesar del aumento de los gastos administrativos en 3.6% en junio 2020 con respecto al mismo mes del año anterior, estos mantuvieron estable su participación dentro de la estructura consolidada de costos representando el 12.9% de las primas netas a junio 2020 (12.8% en junio 2019). Esto se explica por el esfuerzo de la compañía en controlar el gasto asociado al mayor volumen de operaciones, en particular en el control de Gasto por Servicios Prestados por Terceros y Cargas Diversas de Gestión. Cabe resaltar que, dentro de los gastos administrativos registrados en junio 2020, se encuentran S/ 5.0 MM de donaciones hechas por la compañía. Aislado este concepto, los gastos administrativos representaron el 12.6% de las primas netas.

Asimismo, se observó una disminución en cuanto a las Comisiones Netas (-12.1% respecto de junio 2019) debido al nivel operativo propio del menor número de pólizas suscritas en canales como instituciones financieras, que demanda un mayor gasto (colocación de primas y cobranza a los clientes de cargo en cuenta).

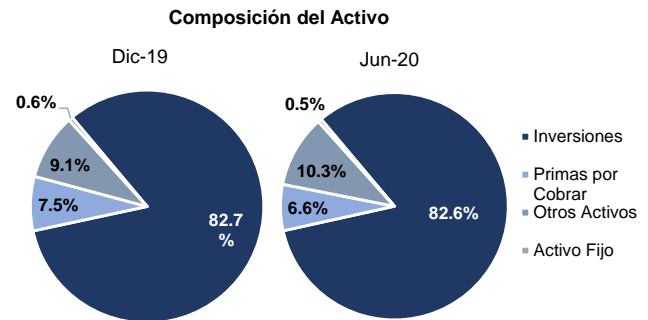
La Clasificadora reconoce el esfuerzo continuado de la Compañía para mejorar su desempeño, sobre todo en escenarios de competitividad creciente, episodios coyunturales de siniestralidad mayor (como en el 2017) y eventos disruptivos como los actuales. En este sentido, la gestión de riesgos y control de la siniestralidad han ayudado a que el Ratio Combinado de Pacífico no se eleve considerablemente. Así, este indicador pasó de 79.2% en junio 2019 a 81.9% en junio 2020. Cabe señalar, sin embargo, que un nivel como el alcanzado se sigue manteniendo adecuadamente dentro de la mediana de otras instituciones aseguradoras comparables a nivel global.

En cuanto a Ramos Generales, estos presentaron un resultado técnico mayor comparado con junio 2019 (+60.0%), a pesar de presentar un 1.2% menos de Primas Netas Ganadas. Esto se explica por la reducción en: Siniestros netos (-27.6%); y, Comisiones netas (-12.4%).

A diferencia de Ramos Generales, Ramos de Vida registra un resultado técnico menor al registrado en diciembre 2019 (-2.7%) explicado por el aumento en Siniestros netos (+25.8). Es importante mencionar que en Ramos Vida, dada su estructura, el resultado de inversiones suele cobrar un rol central sobre el resultado final.

## ■ Activos e Inversiones

A junio 2020, el stock de activos de la Compañía ascendió a S/ 13,425.2 MM, lo que significó un incremento de 4.7% respecto de diciembre 2019, explicado principalmente por el aumento en Caja y Bancos (+51.9%), Cuentas por Cobrar Diversas (+31.2%) y de inversiones elegibles (+2.6%), específicamente, de las inversiones a largo plazo. Cabe resaltar que el 27.4% de los activos son corrientes.



Fuente: Pacífico Seguros

En referencia a los activos, la Caja representó un aumento de 51.9% respecto de diciembre 2019, lo que se explica por los mayores saldos en cuentas corrientes y de ahorro como parte de las medidas prudenciales de liquidez dentro de la crisis actual. Asimismo, los Valores Negociables mostraron un aumento de 2.9% respecto de diciembre 2019. Lo anterior, resultó en una mejora del indicador de Liquidez Corriente que pasó de 1.39x a 1.44x en junio 2020, a pesar del aumento de la parte corriente de las Reservas Técnicas por siniestros (+15.9%). Consecuentemente, Pacífico mantiene ratios de liquidez corriente por encima del promedio de la industria (1.26x).

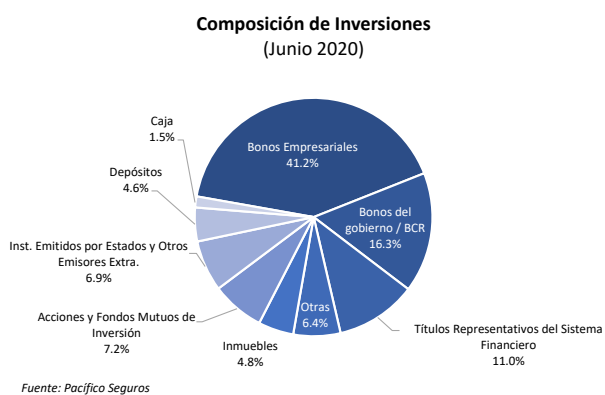
En cuanto al calce de activos y pasivos, se debe tener en cuenta que la norma se modificó mediante la Resolución SBS N° 887-2018. Así, el calce que se computaba por tramos, actualmente se calcula mediante el valor presente de los flujos de los activos y pasivos. Respecto de esto, Pacífico posee un ratio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

En líneas generales, la composición del portafolio por monedas mantiene una estructura similar a las reservas que respalda. En ese sentido, en cuanto a la posición en moneda extranjera, a junio 2020, Pacífico cuenta con una posición activa neta. A junio 2020, la Compañía registró una pérdida por tipo de cambio de S/ 11.0 MM (ganancia de S/ 1.8 MM en junio 2019).

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

adecuadamente su portafolio a pesar de las limitaciones del mercado local en cuanto a oferta de instrumentos y plazos.

A junio 2020, Pacífico Seguros contaba con un portafolio de inversiones elegibles aplicadas para respaldar obligaciones técnicas de S/ 11,153.3 MM (+4.3% respecto de diciembre 2019). De lo anterior, la mayor parte (81.9%) se encuentra compuesta por instrumentos de renta fija. Las inversiones se componen principalmente por bonos de instituciones financieras y corporativas (52.3% del portafolio), instrumentos emitidos por el Gobierno peruano (16.3%), activos de instituciones extranjeras (6.9%), y fondos mutuos y de inversión (7.2%), 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 6.1%.



En cuanto a las inversiones en renta fija realizadas por Pacífico, la Clasificadora considera que la concentración por emisor es razonable al no sobrepasar el 3% en ninguna de ellas. Las inversiones en renta fija de emisores extranjeros (21.7% del portafolio a junio 2020) han sido realizadas en su mayoría en instrumentos que cuentan con *investment grade* (97.1%). No obstante, la política de inversión de Pacífico permite también incluir aquellos instrumentos de emisores nacionales que son ofertados internacionalmente (144A / RegS), en cuyo caso se permite invertir hasta en instrumentos con clasificación internacional de BB- (desde BB+ hasta BB- un máximo de 8% del portafolio).

Si bien Apoyo & Asociados reconoce que la mayoría de las compañías locales que han emitido instrumentos internacionalmente cuentan con sólidos fundamentos crediticios reflejados en su calificación en escala local, que han sido beneficiados además por la mejora en el tiempo de la calificación soberana de Perú; la Clasificadora 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.

Por otro lado, el portafolio de inversiones cuenta con un 7.2% de renta variable (acciones locales y extranjeras, y fondos mutuos y de inversión); lo cual tuvo una ligera disminución en el peso relativo que lo registrado en diciembre 2019 (7.7%). Así, el indicador de inversiones en renta variable a patrimonio registró una disminución de 34.6% en diciembre 2019 a 34.0% en junio 2020. Cabe mencionar que, a junio 2020, se registró una pérdida neta por cambios en el valor razonable registrado en resultados por S/ 16.6 MM (a diciembre 2019 se registró una ganancia por este concepto equivalente a S/ 69.8 MM).

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 Link*, en las que la volatilidad es asumida por los contratantes de estos productos. Cabe resaltar que, a junio 2020, estos instrumentos han sido los más afectados dentro del portafolio, por la crisis sanitaria global. Sin embargo, 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 4.8% del portafolio de inversiones elegibles aplicadas, similar a lo registrado al cierre del 2019 (5.0%). Cabe señalar que estas inversiones están orientadas a la generación de rentas a través de contratos de largo plazo con arrendatarios con sólido perfil crediticio local. Apoyo & Asociados considera probable que la Compañía incremente su participación en este tipo de inversiones.

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

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 2020, el 30.6% de sus inversiones fueron realizadas en instrumentos de emisores extranjeros con *investment grade*.

Por su parte, el 99.0% de las inversiones locales se encuentran en el rango crediticio que va desde AA- hasta AAA local, lo cual refleja el conservador perfil crediticio del portafolio. Cabe mencionar que la política de inversión de la Compañía establece que las inversiones locales serán realizadas en instrumentos de emisores con calificación de A-(pe) o superior.

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas**  
(En S/ Miles)

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
(A) Activos Elegibles Aplicados	8,451,637	9,405,745	10,690,774	10,008,426	11,153,342
(B) Obligaciones Técnicas	7,887,251	8,862,373	9,841,742	9,368,606	10,489,817
(B.1) Reservas Técnicas	6,832,660	7,706,460	8,494,319	8,129,816	9,139,881
(B.2) Primas Diferidas	145,653	145,077	159,294	159,518	131,378
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	673,287	748,768	880,096	799,461	902,636
(B.5) Fondo de Garantía	235,651	262,069	308,034	279,811	315,923
(B.6) Req Pat Ef por Riesgo Crédi	-	-	-	-	-
(B.7) Req Pat Ef Adic por Ciclo Er	-	-	-	-	-
<b>Superávit = (A) - (B)</b>	<b>564,385</b>	<b>543,372</b>	<b>849,032</b>	<b>639,819</b>	<b>663,525</b>
<b>Ratio (A) / (B)</b>	<b>1.07</b>	<b>1.06</b>	<b>1.09</b>	<b>1.07</b>	<b>1.06</b>

Fuente: SBS, Pacífico Seguros

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

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

Apoyo & Asociados considera que, dado el manejo conservador de activos y pasivos de Pacífico, el riesgo de reinversión se encuentra razonablemente mitigado.

## ■ Reaseguros

Pacífico cuenta con un nivel de retención por encima del mercado (86.5% vs 73.7%, a junio 2020) lo que se asocia a su modelo de negocios. En general, la retención de la compañía suele ser más conservadora para los riesgos de probable severidad (Incendio, Terremoto, Ramos Técnicos, Cascos, entre otros) y más alta en los riesgos atomizados (vehículos, accidentes personales, vida). Así, rubros como Accidentes y Enfermedades y Vida, presentan tasas de retención de 97.6% y 94.0%, respectivamente.

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

<b>Pacífico - Principales Reaseguradores (Jun 2020)</b>		
Reasegurador	País	Clasificación
Lloyd's	Reino Unido	AA-(IFIS)
QBE Insurance (europe) Ltd.	Reino Unido	A+(IFIS)
Hannove Rueckversicherungs AG	Alemania	AA-(IFIS)
Swiss Re	Suiza	AA-(IFIS)

Fuente: Pacífico Seguros

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

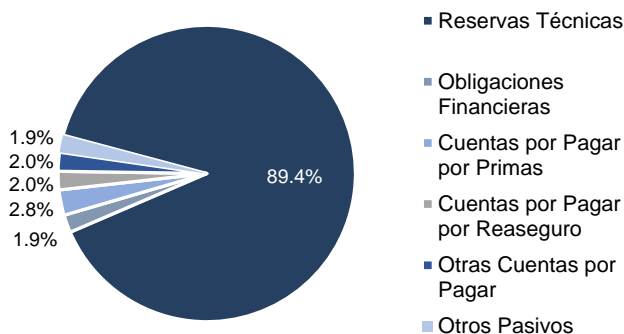
Desde el 2013, la Compañía incrementó sus capas de reaseguro para cobertura catastrófica con lo que se limita la exposición patrimonial por un evento que involucre un riesgo de alta severidad en conjunto (con pérdida de más de tres vidas), lo que en opinión de la Clasificadora se complementa adecuadamente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

Al cierre de junio 2020, 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 MM considerando que cuenta con un contrato CAT XL con un límite de US\$8 MM y un segundo contrato CAT X con una prioridad de US\$10 MM que ampara la cartera de bienes asegurados.

## ■ Apalancamiento y Capitalización

A junio 2020, el total de pasivos de Pacífico Seguros ascendió a S/ 11,064.4 MM, lo que significó un incremento de 6.0% respecto de diciembre 2019 explicado por un aumento en las Reservas Técnicas por Primas (+7.5%). 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 2020)**

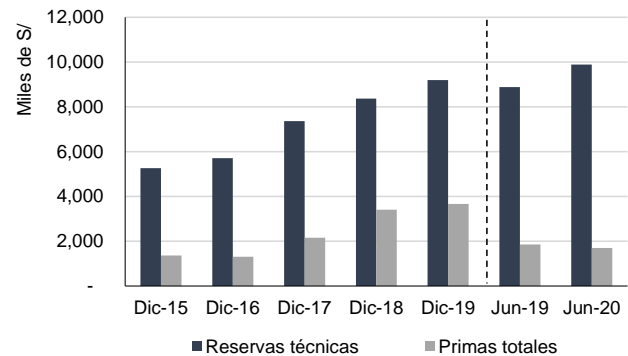


Fuente: Pacífico Seguros

Así, las reservas por siniestros (neto de riesgos catastróficos) aumentaron en 15.9%, por la mayor constitución de reservas para asistencia médica y aviación (+S/ 20.7 MM y +S/ 18.3 MM, respectivamente). Asimismo, en los ramos de Vida, AFP - SISCO 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 Ocurridos y No Reportados (SONR).

**Reservas técnicas vs. Primas totales**



Fuente: Pacífico Seguros

A junio 2020, el patrimonio alcanzó los S/ 2,360.8 MM, un 2.9% menor en comparación al cierre del 2019. Así, el nivel de apalancamiento (pasivo / patrimonio) aumentó ligeramente y pasó de 4.4x en diciembre 2019 a 4.7x en junio 2020, lo cual se compara favorablemente al promedio de la industria a junio 2020 (5.5x) y, sobre todo, a empresas semejantes del sistema que atiendan ambos Ramos (Generales y Vida).

**Requerimientos Patrimoniales (En S/ Miles)**

	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
(A) Patrimonio Efectivo	1,705,332	1,775,707	1,856,192	1,854,657	1,960,225
(B) Req. Patrimoniales	908,938	1,010,836	1,188,130	1,079,272	1,218,559
(B.1) Pat. de Solvencia	673,287	748,768	880,096	799,461	902,636
(B.2) Fondo de Garantía	235,651	262,069	308,034	279,811	315,923
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec x Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	592,397	594,110	702,761	631,905	680,511
<b>Superávit 1 = (A) - (B)</b>	<b>796,394</b>	<b>764,871</b>	<b>668,062</b>	<b>775,385</b>	<b>741,666</b>
<b>Superávit 2 = (A) - (C)</b>	<b>1,112,935</b>	<b>1,181,597</b>	<b>1,153,430</b>	<b>1,222,752</b>	<b>1,279,715</b>

Fuente: SBS, Pacífico Seguros

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, lo cual se refleja en el cociente entre el patrimonio efectivo y la suma del patrimonio de solvencia, el fondo de garantía, la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios y el patrimonio efectivo requerido por ciclo económico. A junio 2020, el ratio de solvencia alcanzado por la Compañía ascendió a 1.6x. Dicho indicador se encuentra alineado con el resto del sistema cuya media oscila entre 1.5x y 1.6x.

Pacífico ha venido distribuyendo dividendos de manera continua; así, en mayo del 2020 repartió S/ 200.0 MM. Si bien este monto es significativo respecto al patrimonio (8.5%), la Clasificadora considera que Pacífico

cuenta con la suficiente capacidad de generación para continuar con esta política sin afectar de manera significativa su solvencia, sobre todo por el adecuado respaldo de capital y la capacidad de crecimiento mostrada.

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

## ■ 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.

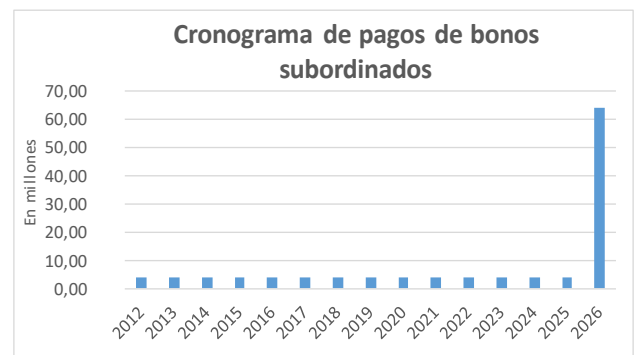
De ser requeridas nuevas emisiones dentro del Programa, los bonos tienen vencimiento mayor a cinco años, pueden emitirse en dólares americanos o soles y están garantizados de forma genérica con el patrimonio de PPS. Existe asimismo la opción de rescate de los bonos, aunque esto se define en los contratos 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

A junio 2020 y diciembre 2019, el saldo de la deuda subordinada asciende a S/ 212.3 MM y S/ 198.8 MM. Los intereses por pagar al cierre de junio 2020 ascienden a aproximadamente S/ 1'808,000 (S/ 1'694,000 al 31 de diciembre del 2019). El cronograma de pagos de los bonos subordinados se muestra a continuación:



Fuente: Pacífico Seguros

## Resumen Financiero

### Pacífico Seguros

(Miles de Soles)

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Jun-19</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Jun-20</b>
Caja y Bancos	437,171	474,148	656,877	446,328	678,150
Valores Negociables	849,747	732,542	801,520	1,156,598	1,189,723
Cuentas por Cobrar por Primas	660,597	836,422	923,979	892,766	828,020
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	154,224	151,257	94,191	74,479	53,343
Cuentas por Cobrar Diversas	603,007	628,376	730,375	679,704	892,089
Inversiones en Valores	6,885,673	7,761,054	7,942,722	8,508,221	8,732,753
Inversiones en Inmuebles	467,470	490,395	480,212	494,426	494,519
Activo Fijo	81,123	75,095	73,301	71,806	68,424
Otros Activos	414,454	505,201	553,945	492,647	488,156
<b>Activos Totales</b>	<b>10,553,467</b>	<b>11,654,489</b>	<b>12,257,123</b>	<b>12,816,974</b>	<b>13,425,177</b>
Reservas Técnicas	7,359,097	8,370,267	8,880,954	9,198,069	9,886,683
Reservas por Siniestros	1,194,032	1,379,701	1,551,266	1,577,904	1,825,220
<i>Siniestros</i>	798,730	944,620	1,074,108	1,072,077	1,134,332
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	338,958	375,727	420,573	448,418	631,619
<i>Riesgos Catastróficos</i>	32,410	33,730	32,870	33,140	35,380
<i>Gastos de liquidación</i>	15,393	16,538	16,628	17,194	17,511
<i>Reservas adicionales</i>	8,541	9,086	7,087	7,074	6,377
Reservas por Primas	6,165,064	6,990,566	7,329,688	7,620,165	8,061,463
<i>Riesgos en Curso</i>	582,623	763,361	822,517	679,712	655,418
<i>Matemáticas de Vida</i>	5,495,041	6,125,543	6,398,674	6,830,341	7,381,028
<i>Reservas adicionales</i>	87,400	101,662	108,497	110,113	25,018
Obligaciones Financieras	195,709	207,862	200,092	205,012	214,088
Cuentas por Pagar por Primas	218,488	265,379	321,106	348,037	306,563
Cuentas por Pagar por Reaseguro	234,863	307,162	301,912	216,655	222,997
Otras Cuentas por Pagar	280,966	220,433	206,541	245,105	226,674
Otros Pasivos	197,410	207,167	238,721	224,702	207,392
<b>Pasivos Totales</b>	<b>8,486,533</b>	<b>9,578,270</b>	<b>10,149,325</b>	<b>10,437,579</b>	<b>11,064,397</b>
Capital Pagado	1,121,317	1,121,317	1,135,317	1,135,317	1,205,317
Reservas	424,916	460,024	529,624	529,624	554,068
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	68,464	5,142	103,137	126,494	120,823
Utilidad (Pérdida) Retenida	452,238	489,737	339,720	587,960	480,572
<b>Patrimonio Total</b>	<b>2,066,934</b>	<b>2,076,219</b>	<b>2,107,797</b>	<b>2,379,395</b>	<b>2,360,780</b>

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-17	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Jun-20
Primas Netas	1,641,201	2,774,044	1,481,426	3,064,498	1,516,972
Primas Totales	2,155,426	3,403,025	1,855,081	3,664,423	1,700,300
Ajustes de Reservas	(498,992)	(596,813)	(365,629)	(614,584)	(209,804)
Primas Cedidas	(256,477)	(473,002)	(253,198)	(498,307)	(229,641)
Primas Ganadas Netas	1,399,956	2,333,209	1,236,255	2,551,532	1,260,854
Siniestros Totales	(1,030,774)	(1,636,950)	(970,315)	(1,839,139)	(847,660)
Siniestro Cedidos	261,947	375,479	214,295	317,481	123,344
Recuperos y Salvamentos	4,044	22,716	10,525	17,774	4,346
Siniestros Incurridos Netos	(764,782)	(1,238,755)	(745,494)	(1,503,883)	(719,970)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	(432,522)	(649,741)	(323,694)	(650,686)	(284,565)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(156,631)	(251,684)	(147,357)	(285,981)	(164,625)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>46,021</b>	<b>193,030</b>	<b>19,711</b>	<b>110,982</b>	<b>91,695</b>
Ingresos Financieros	561,054	604,383	407,006	807,992	402,692
Gastos Financieros	(41,704)	(123,817)	(33,143)	(79,664)	(87,466)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	7,881	(3,547)	1,814	2,401	(11,015)
Gastos de Administración	(259,651)	(350,035)	(189,205)	(375,699)	(196,045)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>313,602</b>	<b>320,014</b>	<b>206,183</b>	<b>466,012</b>	<b>199,860</b>
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>313,602</b>	<b>320,014</b>	<b>206,183</b>	<b>466,012</b>	<b>199,860</b>
Impuestos	(2,368)	2,623	0	2,711	0
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>311,234</b>	<b>322,637</b>	<b>206,183</b>	<b>468,723</b>	<b>199,860</b>

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-17	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Jun-20
<b>Desempeño (%)</b>					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	18.9%	26.3%	26.7%	25.8%	25.7%
Índice de Retención	88.1%	86.1%	86.4%	86.4%	86.5%
Índice de Siniestralidad Total	47.8%	48.1%	52.3%	50.2%	49.9%
Índice de Siniestralidad Retenida	40.5%	43.1%	47.2%	48.1%	49.3%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	32.1%	29.4%	27.6%	28.0%	28.3%
Resultado Técnico / Primas Totales	2.1%	5.7%	1.1%	3.0%	5.4%
Índice Combinado	76.9%	77.2%	79.2%	80.5%	81.9%
Índice operacional <sup>a</sup>	39.8%	56.6%	49.0%	51.9%	56.9%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	37.1%	20.6%	30.2%	28.5%	25.0%
ROAA	N.D.	2.9%	3.4%	3.8%	3.0%
ROAE	N.D.	15.6%	19.7%	21.0%	16.9%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	4.1	4.6	4.8	4.4	4.7
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
Reservas / Pasivo (Veces)	0.87	0.87	0.88	0.88	0.89
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	2.3%	2.2%	2.0%	2.0%	1.9%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	N.D.	337.1%	348.9%	344.3%	378.4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	N.D.	1.13	1.18	1.15	1.06
Patrimonio / Activos (%)	19.6%	17.8%	17.2%	18.6%	17.6%
<b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.88	1.76	1.72	1.56	1.61
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.9	3.0	2.9	2.6	2.9
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.07	1.06	1.07	1.09	1.06
<b>Inversiones y Liquidez</b>					
Inversiones Líquidas <sup>b/</sup> / Reservas (Veces)	0.17	0.14	0.16	0.17	0.19
Inversiones <sup>c</sup> / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.14	1.10	1.09	1.13	1.10
Liquidez Corriente (Veces)	1.44	1.32	1.38	1.39	1.44
Liquidez Efectiva (Veces)	0.23	0.22	0.28	0.19	0.27
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	111.9	89.7	90.9	88.9	88.9

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

<sup>b</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables

<sup>c</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

## **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
Victoria Bejarano de la Torre	Director
Juan Lázaro Gonzalez	Director
Álvaro Correa Malachowski	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Luis Romero Belismelis	Director
Martín Pérez Monteverde	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

César Fernando Rivera Wilson	Gerente General
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto Neg. Salud
Karim Mitre Calderón	Gerente Central Recursos Estratégicos
Guillermo Zegarra Pedro	Gerente de Auditoría Interna
Miguel Delgado Barreda	Gerente de División Legal y Prev. de Fraude
María Félix Torrese	Gerente División Experiencia
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>
<b>Institución</b>	<b>Categoría A+</b>
<b>Obligaciones</b>	<b>Categoría AAA(pe)</b>
<b>Bonos Subordinados</b>	<b>Categoría AA+(pe)</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

### Definiciones

#### **Instituciones Financieras y de Seguros**

**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.

**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.

**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.