

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 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 33.66%, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.86%.

Fundamentos

Apoyo y Asociados decidió ratificar: i) la Clasificación de la institución en A+; y, ii) la Clasificación al 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 24.1% de las primas totales. Adicionalmente, Pacífico es la líder del segmento de Vida (51.6% del total del mercado de seguros), con una participación de 27.5% 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. 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 2.1x en el 2023 (2.1x 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 (2.3x).

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

Ratings	Actual	Anterior
Institución ¹	A+	A+
Obligaciones ²	AAA (pe)	AAA (pe)

Bonos Subordinados

Segundo Programa ²	AA+ (pe)	AA+ (pe)
-------------------------------	----------	----------

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

¹Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 14/03/2024 y 18/09/2023.

²Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 26/03/2024 y 28/09/2023.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Resumen Indicadores Financieros					
(S/ MM)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activos	12,817	14,674	16,076	16,737	17,995
Patrimonio	2,379	2,433	1,915	2,310	2,917
Primas Totales	3,664	3,656	4,276	4,451	4,919
Primas Ganadas Netas	2,552	2,494	2,857	3,181	3,521
Utilidad Neta	469	259	(130)	526	695
ROAA (%)	3.8%	1.9%	-0.8%	3.2%	4.0%
ROAE (%)	21.0%	10.8%	-6.0%	24.9%	26.6%
Ratio Combinado (%)	80.5%	85.2%	92.3%	78.8%	75.9%

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Seguros (marzo 2022).

Analistas

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugo.cussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588



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 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.

Desempeño de indicadores de rentabilidad sólidos: 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 2023, la mayor prima ganada neta (+10.7% a/a) contrarrestó el incremento en los gastos técnicos diversos relacionado principalmente a las primas de Vida Individual y Rentas Vitalicias. Asimismo, el incremento de los ingresos financieros en 23.6% a/a ayudó a que la utilidad neta del periodo pase de S/ 526.2 MM en el 2022 a S/ 695.3 MM en el 2023. Así, los indicadores de rentabilidad registraron una importante mejora, dando como resultado un ROAA y ROAE de 4.0% y 26.6%, respectivamente (3.2% y 24.9%, respectivamente, en el 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.

Perfil

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros 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.

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.

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 33.66% de las acciones, por lo que la participación total de Credicorp Ltd. en el capital social de la Compañía asciende a 98.86%. 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 diversificación comercial y el perfil de riesgo limitado de sus productos; iv) la mejora en los indicadores de rentabilidad; y, v) el bajo riesgo que concentra la cartera de inversiones de la empresa.

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 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 periodos 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

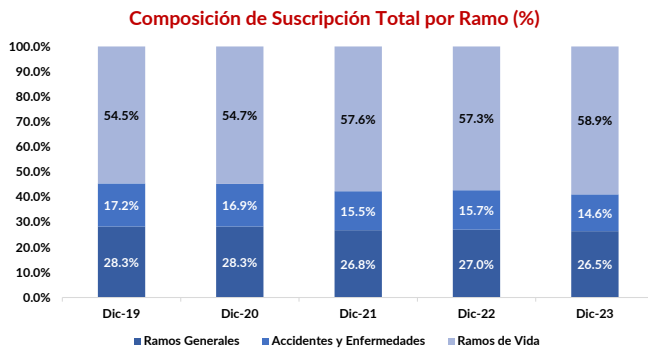
En 2023, la economía se desaceleró debido a protestas, incertidumbre política y efectos climáticos, afectando el crecimiento del primaje (+8.2% a/a, inferior al promedio de los últimos cinco años excluyendo el efecto COVID +13.9%). La siniestralidad y gastos aumentaron por presiones inflacionarias y normalización del ciclo productivo. Pese a lo anterior, la industria mantiene adecuados niveles de rentabilidad y sólidos indicadores de cobertura y solvencia.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el sector asegurador en 2024 debido a proyecciones de moderada recuperación económica, reducción inflacionaria y de tasas de interés. Se espera un crecimiento del primaje superior al 2023, con presiones en los márgenes debido a la mayor competitividad prevista y un mantenimiento relativo de los indicadores de cobertura y solvencia (para mayor detalle del sistema, ver Outlook del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

A diferencia del Sistema, en el 2023, Pacífico Seguros mostró un aumento en la suscripción de primas totales mayor al promedio de los últimos cinco años excluyendo el efecto de COVID (+10.5% vs. +9.6%). Cabe resaltar que, dicho crecimiento estuvo liderado por los Seguros de Vida, los cuales crecieron en 13.7%. Por su parte, los ramos de Generales y Accidentes y Enfermedades mostraron aumentos de 8.2% y 2.8%, respectivamente.

De esta manera, 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 diciembre 2023, los Ramos de Vida alcanzaron el 58.9% del total de primas de la Aseguradora (57.3% al cierre del 2022).



Fuente: SBS y Pacífico Seguros

En específico, al cierre del 2023, la compañía registró un aumento de 13.7% en los Ramos de Vida (+8.0% en el sistema). Sin contar las primas relacionadas al SPP, el primaje de Ramos de Vida registró un crecimiento de 16.9%, el cual se explica principalmente por la suscripción ganada en primas de Renta Particular (+63.8%), Vida Individual (+11.9%) y, Desgravamen (+7.6%).

Por otro lado, en cuanto al primaje del Seguro del SPP, a diferencia del sistema, este registró un aumento de 8.1% (Sistema: -6.0%), debido al aumento de seguros previsionales en 29.3%. Lo anterior, pudo contrarrestar la caída de 43.7% registrada en Rentas Vitalicias dada la ley que permite el retiro del 95.5% de los Fondos de Pensiones para personas que tengan 65 años o más. 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 +3.1% (-13.6% durante el 2022 y Sistema 2023: -6.8%).

Cabe resaltar que, en setiembre 2023, se efectuó la séptima convocatoria para la Licitación Pública del Seguro de Supervivencia e Invalidez, con cobertura del 1 de enero del 2024 al 31 de diciembre del 2024. Como resultado del proceso de licitación, la Compañía resultó adjudicataria de esta cobertura de riesgos de invalidez, supervivencia y gastos de sepelio, obteniendo dos séptimos de la cartera (28.6%).

Respecto de los Ramos Generales (26.5% de las primas al cierre del 2023), la mayor suscripción de estos estuvo explicada principalmente por el aumento en el primaje de Terremoto (+33.8% a/a), Robo y Asalto (+21.3% a/a) y Marítimo - Cascos (+122.1% a/a).

Por último, el aumento de la suscripción en los Ramos de Accidentes y Enfermedades (14.6% de las primas a diciembre 2023) fue explicada por el crecimiento del primaje de Accidentes Personales (+12.4% a/a) y SOAT (+15.7% a/a).

De esta manera, durante el 2023, Pacífico mantuvo su posición relativa de mercado con una participación de 24.1%

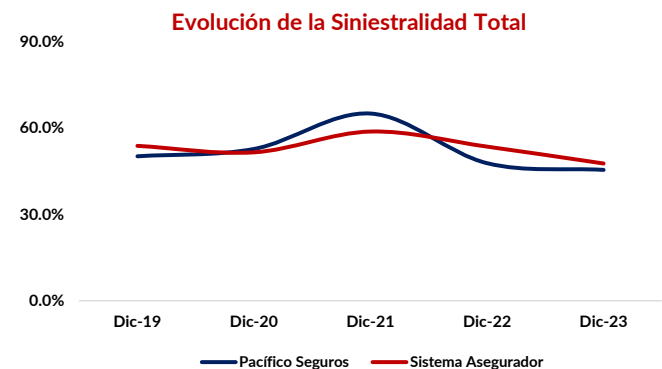
de las primas totales del sistema asegurador peruano. En Ramos de Vida mantiene un claro liderazgo, con el 27.5% de participación (26.1% a diciembre 2022). Adicionalmente, la Aseguradora mantiene el segundo lugar en los Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades (20.4% de las primas totales del sistema).

	Pacífico Seguros - Primas Totales					
	Dic-22			Dic-23		
	Pacífico	Sistema	%	Pacífico	Sistema	%
Ramos Generales	1,203,173	6,688,497	18.0%	1,301,254	7,364,298	17.7%
Accidentes y Enfermedades	699,562	2,443,804	28.6%	718,892	2,527,468	28.4%
Ramos de Vida	2,548,247	9,746,839	26.1%	2,898,482	10,530,037	27.5%
Total	4,450,982	18,879,139	23.6%	4,918,628	20,421,803	24.1%

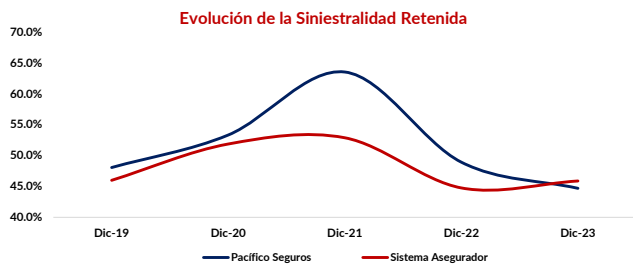
Fuente: SBS y Pacífico Seguros

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.

Por otro lado, los siniestros totales registrados al cierre del 2023 registraron un crecimiento de 5.1% a/a y ascendieron a S/ 2,236.9 MM. Sin embargo, la mayor generación de primaje ayudó para que, a pesar del aumento en siniestros, la siniestralidad total registre una caída y pase de 47.8% en el 2022 a 45.5% en el 2023. En específico, los siniestros en Ramos Generales registraron un crecimiento de 36.8%, explicado por mayores siniestros de Terremoto e Incendio y Vehículos. Por su parte, los ramos de Accidentes y Enfermedades registraron un leve crecimiento de 0.3% a/a. Finalmente, en los Ramos Vida, se registró una caída en los siniestros totales de 2.9% a/a, explicada por la menor siniestralidad de los seguros previsionales y la normalización de los eventos por COVID, lo anterior pudo contrarrestar el aumento de la siniestralidad del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo.



En cuanto a la siniestralidad retenida, a diferencia del Sistema, ésta también mostró una mejora, pasando de 48.9% a 44.7%. Lo anterior, debido al manejo conservador que tiene la compañía de su primaje y la menor retención de primas con respecto a años anteriores. Cabe resaltar que, la Siniestralidad Retenida se siguió ubicando por debajo de lo registrado en el Sistema después de que en varios periodos consecutivos ésta se ubicase por encima.



En específico, en Seguros de Vida, la Empresa registra una siniestralidad retenida por debajo del sistema al cierre del 2023 (42.7% vs 45.6%). Cabe mencionar que, la suscripción de Ramos de Vida está asociada también a una importante generación de reservas Matemáticas de Vida (S/ 9,666.7 MM a diciembre 2023).

Por el lado de Ramos Generales, la siniestralidad retenida aumentó y pasó de 47.5% en el 2022 a 48.2% en el 2023, explicado por la mayor siniestralidad en los rubros de Terremoto y Vehiculares; en línea con lo esperado por la Clasificadora.

Resultados

La compañía ha venido mostrando mejoras en la rentabilidad significativas desde el 2022 después de que el 2021 se viera afectada negativamente por los efectos del COVID-19. Al cierre del 2023, se registró un resultado neto de S/ 695.3 MM, lo que implica un crecimiento material de 32.1% con respecto a lo obtenido al cierre del 2022. En específico, el resultado técnico registró un incremento y pasó de S/ 358.4 MM al cierre del 2022 a S/ 397.5 MM al cierre del 2023. Lo anterior, es resultado de una mayor prima ganada neta (+10.7% a/a), la cual pudo contrarrestar el incremento en los gastos técnicos diversos relacionado principalmente a las primas de Vida Individual y Rentas Vitalicias.

Por otro lado, los gastos administrativos registraron un aumento de 21.7% durante el 2023, explicado por aumento en los gastos de personal. Debido a lo anterior, y a pesar del aumento de las primas netas (+10.9%), su participación dentro de la estructura consolidada de costos aumentó de 11.4% en 2022 a 12.5% en 2023.

Por su parte, el contexto de altas tasas de interés tanto en el mercado local como en el extranjero permitió que los ingresos financieros registren un incremento de 23.6% (S/ 851.8 MM vs. S/ 1,052.5 MM). De esta manera, y tomando una mayor ganancia por diferencia de cambio, se explica el mayor resultado neto registrado en el 2023. Así, Pacifico alcanzó un ROAE de 26.6% (Sistema: 22.8%) y un ROAA de 4.0% (Sistema: 3.0%).

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 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 Pacifico mejore durante el primer semestre 2023. De esta forma, este indicador pasó de 78.8% en el 2022 a 75.9% en el 2023.

En cuanto a Ramos Generales y Accidentes, estos presentaron un resultado técnico menor comparado con 2022 (-3.5%), en línea con el aumento de siniestros netos (+7.6%), comisiones netas (+8.7%) y gastos técnicos diversos (+2.3). Lo anterior, no pudo ser contrarrestado por el incremento de primas netas ganadas en 4.3%.

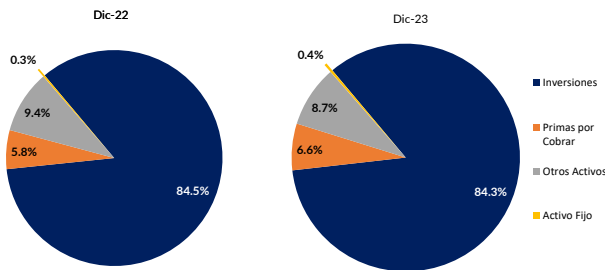
A diferencia de los Ramos Generales, Ramos de Vida registra un resultado técnico mayor al registrado en 2022 y pasó de -S/ 27.6 MM a S/ 25.0 MM. Lo anterior está en línea con un incremento de 15.9% de la prima neta ganada y una reducción de los siniestros netos del orden de -4.0%, lo cual pudo mitigar el incremento en las comisiones netas (+7.4%) y gastos técnicos diversos (+86.4%).

Activos e Inversiones

Al cierre del 2023, el stock de activos de la Compañía ascendió a S/ 17,994.7 MM, lo que significó un aumento de 7.5% a/a, explicado principalmente por mayores Inversiones (+9.8%) que compensaron la caída registrada en Caja (-49.0%). Cabe resaltar que el 23.8% 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 del 2023, la estrategia

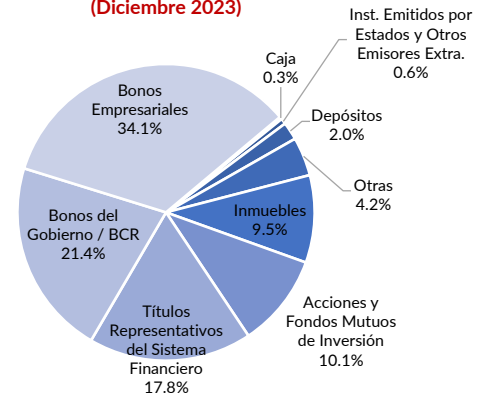
permanece estable, manteniendo una parte de la cartera con la gestión de pasivos a largo plazo y enfocándose en la liquidez para cubrir las operaciones vinculadas a seguros generales y accidentes.

Composición del Activo


Por su parte, 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 2023, Pacífico cuenta con una posición activa neta. De esta manera, la Compañía registró una ganancia por tipo de cambio de S/ 11.3 MM (S/ 10.8 MM en 2022). Lo anterior, representa menos del 1.0% 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 diciembre 2023, Pacífico Seguros contaba con un portafolio de inversiones elegibles aplicadas para respaldar obligaciones técnicas de S/ 15,120.9 MM (+7.0% a/a). De lo anterior, la mayor parte (73.9%) se encuentra compuesta por instrumentos de renta fija. Las inversiones se componen principalmente por bonos de instituciones financieras y corporativas (34.7% del portafolio), instrumentos emitidos por el gobierno peruano (21.4%), títulos representativos del sistema financiero (17.8%), y acciones y fondos mutuos y de inversión (10.1%), 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 2.2%.

Composición de Inversiones (Diciembre 2023)


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 3.0% en ninguna de ellas. Las inversiones en renta fija de emisores extranjeros (24.5% del portafolio a diciembre 2023) han sido realizadas en su mayoría en instrumentos que cuentan con investment grade (98.9%). 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).

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 35.7% se encuentra en activos del extranjero.

Por su parte, el 98.7% 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	Dic-22	Dic-23
(A) Activos Elegibles Aplicados	10,690,774	12,267,350	13,413,697	14,130,621	15,120,903
(B) Obligaciones Técnicas	9,841,742	11,299,911	12,924,788	13,475,718	13,915,893
(B.1) Reservas Técnicas	8,494,319	9,889,625	11,414,016	11,840,417	12,255,913
(B.2) Primas Diferidas	159,294	120,377	95,402	87,242	85,047
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	880,096	955,488	1,048,422	1,146,710	1,072,169
(B.5) Fondo de Garantía	308,034	334,421	366,948	401,349	502,765
(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	654,903	1,205,010
Ratio (A) / (B)	1.09	1.09	1.04	1.05	1.09

Fuente: SBS y Pacífico Seguros. Elaboración: A&A.

La Clasificadora espera que las variaciones en la composición de la cartera de inversión sean acotadas. Asimismo, la exposición a activos de mayor riesgo es limitada y se mantiene con un enfoque en la gestión de activos y pasivos, por lo tanto, no se esperan cambios a corto plazo como resultado de una mayor volatilidad del mercado.

Reaseguros

Pacífico cuenta con un nivel de retención de riesgos por encima del mercado (81.7% vs 73.5%, en el 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).

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)

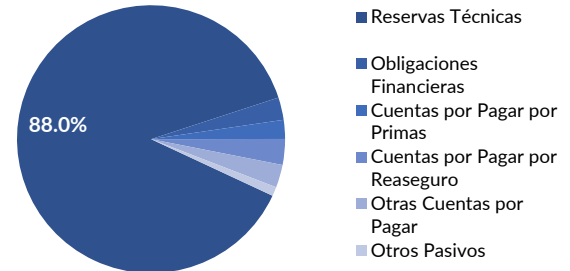
Fuente: Pacífico Seguros

Apalancamiento y Capitalización

Al cierre de 2023, el total de pasivos de Pacífico Seguros ascendió a S/ 15,077.2 MM, lo que significó un aumento de 4.5% respecto de diciembre 2022, explicado por un aumento en las Reservas Técnicas (+3.9%) debido al aumento en la actividad operativa y a cambios regulatorios. De tal manera, los pasivos estuvieron compuestos principalmente por

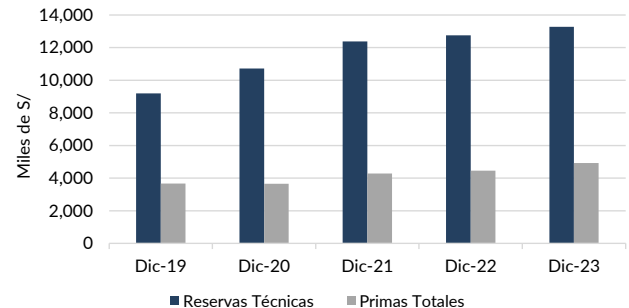
reservas técnicas, participaciones por pagar, obligaciones financieras y otros pasivos diversos.

Composición del Pasivo (Dic 23)



Cabe mencionar que, la aseguradora ha venido fortaleciendo su composición de reservas a medida que se avanzaba hacia la adopción de normas de Solvencia II. El nivel de reservas y su adecuación son revisados regularmente por el equipo actuarial externo y forman parte del proceso anual de revisión de auditoría externa. De esta manera, la Clasificadora no anticipa cambios en la estructura de reservas, ya que está alineada con las regulaciones y la combinación de productos.

Reservas técnicas vs. Primas totales



Al cierre de 2023, el patrimonio alcanzó los S/ 2,917.5 MM, un 26.3% 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 en 2022 a 5.2x en 2023, aún por encima de los niveles prepandemia (2018: 4.6x y 2019: 4.4x).

Requerimientos Patrimoniales

(En S/ Miles)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
(A) Patrimonio Efectivo	1,856,192	2,075,748	2,004,378	2,073,571	2,274,541
(B) Req. Patrimoniales	1,188,130	1,289,909	1,415,370	1,548,059	1,574,934
(B.1) Pat. de Solvencia	880,096	955,488	1,048,422	1,146,710	1,072,169
(B.2) Fondo de Garantía	308,034	334,421	366,948	401,349	502,765
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	702,761	910,440	1,058,410	976,304	1,063,351
(D) Patrimonio Requerido	1,188,130	1,289,909	1,415,370	1,548,059	1,574,934
Superávit 1 = (A) - (B)	668,062	785,839	589,008	525,512	699,607
Superávit 2 = (A) - (C)	1,153,430	1,165,308	945,968	1,097,267	1,211,190
Superávit 3 = (A) - (D)	668,062	785,839	589,008	525,512	699,607
Ratio (A) / (D)	1.56	1.61	1.42	1.34	1.44

Fuente: SBS y Pacífico Seguros. Elaboración: A&A.

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. Al cierre del 2023, el ratio de solvencia alcanzado por la Compañía ascendió a 1.44x. Dicho indicador se encuentra por encima a lo registrado por el sistema (1.30x).

Características de los instrumentos

Bonos subordinados

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 *notches*.
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)

BALANCE GENERAL	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Caia v Bancos	474,148	446,328	904,068	898,986	676,182	344,582
Valores Negociables	732,542	1,156,598	1,555,827	1,599,633	1,466,413	1,710,498
Cuentas por Cobrar por Primas	836,422	892,766	903,699	893,821	867,157	1,022,279
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	151,257	74,479	76,776	192,241	107,689	168,561
Cuentas por Cobrar Diversas	628,376	679,704	844,731	1,040,853	1,152,260	1,013,933
Inversiones en Valores	7,761,054	8,508,221	9,354,983	10,389,654	11,398,446	12,514,898
Inversiones en Inmuebles	490,395	494,426	501,470	521,174	595,013	601,426
Activo Fijo	75,095	71,806	67,773	62,083	44,929	63,417
Otros Activos	505,201	492,647	464,416	478,005	428,678	555,065
Activos Totales	11,654,489	12,816,974	14,673,743	16,076,450	16,736,766	17,994,658
Reservas Técnicas	8,370,267	9,198,069	10,716,756	12,377,788	12,777,763	13,272,252
Reservas por Siniestros	1,379,701	1,577,904	2,075,485	2,572,308	2,645,920	2,673,681
<i>Siniestros</i>	944,620	1,072,077	1,272,912	1,558,287	1,542,168	1,617,879
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	375,727	448,418	692,539	849,572	933,167	802,517
<i>Riesgos Catastróficos</i>	33,730	33,140	36,210	39,870	38,140	37,090
<i>Gastos de Liquidación</i>	16,538	17,194	19,125	28,759	32,519	24,533
<i>Reservas Adicionales</i>	9,086	7,074	54,698	70,074	74,670	157,829
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	-	-	25,745	-	33,833
Reservas por Primas	6,990,566	7,620,165	8,641,271	9,805,480	10,131,843	10,598,571
<i>Riesgos en Curso</i>	763,361	679,712	735,505	794,511	794,290	767,885
<i>Matemáticas de Vida</i>	6,125,543	6,830,341	7,881,266	8,988,155	9,316,025	9,666,731
<i>Reservas Adicionales</i>	101,662	110,113	24,500	22,815	21,527	163,954
Obligaciones Financieras	207,862	205,012	404,527	546,381	421,793	409,819
Cuentas por Pagar por Primas	265,379	348,037	334,997	356,330	335,336	344,389
Cuentas por Pagar por Reaseguro	307,162	216,655	337,371	462,763	417,213	469,921
Otras Cuentas por Pagar	320,433	245,105	256,648	263,913	327,842	414,743
Otros Pasivos	207,167	224,702	190,912	154,042	146,965	166,079
Pasivos Totales	9,578,270	10,437,579	12,241,211	14,161,217	14,426,912	15,077,203
Capital Pagado	1,121,317	1,135,317	1,205,317	1,205,317	1,205,317	1,295,317
Reservas	460,024	529,624	554,068	554,068	554,068	585,568
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	5,142	126,494	191,383	72,098	(25,587)	46,180
Utilidad (Pérdida) Retenida	489,737	587,960	481,763	83,750	576,055	990,390
Patrimonio Total	2,076,219	2,379,395	2,432,531	1,915,233	2,309,853	2,917,455
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Primas Netas	2,774,044	3,064,498	2,998,597	3,562,151	3,940,523	4,371,930
Primas Totales	3,403,025	3,664,423	3,656,126	4,275,565	4,450,982	4,918,628
Ajustes de Reservas	(596,813)	(614,584)	(631,918)	(703,703)	(520,127)	(498,469)
Primas Cedidas	(473,002)	(498,307)	(529,911)	(715,276)	(750,182)	(899,558)
Primas Ganadas Netas	2,333,209	2,551,532	2,494,297	2,856,586	3,180,673	3,520,601
Siniestros Totales	(1,636,950)	(1,839,139)	(1,927,621)	(2,779,008)	(2,127,458)	(2,236,854)
Siniestro Cedidos	375,479	317,481	261,041	518,641	316,973	440,261
Recuperos y Salvamentos	22,716	17,774	14,127	22,905	27,964	27,911
Siniestros Incurridos Netos	(1,238,755)	(1,503,883)	(1,652,453)	(2,237,463)	(1,782,522)	(1,768,682)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	-	-	-	(2,224)	490	(8,578)
Comisiones	(649,741)	(650,686)	(616,494)	(638,069)	(657,024)	(708,791)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(251,684)	(285,981)	(279,288)	(404,175)	(383,196)	(637,047)
Resultado Técnico	193,030	110,982	(53,938)	(425,344)	358,421	397,502
Ingresos Financieros	604,383	807,992	853,457	906,523	851,848	1,052,504
Gastos Financieros	(123,817)	(79,664)	(136,258)	(187,475)	(245,428)	(194,031)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	(3,547)	2,401	(22,434)	(35,333)	10,802	11,335
Gastos de Administración	(350,035)	(375,699)	(381,728)	(388,725)	(449,430)	(547,014)
Resultado de Operación	320,014	466,012	259,099	(130,355)	526,213	720,296
Impuestos	2,623	2,711	-	-	-	(24,985)
Participaciones	-	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	322,637	468,723	259,099	(130,355)	526,213	695,311

Fuente: SBS



INDICADORES FINANCIEROS	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Desempeño (%)						
Participación de Mercado (% Primas Netas)	26.39%	25.93%	26.1%	24.1%	24.4%	24.2%
Indice de Retención	86.1%	86.4%	85.5%	83.3%	83.1%	81.7%
Indice de Siniestralidad Total	48.1%	50.2%	52.7%	65.0%	47.8%	45.5%
Indice de Siniestralidad Retenida	43.1%	48.1%	53.3%	63.5%	48.9%	44.7%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	29.4%	28.0%	27.3%	24.0%	24.9%	25.5%
Resultado Técnico / Primas Totales	5.7%	3.0%	-1.5%	-9.9%	8.1%	8.1%
Indice Combinado	77.2%	80.5%	85.2%	92.3%	78.8%	75.9%
Indice Operacional ^a	56.6%	51.9%	56.5%	67.2%	59.8%	51.6%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	20.6%	28.5%	28.8%	25.2%	19.1%	24.4%
ROAA	n.d.	3.8%	1.9%	-0.8%	3.2%	4.0%
ROAE	n.d.	21.0%	10.8%	-6.0%	24.9%	26.6%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo / Patrimonio (Veces)	4.6	4.4	5.0	7.4	6.2	5.2
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.6	0.5	0.6	0.9	0.7	0.6
Reservas / Pasivo (Veces)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	2.2%	2.0%	3.3%	3.9%	2.9%	2.7%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	n.d.	344.3%	399.2%	404.2%	395.4%	370.0%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	n.d.	1.15	1.04	1.31	1.51	1.35
Patrimonio / Activos (%)	17.8%	18.6%	16.6%	11.9%	13.8%	16.2%
Requerimientos Regulatorios (Veces)						
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.63	1.56	1.61	1.42	1.34	1.44
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	45.15	2.64	2.28	1.89	2.12	2.14
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.06	1.09	1.09	1.04	1.05	1.09
Inversiones y Liquidez						
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.14	0.17	0.23	0.20	0.17	0.15
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.10	1.13	1.11	1.04	1.07	1.11
Liquidez Corriente (Veces)	1.32	1.39	1.45	1.25	1.16	1.11
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.19	0.30	0.24	0.18	0.09
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.3%	0.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	89.7	88.9	90.2	76.3	71.1	75.9

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

b Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

c 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*

Luis Enrique Romero Belismelis	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
María Milagros Villa Oliveros	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
Dante San Roman Bianchi	Gerente de División de Canales de Asesoría Personal
Miguel Ortiz de Zevallos Gonzales Vigil	Gte. Div. Neg. Empresariales, Corredores y Alianzas
Pedro Erick Travezan Farach	Gerente Central de Finanzas
Guillermo Zegarra Pedro	Auditor Interno
Mónica Eliana Rivas Oneglio	Gerente de Bancaseguros y Ecosistema Credicorp
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 diciembre 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)
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.