

# Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros

## Perfil

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

La Compañía es una subsidiaria de Credicorp Ltd., la que al cierre del primer semestre 2023 posee directamente el 65.20% de las acciones representativas del capital social de la Compañía y en forma indirecta, a través de Grupo Crédito, el 33.59%, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.79%.

## Fundamentos

Apoyo y Asociados decidió ratificar: i) la Clasificación de la institución en A+; y, ii) la Clasificación al Primer y Segundo Programa de Bonos Subordinados en AA+(pe); en virtud de la fortaleza patrimonial y resiliencia financiera mostrada por la compañía. Adicionalmente, la Clasificadora resalta la diversificación del portafolio de primas, el acotado riesgo de su portafolio de inversión y el *know how* operativo que mantiene en los ramos en los que participa. Los fundamentos de la clasificación son los siguientes:

**Sólida Posición Competitiva y Sinergias Comerciales:** La compañía es una de las aseguradoras líderes del mercado local con una participación de 24.5% de las primas totales. Adicionalmente, Pacífico es la líder del segmento de Vida (52.3% del total del mercado de seguros), con una participación de 27.7% en estos ramos, considerando primas totales. Apoyo y Asociados opina que la capacidad de generación de ingresos de la empresa refleja los esfuerzos de mejora en la gestión y el continuo desarrollo de sus canales, lo que le permite defender efectivamente su posición en entornos de mayor competencia y/o de cambios regulatorios a los que se puede encontrar expuesto el portafolio de primas. En opinión de la Clasificadora, la fusión consolidó su posición de mercado. Adicionalmente, su vínculo con Credicorp, el principal holding financiero del país le permite utilizar como canales de distribución al Banco de Crédito del Perú y a MiBanco, a la vez que le provee de un sólido respaldo patrimonial.

**Adecuados indicadores de solvencia patrimonial:** Pese a la presión creciente de un contexto económico desafiante, la generación propia del negocio ha permitido mantener una adecuada cobertura de los requerimientos regulatorios y también un 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 2.3x a junio 2023 (2.2x a diciembre 2022). 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 (2.5x).

**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

Ratings	Actual	Anterior
Institución <sup>1</sup>	A+	A+
Obligaciones <sup>2</sup>	AAA (pe)	AAA (pe)

**Bonos Subordinados**

Primer Programa <sup>2</sup>	AA+ (pe)	AA+ (pe)
Segundo Programa <sup>2</sup>	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2023.

<sup>1</sup>Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 18/09/2023 y 20/03/2023.

<sup>2</sup>Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 28/09/2023 y 31/03/2023.

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

### Resumen Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Activos	14,674	16,076	16,737	15,959	17,135
Patrimonio	2,433	1,915	2,310	2,000	2,575
Primas totales	3,656	4,276	4,451	2,176	2,406
Primas ganadas netas	2,494	2,857	3,181	1,611	1,725
Utilidad neta	259	(130)	526	199	385
ROAA (%)	1.9%	-0.8%	3.2%	2.5%	4.5%
ROAE (%)	10.8%	-6.0%	24.9%	20.3%	31.5%
Ratio combinado (%)	85.2%	92.3%	78.8%	79.1%	76.4%

Fuente: SBS, Pacífico Seguros.

## Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Seguros (marzo 2022).

## Analistas

Cristian Solórzano  
[cristian.solorzano@aai.com.pe](mailto:cristian.solorzano@aai.com.pe)

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

T. (511) 444 5588

reservas técnicas, los mismos que siempre han acompañado el crecimiento de sus negocios.

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

**Enfoque en la gestión técnica y de riesgos:** Apoyo & Asociados considera que los estándares de tarificación, gestión de activos y pasivos y conservadoras políticas de inversión son el pilar del desempeño histórico de la compañía.

Al cierre del primer semestre del 2023, las comisiones y gastos técnicos afectaron negativamente el resultado técnico, el cual mostró una disminución de 22.0%. Sin embargo, debido al incremento de los ingresos financieros en 57.8%, la utilidad neta del periodo pasó de S/ 198.8 MM a junio 2022 a S/ 385.1 MM a junio 2023. Así, los indicadores de rentabilidad registraron una importante mejora, dando como resultado un ROAA y ROAE de 4.5% y 31.5%, respectivamente (2.5% y 20.3%, respectivamente, a junio 2022).

### ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Aspectos que la Clasificadora considera 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.

## Desempeño del Sistema Asegurador

El sistema asegurador cerró el primer semestre 2023 con 17 empresas, de las cuales ocho están dedicadas a ramos generales y de vida, seis exclusivamente a ramos generales, y tres exclusivamente a ramos de vida.

### Producción

Al cierre del primer semestre 2023, las Primas Totales del Sistema Asegurador alcanzaron los S/ 9,813.9 MM, un crecimiento de 9.5% con respecto al cierre de junio 2022. La composición de la producción estuvo liderada por los Seguros de Vida con una participación de 52.3%. A su vez, los Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades registraron una participación de 34.9% y 12.8%, respectivamente.

En específico, las primas totales asociadas al Ramo de Vida ascendieron a S/ 5,137.4 MM al cierre de junio 2023, lo que representa un aumento de 7.5% en relación con lo registrado en el primer semestre 2022. Al respecto, la producción asociada a los Seguros de Vida presentó una variación positiva de 16.9%, alcanzando un monto de S/ 3,531.4 MM. Lo anterior, explicado principalmente por el aumento registrado en las primas de Desgravamen (+17.9%) y Vida Grupo Particular (+55.1%). Asimismo, las únicas caídas se registraron en las primas asociadas a Sepelio de Largo Plazo (-16.1%) y Vida Ley Ex-trabajadores (-9.5%). Por su parte, las primas del Sistema Privado de Pensiones registraron una caída de 8.6% hasta un monto de S/ 1,606.0 MM, explicado por la caída en 43.0% de las primas asociadas a las Pensiones de Supervivencia.

Respecto de la producción de los Ramos Generales, estos ascendieron a S/ 3,425.0 MM, lo que representó un incremento de 14.7% en relación con junio 2022. Dentro de este ramo, destacan los incrementos de las primas asociadas a Terremoto (+20.9%), Vehículos (+9.5%) y Responsabilidad Civil (+23.9%).

Finalmente, las primas totales de los Seguros de Accidentes y Enfermedades registraron un incremento de 4.5%, con respecto a junio 2022, alcanzando un volumen de primas de S/ 1,251.5 MM. Dentro de este ramo, destaca el incremento de la producción de los riesgos de Asistencia Médica (+3.3%) y Accidentes Personales (+13.5%).

### Siniestralidad

El Índice de Siniestralidad Total del sistema fue de 53.2% al cierre del primer semestre 2023, lo que representó una caída de 3.8 puntos porcentuales en relación con lo registrado en el primer semestre 2022. Por su parte, el Índice de Siniestralidad Retenida fue de 47.5%, lo que representa un aumento de 1.3 puntos porcentuales con relación a lo

registrado a junio 2022. Cabe resaltar que, a diferencia de la siniestralidad total, la siniestralidad retenida registra un aumento debido al aumento del primaje en seguros de vida donde el índice de retención es mayor.

Respecto del Índice de Siniestralidad Total de los Seguros de Vida, se registró un nivel de 50.1%, lo que representa una caída de 8.1 puntos porcentuales con respecto a junio 2022. Lo anterior se explica por la caída en 37.0% registrada en Seguros Previsionales; lo anterior compensó el aumento registrado en la Siniestralidad Total de Renta Particular (+89.3%) y Seguro Complementario de Trabajo Riesgo (+21.6%).

Por otro lado, respecto de la Siniestralidad Total de los Ramos Generales, esta se mantuvo en niveles similares a la de junio 2022 y se situó en 56.9%. De esta manera, el aumento en el primaje y la caída en la siniestralidad de las primas de Responsabilidad Civil (-92.8%) y Líneas Aliadas Incendio (-72.5%), ayudaron a compensar el aumento en la siniestralidad de las primas de Incendio (+309.4%). Finalmente, el Índice de Siniestralidad Total de los Seguros de Accidentes y Enfermedades registró un aumento de 2.6 puntos porcentuales, hasta un nivel de 55.7%, destacando los aumentos de los índices de siniestralidad total asociados a los riesgos de Asistencia Médica (+7.8%) y Accidentes Personales (+67.4%).

### Obligaciones Técnicas e Inversiones

A junio del 2023, las obligaciones técnicas registraron un crecimiento anual de 2.4%, ascendiendo a S/ 55,669.3 MM, mientras que las inversiones y activos elegibles del sistema aplicables para cubrir dichas obligaciones registraron un crecimiento de 3.0%, ascendiendo a S/ 59,154.3 MM. Como resultado, el superávit de inversión registrado fue de S/ 3,485.1 MM. Asimismo, el ratio de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.06x, mismo nivel que el registrado en el 2022 y 2021. A nivel de ramos, se observa que el ratio de cobertura de obligaciones técnicas fue de 1.19x para los Ramos de No Vida, mientras que para el Ramo de Vida el referido indicador fue de 1.05x.

Por otro lado, las reservas técnicas representaron el 87.7% del total de obligaciones técnicas a junio 2023. Cabe resaltar que la participación de las reservas técnicas del SPP (reservas de pensiones de jubilación, reservas de pensiones de invalidez y supervivencia y reservas del seguro previsional) en la estructura de las reservas técnicas totales representó el 55.7%.

En relación con la composición de las inversiones elegibles aplicadas por tipo de instrumento, cabe resaltar que, a junio 2023, los instrumentos representativos de deuda vieron incrementada su participación de 42.9% a 45.5% en el caso

del Ramo de No Vida con relación a lo registrado en junio 2022, mientras que, en el caso del Ramo de Vida, la participación de estos instrumentos aumentó de 81.4% a 82.4% durante el mismo periodo. Por su parte, respecto de los instrumentos representativos de capital, su participación pasó de 5.3% a 3.7% en el caso del Ramo de No Vida, mientras que, en el caso del Ramo de Vida, la participación de estos instrumentos pasó de 5.5% a 4.4% durante el mismo periodo de análisis.

### **Rentabilidad, Liquidez y Solvencia**

La utilidad neta registró un incremento de 112.6% durante el primer semestre 2023, explicado por la mayor producción y la menor siniestralidad (principalmente de los Ramos Vida) registrada en el periodo que hizo que el resultado técnico pase de S/ 167.8 MM a S/ 283.5 MM. Junto a lo anterior, mayores resultados de inversiones, dada la coyuntura de altas tasas de interés, permitieron que los ingresos financieros registren un crecimiento de 26.8%. Así, el ratio Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio Anual registró un nivel de 6.7%, mayor en 0.9 puntos porcentuales a lo registrado en junio 2022, mientras que las inversiones promedio del sistema se incrementaron en 7.8% durante el mismo periodo.

Si observamos el Resultado de Inversiones anualizado a nivel de ramos, se aprecia que en las empresas de seguros generales y mixtas se registraron aumentos de S/ 76.9 MM (+50.2%) y S/ 669.3 MM (+27.0%), respectivamente, con relación a junio del 2022. Por su parte, en el caso de las empresas de seguros de vida, dicho resultado se redujo en S/ 13.0 MM (-3.0%) durante el mismo periodo.

De esta manera, el resultado registrado en el primer semestre 2023, permitió la mejora de los indicadores de rentabilidad y se registró un ROAE y ROAA de 23.3% y 3.0%, respectivamente (12.6% y 1.5%, respectivamente, a junio 2022). Por su parte, el Índice de Retención registró un ligero incremento y pasó de 73.9% a 74.2%. A su vez, el Índice Combinado se deterioró, pasando de 82.9% a junio 2022 a 85.0% a junio 2023.

En cuanto a los niveles de liquidez, a junio 2023, el ratio de liquidez corriente del sistema se ubicó en 1.13x, similar al registrado en el 2022 pero menor al 1.21x registrado en 2021, explicado por los menores requerimientos actuales dado el fin de la crisis sanitaria. Por su parte, el ratio de liquidez efectiva del sistema fue de 0.16x, similar al registrado en 2022 (2021: 0.24x).

Finalmente, a junio del 2023, el patrimonio efectivo del sistema alcanzó los S/ 8,501.5 MM, cifra superior en 8.9% a la registrada al cierre del 2022. Por su parte, el patrimonio requerido (determinado como el máximo entre los

requerimientos patrimoniales y el endeudamiento) se incrementó en 5.7%, alcanzando un monto de S/ 6,269.0 MM. Finalmente, el índice de solvencia del sistema (Patrimonio efectivo / Patrimonio requerido) ascendió a 1.36x, mayor al 1.32x registrado a diciembre 2022.

### **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+' con perspectiva estable otorgada por FitchRatings, la cual se fundamenta en: i) la escala operativa de la aseguradora y su perfil comercial que permiten sostener fuertes ventajas competitivas; ii) los sólidos indicadores de deuda y capitalización de la compañía; iii) la importante recuperación en los indicadores de desempeño en 2022; y, iv) el bajo riesgo que concentra la cartera de inversiones de la empresa. 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.

## 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:

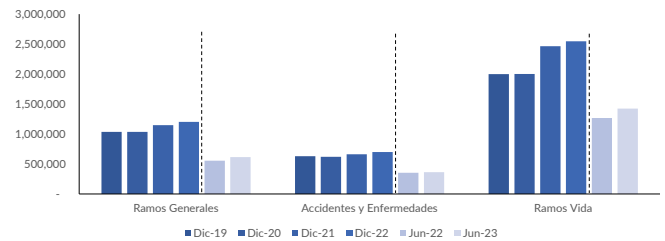
- i) Manejo conservador de sus negocios en cuanto al establecimiento de políticas de suscripción (parámetros de riesgo) y políticas de inversión, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de rentabilidad incluso en períodos de alta presión competitiva.
- ii) Búsqueda de nuevas oportunidades comerciales, 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 banca seguros.
- iii) Desarrollo de nuevos canales de distribución que permitan llegar a segmentos de menores ingresos y el desarrollo de una oferta de productos y valor con presencia digital creciente.

## Análisis Financiero

### Producción y Siniestralidad

En línea con lo esperado por la Clasificadora, durante el primer semestre 2023, Pacífico Seguros mostró un aumento en la suscripción de primas totales respecto del primer semestre 2022. Así, las primas tuvieron un crecimiento del orden de 10.6% al cierre de junio 2023 (S/ 2,405.7 MM vs. S/ 2,176.1 MM). Cabe resaltar que, de manera específica, los ramos de Vida, Generales y Accidentes y Enfermedades mostraron aumentos de 12.5%, 11.0% y 3.0%, respectivamente.

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

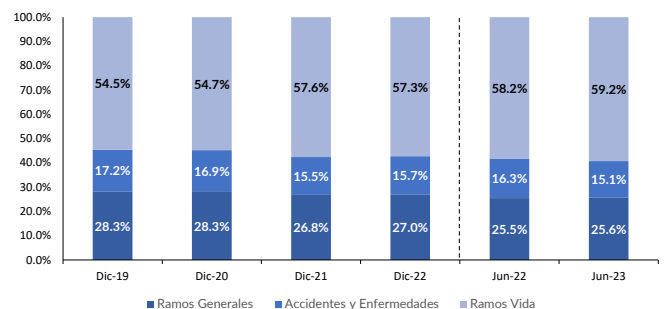


Fuente: SBS y Pacífico Seguros

En cuanto a la composición del primaje por ramos, la Aseguradora continúa en línea con la tendencia evidenciada desde el 2016, por la que los Ramos de Vida muestran protagonismo sobre el portafolio total de las suscripciones. Al cierre de junio 2023, los Ramos de Vida alcanzaron el 59.2% del total de primas de la Aseguradora (58.2% al cierre de junio 2022).

En específico, al cierre del primer semestre del 2023 y en línea con el comportamiento del sistema, la compañía registró un aumento de 12.5% en los Ramos de Vida (+7.5% en el sistema). Sin contar las primas relacionadas al SPP, el primaje de Ramos de Vida registró un crecimiento de 17.2%, el cual se explica principalmente por la suscripción ganada en primas de Desgravamen (+15.4%); Vida Individual (+19.0%); Vida Ley Trabajadores (+25.5%); y, Vida Grupo Particular (+24.7%).

**Composición de Suscripción Total por Ramo**



Fuente: SBS y Pacífico Seguros

Por otro lado, en cuanto el primaje del Seguro del SPP, a diferencia del sistema, este registró un aumento de 4.3% (Sistema: -8.6%), debido al aumento de seguros previsionales en 31.7%. Lo anterior, pudo contrarrestar la caída de 52.2% registrada en Rentas Vitalicias. 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 -27.1% (+26.5% durante el primer semestre 2022). Esta disminución también se pudo apreciar en el sistema (-18.9%).

En noviembre del 2022, se efectuó la sexta convocatoria para la “Licitación Pública No.01/2022”, con cobertura del 1 de enero del 2023 al 31 de diciembre del 2023. Como resultado del proceso de licitación, la Compañía resultó adjudicataria de esta cobertura de riesgos de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, obteniendo dos quintos de la cartera. A junio 2023, estas primas representan el 28.8% de las suscripciones de Ramos de Vida.

Respecto de los Ramos Generales (25.6% de las primas al cierre de junio 2023), la mayor suscripción de estos estuvo explicada principalmente por el aumento en el primaje de Terremoto (+35.1% vs. junio 2022), Vehículos (+10.1% vs. junio 2022) y Robo y Asalto (+23.7% vs. junio 2022).

Cabe resaltar que, Terremoto y Vehículos son los dos principales rubros de la Aseguradora en Ramos Generales. Los crecimientos registrados en el primer semestre del 2023 se deben: i) en el caso de Terremoto, a las renovaciones de contratos y algunas retarifificaciones del portafolio; y, ii) en el caso de vehículos, al crecimiento en 6.3% de la venta de vehículos nuevos, sin embargo, se tienen condiciones económicas y perspectivas menos alentadoras para los siguientes meses.

Por último, el aumento de la suscripción en los Ramos de Accidentes y Enfermedades (15.1% de las primas a junio 2023) fue explicada por el crecimiento del primaje de Accidentes Personales (+12.1%), Asistencia Médica (+0.8%) y SOAT (+19.2%).

Pacífico - Primas Totales					
	Jun-22		Jun-23		Var. Anual
	S/ 000	%	S/ 000	%	
Patrimoniales	409.758	18.8%	456.109	19.0%	11.3%
Vehiculares	145.374	6.7%	160.028	6.7%	10.1%
Acc. v Enferm.	353.654	16.3%	364.239	15.1%	3.0%
Vida	623.276	28.6%	735.853	30.6%	18.1%
SCTR	68.046	3.1%	86.166	3.6%	26.6%
RRVV	151.357	7.0%	72.351	3.0%	-52.2%
Previsionales	312.161	14.3%	410.973	17.1%	31.7%
Renta particular	112.427	5.2%	120.001	5.0%	6.7%
<b>Total</b>	<b>2,176,054</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,405,720</b>	<b>100.0%</b>	<b>10.6%</b>

Fuente: SBS y Pacífico Seguros

Durante el primer semestre del 2023, Pacífico mantuvo su posición relativa de mercado con una participación de 24.5% de las primas totales del sistema asegurador peruano. En Ramos de Vida mantiene un claro liderazgo, con el 27.7% de participación (26.5% a junio 2022). Adicionalmente, la Aseguradora mantiene el segundo lugar en los Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades (21.0% de las primas totales del sistema).

Pacífico - Primas Totales						
	Jun-22			Jun-23		
	Pacífico	Sistema	%	Pacífico	Sistema	%
Ramos Generales	555.132	2.985.208	18.6%	616.137	3.425.015	18.0%
Acc. y Enfermedades	353.654	1.197.050	29.5%	364.239	1.251.493	29.1%
Ramos vida	1.267.267	4.779.302	26.5%	1.425.344	5.137.436	27.7%
<b>Total</b>	<b>2,176,054</b>	<b>8,961,560</b>	<b>24.3%</b>	<b>2,405,720</b>	<b>9,813,944</b>	<b>24.5%</b>

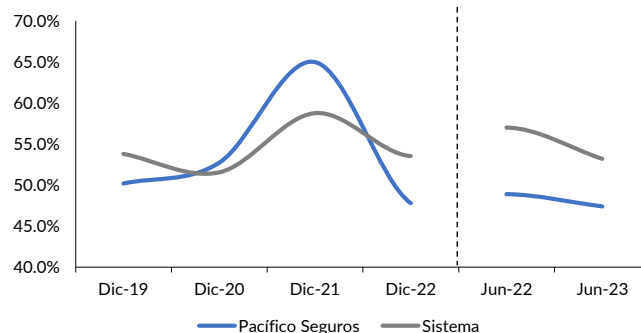
Fuente: SBS y Pacífico Seguros

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

Asimismo, Apoyo & Asociados considera que, de acuerdo con la estrategia del grupo asegurador, Pacífico Seguros continuará diversificando sus canales y segmentos de mercado, así como orientándose hacia productos de riesgo atomizado.

Por otro lado, los siniestros totales registrados a junio 2023 ascendieron a S/ 1,140.1 MM (47.4% de las primas totales), la cual fue mayor a los S/ 1,063.9 MM registrados a la misma fecha del año anterior (48.9% de las primas totales de dicho periodo). De esta manera, la mayor generación de primaje ayudo para que, a pesar del aumento en siniestros, la siniestralidad registre una caída. En específico, los siniestros en Ramos Generales registraron un crecimiento de 67.7%, explicado por mayores siniestros de Terremoto, Incendio, Vehículos y Robo y Asalto. Por su parte, en los Ramos Vida y Accidentes y Enfermedades, se registró una caída en los siniestros totales de 3.2% y 7.6%, respectivamente.

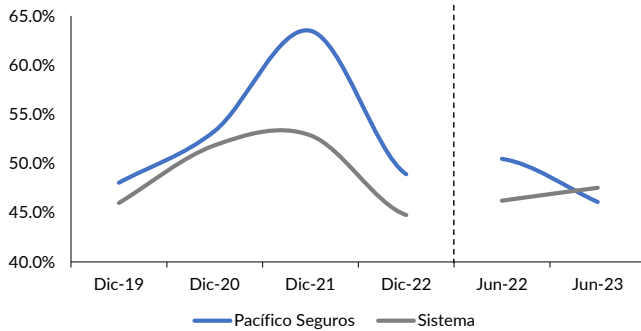
### Evolución de la Siniestralidad Total



En cuanto a la siniestralidad retenida, en línea con lo registrado en el Sistema, ésta también mostró una mejora, pasando de 50.5% a 46.1%. Lo anterior, debido al manejo conservador que tiene la compañía de su primaje. Cabe resaltar que, la Siniestralidad Retenida se ubicó por debajo de lo registrado en el Sistema después de que en varios periodos consecutivos ésta se ubicase por encima.



### Evolución de la Siniestralidad Retenida



En específico, en Seguros de Vida, la Empresa registra una siniestralidad retenida por debajo del sistema al cierre de junio 2023 (45.1% vs 46.7%). Cabe mencionar que, la suscripción de Ramos de Vida está asociada también a una importante generación de reservas Matemáticas de Vida (S/ 7,717.4 MM a junio 2023).

Por el lado de Ramos Generales, los seguros vehiculares, que fueron uno de sus rubros principales, han tenido una siniestralidad retenida superior que la del sistema a junio 2023 (72.0% vs. 67.0%). Lo anterior, explicado por: i) incremento de los costos de repuestos por inflación; y, ii) costo medio de la flota superior al promedio del sistema.

### Resultados

Al cierre de junio 2023, se registró un resultado neto de S/ 385.1 MM, una mejora importante respecto de lo obtenido a junio 2022. Cabe resaltar que, el nivel de utilidad registrado durante el primer semestre del 2023 es sólo inferior en 26.8% a lo registrado a diciembre 2022, por lo que la Clasificadora considera probable que la utilidad supere el registro récord obtenido en el 2022 (S/ 526.2 MM).

En específico, el resultado técnico registró una caída y pasó de S/ 209.2 MM a junio 2022 a S/ 163.1 MM a junio 2023. Lo anterior es resultado de las mayores comisiones y gastos técnicos registrados en el semestre. Por su parte, el contexto de altas tasas de interés tanto en el mercado local como en el extranjero permitieron que los ingresos financieros compensen la caída en el resultado técnico y registren un incremento de 57.8% (S/ 543.8 MM vs. S/ 344.7 MM). De esta manera, y tomando una mayor ganancia por diferencia de cambio, se explica el mayor resultado neto registrado en el primer semestre 2023. Así, Pacífico alcanzó un ROAE de 31.5% (Sistema 23.3%) y un ROAA de 4.5% (Sistema 3.0%).

Por otro lado, los gastos administrativos registraron un aumento de 17.1% durante el 2022, explicado por aumento en los gastos de personal. Debido a lo anterior, y a pesar del aumento de las primas netas (+7.1%), la participación dentro

de la estructura consolidada de costos aumentó de 12.6% en junio 2022 a 13.8% a junio 2023.

Cabe mencionar que, durante los últimos dos años, la volatilidad de los precios de los instrumentos financieros del mercado de capitales está asociada a una incertidumbre sobre el comportamiento de la demanda agregada y un contexto de inflación creciente. Debido a esto, los bancos centrales mantienen una postura de incremento de tasas de interés que genera presión de manera negativa en los retornos de la renta fija y la renta variable. Durante este 2023, vemos resultados positivos al esperarse que el fin de ciclo de subidas de tasas esté próximo a darse.

Dados los niveles de inflación y la normalización de la política monetaria de los bancos centrales vía aumentos de tasas de interés, aún existen riesgos de una desaceleración económica en las principales economías desarrolladas. La Gerencia seguirá monitoreando de forma permanente esta situación y considera que los impactos de esta incertidumbre en los mercados financieros no afectarán de forma significativa la situación financiera de la Compañía por la diversificación de sus instrumentos financieros y su gestión prudente de los riesgos.

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

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 sostenibilidad de las mejoras en la gestión operativa, la misma que ayuda a mitigar volatilidades coyunturales en los mercados financieros.

La Clasificadora reconoce el esfuerzo continuado de la Compañía para mejorar su desempeño, sobre todo en escenarios de competitividad creciente y episodios coyunturales de siniestralidad mayor. Así, la gestión de riesgos y control de la siniestralidad han permitido que el Ratio Combinado de Pacífico mejore durante el primer semestre 2023. De esta forma, este indicador pasó de 79.1% (junio 2022) a 76.4% (junio 2023).

En cuanto a Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades, estos presentaron un resultado técnico mayor comparado con junio 2022 (+6.3%), en línea con una mayor prima neta ganada (+5.9%) que pudo compensar el aumento de siniestros netos (+4.5%) y comisiones netas (+12.0%).

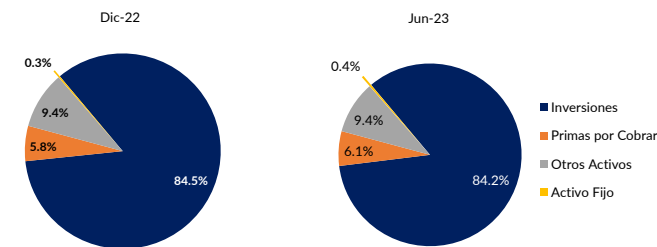
A diferencia de los Ramos Generales, Ramos de Vida registra un resultado técnico menor al registrado a junio 2022 y pasó de S/ 27.6 MM a -S/ 30.9 MM. A pesar de mostrar un crecimiento de 7.9% de la prima neta ganada y una reducción de los siniestros netos del orden de 3.0%, no se pudo mitigar el incremento en las comisiones netas (+14.3%) y gastos técnicos diversos (+89.0%).

### Activos e Inversiones

A junio 2023, el stock de activos de la Compañía ascendió a S/ 17,135.0 MM, lo que significó un aumento de 2.4% respecto de diciembre 2022, explicado principalmente por mayores Inversiones (+3.2%) que compensaron la caída registrada en Caja (-20.2%). Cabe resaltar que el 24.9% de los activos son corrientes.

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. Al cierre de junio 2023, la compañía se encontraba calzada en sus flujos de activos y pasivos.

#### Composición del Activo



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

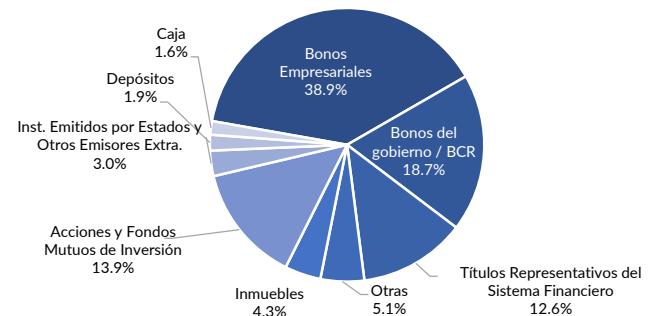
En líneas generales, la composición del portafolio por monedas mantiene una estructura similar a las reservas que respalda. En ese sentido, en cuanto a la posición en moneda extranjera, a diciembre 2022, Pacífico cuenta con una posición activa neta. A junio 2023, la Compañía registró una ganancia por tipo de cambio de S/ 10.5 MM (S/ 8.2 MM en junio 2022). Lo anterior, representa 0.5% del patrimonio efectivo.

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

Lo anterior ha permitido que Pacífico maneje adecuadamente su portafolio a pesar de las limitaciones del mercado local en cuanto a oferta de instrumentos y plazos.

A junio 2023, Pacífico Seguros contaba con un portafolio de inversiones elegibles aplicadas para respaldar obligaciones técnicas de S/ 14,371.4 MM (+1.7% respecto de diciembre 2022). De lo anterior, la mayor parte (73.2%) se encuentra compuesta por instrumentos de renta fija. Las inversiones se componen principalmente por bonos de instituciones financieras y corporativas (38.9% del portafolio), instrumentos emitidos por el Gobierno peruano (18.7%), títulos representativos del sistema financiero (12.6%), y acciones y fondos mutuos y de inversión (13.9%), 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 3.5%.

#### Composición de Inversiones (Junio 2023)



Fuente: Pacífico Seguros

En cuanto a las inversiones en renta fija realizadas por Pacífico, la Clasificadora considera que la concentración por emisor (fuera del caso del Gobierno Central) es razonable al no sobrepasar el 3% en ninguna de ellas. Las inversiones en renta fija de emisores extranjeros (24.6% del portafolio a junio 2023) han sido realizadas en su mayoría en instrumentos que cuentan con investment grade (98.8%). 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).

Por otro lado, el portafolio de inversiones cuenta con un 13.9% de renta variable (acciones locales y extranjeras, y fondos mutuos y de inversión). Se debe tener en cuenta que



una porción considerable de dicho portafolio está asociada a pólizas Investment Link, en las que la volatilidad es asumida por los contratantes de estos productos. Sin embargo, Apoyo & Asociados sigue considerando que estas inversiones muestran una buena diversificación por emisores y sectores (sin concentraciones significativas en ambos casos) tanto en el mercado local como en el extranjero, lo que ayuda a mitigar el riesgo.

Las inversiones inmobiliarias, a valor contable, representaron el 4.3% del portafolio de inversiones elegibles aplicadas. Estas inversiones están orientadas a la generación de rentas a través de contratos de largo plazo con arrendatarios con sólido perfil crediticio local.

Adicionalmente, las inversiones presentan una diversificación geográfica por países y sectores, la cual es coordinada con los administradores de activos de Pacífico Seguros en el extranjero (sólidas empresas con acceso global a los mercados), bajo los lineamientos de inversión definidos por la Compañía. De esta manera, del total de inversiones, el 31.4% se encuentra en activos del extranjero.

Por su parte, el 98.6% 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-19	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
(A) Activos Elegibles Aplicados	10,690,774	12,267,350	13,413,697	13,437,704	14,130,621	14,371,407
(B) Obligaciones Técnicas	9,841,742	11,299,911	12,924,788	13,088,116	13,475,718	13,487,917
(B.1) Reservas Técnicas	8,494,319	9,889,625	11,414,016	11,492,093	11,840,417	11,881,325
(B.2) Primas Diferidas	159,294	120,377	95,402	98,273	87,242	90,405
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	880,096	955,488	1,048,422	1,109,445	1,146,710	1,035,526
(B.5) Fondo de Garantía	308,034	334,421	366,948	388,306	401,349	480,660
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	849,032	967,438	488,909	349,588	654,903	883,489
Ratio (A) / (B)	1.09	1.09	1.04	1.03	1.05	1.07

Fuente: SBS, Pacífico Seguros.

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

de 2019 y derogó la Resolución SBS N 562- 2002, la medición actual es por el Análisis de Suficiencia de Activos.

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

### Reaseguros

Pacífico cuenta con un nivel de retención de riesgos por encima del mercado (81.6% vs 74.2%, a junio 2023) 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 menor en los riesgos atomizados (vehículos, accidentes personales, vida). Así, rubros como Accidentes y Enfermedades y Vida, presentan tasas de retención de 72.7% y 87.7%, respectivamente.

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

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

Fuente: Pacífico Seguros

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

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

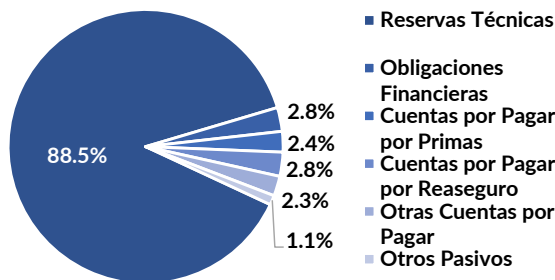
Al cierre de junio 2023, la cobertura de los contratos de reaseguro automático catastrófico (exceso de pérdida o XL) cubre de forma suficiente la pérdida máxima probable. La compañía determinó como máxima exposición para riesgos

catastróficos de propiedad una reserva de US\$10 millones equivalente a la prioridad de sus contratos de reaseguro. Cabe resaltar que de acuerdo con las condiciones de los contratos XL vigentes, la compañía debe mantener una reserva catastrófica de US\$2.0 MM considerando que cuenta con un contrato CAT XL con un límite de US\$8.0 MM y un segundo contrato CAT X con una prioridad de US\$10.0 MM que ampara la cartera de bienes asegurados.

### Apalancamiento y Capitalización

A junio 2023, el total de pasivos de Pacífico Seguros ascendió a S/ 14,560.4 MM, lo que significó un aumento de 0.9% respecto de diciembre 2022, explicado por un aumento en las Reservas Técnicas (+0.8%). De tal manera, los pasivos estuvieron compuestos principalmente por reservas técnicas, participaciones por pagar, obligaciones financieras y otros pasivos diversos.

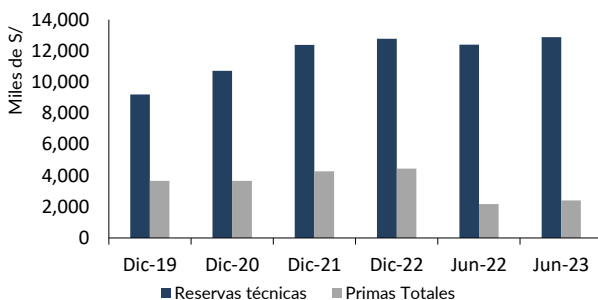
#### Composición del Pasivo (Jun 23)



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

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

#### Reservas técnicas vs. Primas totales



Fuente: SBS y Pacífico Seguros.

A junio 2023, el patrimonio alcanzó los S/ 2,574.6 MM, un 11.5% mayor en comparación al cierre del 2022. Lo anterior,

se explica por la ganancia obtenida del periodo en evaluación. Así, teniendo en cuenta el ligero aumento de reservas técnicas, el nivel de apalancamiento (pasivo / patrimonio) disminuyó de 6.2x (diciembre 2022) a 5.7x (junio 2023).

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

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
(A) Patrimonio Efectivo	1,856,192	2,075,748	2,004,378	2,120,326	2,073,571	2,265,832
(B) Req. Patrimoniales	1,188,130	1,289,909	1,415,370	1,497,750	1,548,059	1,516,187
(B.1) Pat. de Solvencia	880,096	955,488	1,048,422	1,109,445	1,146,710	1,035,526
(B.2) Fondo de Garantía	308,034	334,421	366,948	388,306	401,349	480,660
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	702,761	910,440	1,058,410	963,098	976,304	1,004,946
(D) Patrimonio Requerido	1,188,130	1,289,909	1,415,370	1,497,750	1,548,059	1,516,187
Superávit 1 = (A) - (B)	668,062	785,839	589,008	622,575	525,512	749,646
Superávit 2 = (A) - (C)	1,153,430	1,165,308	945,968	1,157,228	1,097,267	1,260,887
Superávit 3 = (A) - (D)	668,062	785,839	589,008	622,575	525,512	749,646
Ratio (A) / (D)	1.56	1.61	1.42	1.42	1.34	1.49

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 2023, el ratio de solvencia alcanzado por la Compañía ascendió a 1.49x. Dicho indicador se encuentra por encima a lo registrado por el sistema (1.36x).

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\$1,045,312. 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.

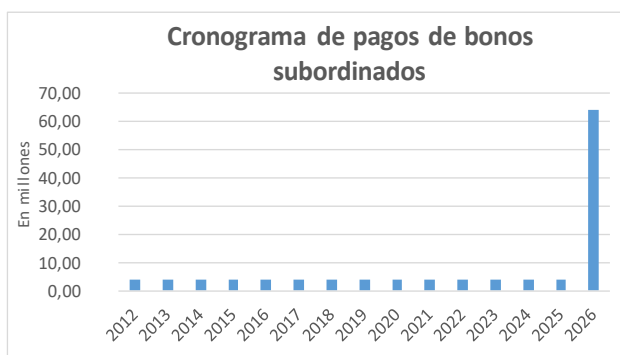
De ser requeridas nuevas emisiones dentro del Programa, los bonos tienen vencimiento mayor a cinco años, pueden emitirse en dólares americanos o soles y están garantizados de forma genérica con el patrimonio de PPS. Existe asimismo la opción de rescate de los bonos, aunque esto se define en los contratos 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 MM	15 años	6.969%	Trimestral	Al Vencimiento

Fuente: Pacífico Seguros

A diciembre 2022 y diciembre 2021, el saldo de la deuda subordinada asciende a S/ 228.8 MM y S/ 239.2 MM, respectivamente. El cronograma de pagos de los bonos subordinados se muestra a continuación:



Fuente: Pacífico Seguros

### Segundo Programa de Bonos Subordinados

La Compañía ha convenido emitir bonos subordinados a través del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico hasta por un importe máximo de emisión de US\$150.0 MM o su equivalente en Soles. El Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico tendrá una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su

inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

Este Programa comprenderá una o más emisiones de Bonos cuyos términos y condiciones serán definidos por el Emisor. Los términos y condiciones de las emisiones se consignarán en los respectivos Complementos del Prospecto Marco y serán informados a la SMV y a los inversionistas a través del Complemento del Prospecto Marco y del aviso de oferta ("Aviso de Oferta") respectivos. Asimismo, cada emisión podrá constar de una o más series a ser definidas por el Emisor, e informadas a la SMV y a los inversionistas a través del Aviso de Oferta.

Principales Eventos de Incumplimiento
1. Falta de pago de servicio de deuda (según el Contrato Marco).
2. Intervención del Emisor por la SBS.
3. Inexactitud, error o falsedad de la información suministrada en el Prospecto Marco.
4. La nulidad del Contrato Marco y/o Contratos Complementarios.
5. La transferencia de los activos o derechos del emisor que generen un efecto sustancialmente adverso.
6. El cambio en el control o composición accionaria que afecte su calificación crediticia en dos <i>notches</i> .
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 la Compañía para cumplir con sus obligaciones derivadas del programa de bonos subordinados.

**Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados:** Se podrá realizar en una o varias Series hasta por US\$150.0 MM, a un plazo de 15 años. Asimismo, no se cuenta con garantías específicas y 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 de la colocación de los Bonos emitidos dentro de la Primera Emisión serán destinados principalmente al financiamiento de las operaciones propias del negocio, capital de trabajo, refinanciamiento de pasivos, y/o otros usos corporativos.

Cabe señalar que, no se efectuaron ofertas por esta emisión a la fecha.

**Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados:** Se podrá realizar en una o varias Series hasta por US\$150.0 MM, a un plazo de 10 años. Asimismo, no se cuenta con garantías específicas y la amortización del principal se realizará al vencimiento; sin embargo, la Compañía podrá rescatar total o parcialmente la serie a partir del quinto año desde la fecha de emisión.

Los recursos obtenidos de la colocación de los Bonos emitidos dentro de la Segunda Emisión serán destinados principalmente al financiamiento de las operaciones propias del negocio, capital de trabajo, refinanciamiento de pasivos, y/o otros usos corporativos.

El 17 de diciembre del 2020, la Compañía efectuó una oferta pública de bonos subordinados - Segunda Emisión, serie "A" por US\$50.0 MM a un valor nominal de US\$1,000 por bono.

Los bonos fueron colocados íntegramente a su valor nominal a una tasa de interés de 4.4% anual, los cuales pagan semestralmente un rendimiento ascendente a US\$1.1 MM, no tienen garantías específicas y vencen en diciembre del año 2030.

La amortización del principal se realizará al vencimiento; sin embargo, la Compañía podrá rescatar total o parcialmente la serie luego de un plazo mínimo de cinco años contados desde la fecha de emisión. Estos bonos están garantizados de forma genérica con el patrimonio de la Compañía y de acuerdo con el Reglamento de Deuda Subordinada, el pago de principal y de los intereses queda sujeto a la absorción de las pérdidas de la Compañía luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable.

**Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados:** Se podrá realizar en una o varias Series hasta por S/ 375.0 MM, a un plazo de 10 años. La amortización del principal se realizará al vencimiento; sin embargo, la Compañía podrá rescatar total o parcialmente la serie luego de un plazo mínimo de cinco años contados desde la fecha de emisión.

Los recursos que se obtengan mediante la Emisión de los Bonos serán utilizados en su totalidad para el financiamiento de operaciones propias del negocio, capital de trabajo y otros usos corporativos del Emisor detallados en el Prospecto Complementario correspondiente a la presente Emisión, de acuerdo con lo establecido en las Leyes Aplicables. Asimismo, los recursos obtenidos formarán parte del patrimonio efectivo del Emisor.

El 31 de mayo del 2023, la Compañía efectuó una oferta pública de bonos subordinados - Tercera Emisión, serie "A" por US\$60.0 MM a un valor nominal de US\$1,000 por bono. Los bonos fueron colocados íntegramente a su valor nominal a una tasa de interés de 8.0% anual, los cuales pagan semestralmente un rendimiento ascendente a US\$2.4 MM, no tienen garantías específicas y vencen en mayo del 2033. La amortización del principal se realizará al vencimiento; sin embargo, la Compañía podrá rescatar total o parcialmente la serie luego de un plazo mínimo de cinco años contados desde la fecha de emisión. Estos bonos están garantizados de forma genérica con el patrimonio de la Compañía y de acuerdo con el Reglamento de Deuda Subordinada, el pago de principal y de los intereses queda sujeto a la absorción de las pérdidas de la Compañía luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable.

Tomando en cuenta el importe emitido, la Clasificadora considera que la solvencia de la aseguradora no se vería afectada materialmente. Asimismo, se espera que los indicadores de gestión y rentabilidad aún permanezcan dentro de la categoría asignada.

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

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-22</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Jun-23</b>
Caja y Bancos	898,986	704,923	676,182	539,396
Valores Negociables	1,599,633	1,406,122	1,466,413	1,530,449
Cuentas por Cobrar por Primas	893,821	843,619	867,157	926,182
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	192,241	151,198	107,689	124,034
Cuentas por Cobrar Diversas	1,040,853	995,574	1,152,260	1,131,396
Inversiones en Valores	10,389,654	10,780,228	11,398,446	11,747,657
Inversiones en Inmuebles	521,174	530,901	595,013	602,574
Activo Fijo	62,083	59,693	44,929	62,478
Otros Activos	478,005	486,925	428,678	470,786
<b>Activos Totales</b>	<b>16,076,450</b>	<b>15,959,182</b>	<b>16,736,766</b>	<b>17,134,952</b>
Reservas Técnicas	12,377,788	12,397,735	12,777,763	12,879,248
Reservas por Siniestros	2,572,308	2,578,016	2,645,920	2,678,064
<i>Siniestros</i>	1,558,287	1,502,313	1,542,168	1,540,797
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	73,031	919,598	933,167	933,734
<i>Riesgos Catastróficos</i>	39,870	38,250	38,140	36,280
<i>Gastos de liquidación</i>	28,759	35,513	32,519	33,365
<i>Reservas adicionales</i>	70,074	59,198	74,670	103,611
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	0	0	0	30,279
Reservas por Primas	9,805,480	9,819,719	10,131,843	10,201,184
<i>Riesgos en Curso</i>	794,511	769,312	794,290	716,942
<i>Matemáticas de Vida</i>	8,988,155	9,029,641	9,316,025	9,468,892
<i>Reservas adicionales</i>	22,815	20,765	21,527	15,349
Obligaciones Financieras	546,381	503,490	421,793	409,867
Cuentas por Pagar por Primas	356,330	301,477	335,336	354,318
Cuentas por Pagar por Reaseguro	462,763	342,965	417,213	413,216
Otras Cuentas por Pagar	263,913	243,929	327,842	341,158
Otros Pasivos	154,042	169,805	146,965	162,564
<b>Pasivos Totales</b>	<b>14,161,217</b>	<b>13,959,400</b>	<b>14,426,912</b>	<b>14,560,370</b>
Capital Pagado	1,205,317	1,205,317	1,205,317	1,295,317
Reservas	554,068	554,068	554,068	585,568
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	72,098	(25,515)	(25,587)	(6,085)
Utilidad (Pérdida) Retenida	83,750	265,912	576,055	699,783
<b>Patrimonio Total</b>	<b>1,915,233</b>	<b>1,999,782</b>	<b>2,309,853</b>	<b>2,574,582</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-22</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Jun-23</b>
Primas Netas	3,562,151	1,980,878	3,940,523	2,140,023
Primas Totales	4,275,565	2,176,054	4,450,982	2,405,720
Ajustes de Reservas	(703,703)	(201,283)	(520,127)	(237,284)
Primas Cedidas	(715,276)	(364,031)	(750,182)	(443,052)
Primas Ganadas Netas	2,856,586	1,610,739	3,180,673	1,725,384
Siniestros Totales	(2,779,008)	(1,063,928)	(2,127,458)	(1,140,058)
Siniestro Cedidos	518,641	149,263	316,973	235,347
Recuperos y Salvamentos	22,905	14,782	27,964	16,259
Siniestros Incurridos Netos	(2,237,463)	(899,884)	(1,782,522)	(888,452)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	(2,224)	2,601	490	(5,023)
Comisiones	(638,069)	(315,115)	(657,024)	(357,431)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(404,175)	(189,125)	(383,196)	(311,340)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>(425,344)</b>	<b>209,216</b>	<b>358,421</b>	<b>163,138</b>
Ingresos Financieros	906,523	344,683	851,848	543,757
Gastos Financieros	(187,475)	(160,527)	(245,428)	(94,931)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
Diferencia en cambio	(35,333)	8,228	10,802	10,541
Gastos de Administración	(388,725)	(202,755)	(449,430)	(237,361)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>(130,355)</b>	<b>198,845</b>	<b>526,213</b>	<b>385,143</b>
Impuestos	0	0	0	0
Participaciones	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>(130,355)</b>	<b>198,845</b>	<b>526,213</b>	<b>385,143</b>

*Fuente: SBS*

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
<b>Desempeño (%)</b>				
Participación de Mercado (% Primas Netas)	24.1%	26.1%	24.4%	24.7%
Indice de Retención	83.3%	83.3%	83.1%	81.6%
Indice de Siniestralidad Total	65.0%	48.9%	47.8%	47.4%
Indice de Siniestralidad Retenida	63.5%	50.5%	48.9%	46.1%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	24.0%	23.8%	24.9%	24.7%
Resultado Técnico / Primas Totales	(9.9%)	9.6%	8.1%	6.8%
Indice Combinado	92.3%	79.1%	78.8%	76.4%
Indice operacional <sup>a</sup>	67.2%	67.6%	59.8%	50.4%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	25.2%	11.4%	19.1%	26.0%
ROAA	(0.8%)	2.5%	3.2%	4.5%
ROAE	(6.0%)	20.3%	24.9%	31.5%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>				
Pasivo / Patrimonio (Veces)	7.4	7.0	6.2	5.7
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.9	0.8	0.7	0.7
Reservas / Pasivo (Veces)	0.87	0.89	0.89	0.88
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	3.9%	3.6%	2.9%	2.8%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	404.2%	384.5%	395.4%	371.8%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.31	1.65	1.51	1.41
Patrimonio / Activos (%)	11.9%	12.5%	13.8%	15.0%
<b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>				
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.42	1.42	1.34	1.49
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.89	2.20	2.12	2.25
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.04	1.03	1.05	1.07
<b>Inversiones y Liquidez</b>				
Inversiones Líquidas <sup>b</sup> / Reservas (Veces)	0.20	0.17	0.17	0.16
Inversiones <sup>c</sup> / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.04	1.04	1.07	1.09
Liquidez Corriente (Veces)	1.23	1.17	1.16	1.14
Liquidez Efectiva (Veces)	0.24	0.20	0.18	0.14
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	76.3	70.8	71.1	70.3

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

<sup>b</sup> Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

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

Fuente: SBS

### Antecedentes

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

### Relación de directores\*

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Gianfranco Ferrari de las Casas	Director
Victoria Bejarano de la Torre	Director
Juan Lázaro Gonzalez	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
Luciano Bedoya Corazzo	Gerente Div. Beneficios, tecnología y habilitadores estratégicos
Miguel Pablo Delgado Barreda	Gerente Div. Legal y Prev. Fraud.
Maria Hortencia Felix Torrese	Gerente Div. Negocios personales, clientes e innovación
Alfredo Joao Galdos Ruiz	Gerente Div. Canales Directos
Miguel Ortiz de Zevallos Gonzales Vigil	Gte. Div. Neg. Empresariales
Pedro Erick Travezan Farach	Gerente Central de Finanzas
Guillermo Zegarra Pedro	Gerente de Auditoría Interna
Flavio Eduardo Zevallos Bogani	Gerente de Gestión Integral de Riesgos

### Relación de accionistas (según derecho a voto) \*

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

(\*) Nota: Información a junio 2023

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

	<u>Clasificación*</u>
Institución	A+
Obligaciones Financieras	AAA(pe)
Primer Programa de Bonos Subordinados Pacífico	AA+(pe)
Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico	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.

### Instrumentos Financieros

**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.

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

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

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

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

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





usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.