



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (ANTES EL PACÍFICO VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.)

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de setiembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Claudia Pérez

Analista

cperez@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

*Para mayor información respecto a las clasificaciones asignadas, remitirse al Anexo I.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de diciembre de 2017 y al 30 de junio de 2018 de Pacífico Seguros Compañía de Seguros y Reaseguros (antes El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros). Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 03/10/17. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Como resultado de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A+ otorgada como Entidad a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, Pacífico Seguros o la Entidad). Asimismo, se resolvió mantener la clasificación de AA+.pe otorgada a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados, los cuales fueron emitidos por El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros.

La decisión del Comité se sustenta en la importante participación que Pacífico Seguros mantiene en el mercado de seguros local, constituyéndose como la segunda aseguradora con mayor participación en términos de primas netas a la fecha de corte. Respecto a su participación por segmentos, Pacífico Seguros es líder en el Ramo de Vida, ocupando a su vez la segunda posición en el Ramo de Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades en conjunto. Al respecto, es importante mencionar que la Entidad continúa incrementando su participación de mercado en ambos segmentos, destacando el crecimiento observado en las principales líneas del Ramo de Vida como consecuencia de la mayor suscripción de primas a través del canal de bancaseguros, para lo cual la

Instrumento

Clasificación*

Entidad	A+
Bonos Subordinados	AA+.pe

Entidad mantiene convenios vigentes con entidades bancarias y financieras.

La clasificación recoge también la diversificación del portafolio de productos de Pacífico Seguros, destacando la creación de productos en Renta Particular, línea de negocio que tiene como finalidad atender a aquellos pensionistas que se acogen a lo estipulado en la Ley N° 30425 (conocida también como "Ley 95.5"), la cual ha mostrado un crecimiento importante durante los primeros meses del año, impulsando así el crecimiento de las primas netas en el Ramo de Vida. En este sentido, cabe señalar que dichas primas netas son retenidas en su totalidad, puesto que los niveles de siniestralidad son relativamente bajos al tratarse de un producto nuevo y, por ende, de baja maduración en el mercado.

Pondera de manera favorable la evolución de los indicadores de rentabilidad que presenta Pacífico Seguros a la fecha de corte, los mismos que se sitúan por encima de lo obtenido en el Sistema de Seguros. Lo anterior recoge el crecimiento de las primas netas, así como los adecuados niveles de siniestralidad. En este sentido, destaca la política de reaseguros de la Entidad, la cual le permite mantener la siniestralidad retenida en niveles inferiores al promedio observado en el Sistema de Seguros. Adicionalmente, los resultados

obtenidos comprenden también las medidas tomadas por la Entidad como parte del plan de eficiencia que forma parte de su estrategia, y cuyos resultados tendrían un mayor impacto en la generación de Pacífico Seguros a partir del próximo año.

Suma a lo anterior los adecuados niveles de liquidez y solvencia que presenta Pacífico Seguros. En este sentido, cabe destacar que la Entidad se mantiene calzada en todos los tramos por tasa, plazo y moneda, lo cual le permite garantizar el cumplimiento de sus obligaciones y cumplir a su vez con las disposiciones regulatorias vigentes.

No menos importante resulta el respaldo patrimonial del Grupo Credicorp, lo cual le permite a Pacífico Seguros generar sinergias con empresas relacionadas en diversos rubros. Asimismo, la clasificación otorgada recoge el fortalecimiento patrimonial de la Entidad como resultado del proceso de fusión. En este contexto, resulta relevante mencionar que *Moody's Investors Service* asignó la clasificación Baa2 a la fortaleza financiera de Pacífico Seguros, con perspectiva estable.

Como hecho de importancia, cabe señalar que Pacífico Seguros suscribió un pagaré con el Banco de Crédito por S/60.0 millones, cuyos fondos fueron destinados a constituir un depósito que sea elegible para cubrir sus obligaciones técnicas. Lo anterior responde a que uno de los inmuebles que

constituiría una inversión elegible aún se encuentra en proceso de inscripción en registros públicos, proceso que culminaría en el corto plazo, según lo manifestado por la Gerencia. Cabe mencionar que, de no constituir dicho depósito, el nivel de cobertura de obligaciones técnicas se situaría en 1.05 veces (1.06 veces, a la fecha de corte), cumpliendo en ambos casos con el mínimo regulatorio.

Por otra parte, es de mencionar que la Entidad realizó el análisis de suficiencia de activos (ASA) al corte de junio de 2018, según lo estipulado en la Resolución SBS N°887-2018. El resultado de dicho análisis demuestra que Pacífico Seguros no requeriría constituir reservas matemáticas adicionales y que, por ende, no sería necesario que constituya un plan de adecuación al cambio normativo que entraría en vigor el próximo año.

Asimismo, la Entidad ha manifestado que cuenta con una póliza de cauciones con una empresa constructora condenada por actos de corrupción, la cual se mantendría vigente hasta diciembre de este año. Esta póliza ha sido reasegurada en su totalidad.

Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de Pacífico Seguros monitoreando el desempeño de la Entidad, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento potencial en la clasificación:

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución potencial en la clasificación:

- Pérdida del respaldo patrimonial o disminución de la suficiencia de capital.
- Deterioro en los indicadores de liquidez y solvencia que impacten la capacidad de la Entidad de cumplir con sus obligaciones, así como con los indicadores regulatorios vigentes.
- Incremento sostenido en los índices de siniestralidad que afecten la rentabilidad de la Entidad.
- Ratios de gestión consistentemente por debajo de lo observado en el sector.
- Menores rendimientos y deterioro en la calidad crediticia de las inversiones que conforman su portafolio.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, EPV), se constituyó el 24 de setiembre de 1996, producto de la decisión de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, PPS) de separar los negocios de Vida de los de Seguros Generales. Como resultado de lo anterior, el 1 de enero de 1997 EPV inició operaciones en el marco de la Resolución SBS N° 786-96.

El 22 de diciembre de 2016, el Grupo Pacífico comunicó al mercado su intención de analizar los efectos de fusionar los negocios de Seguros Generales y Vida. El 26 de enero de 2017, El Directorio decidió que EPV asuma el patrimonio de PPS a título universal y en bloque, en la modalidad de fusión por absorción. En consecuencia, PPS se extinguió sin disolverse o liquidarse. El acuerdo fue aprobado en Junta General de Accionistas del 23 de febrero de 2017.

Mediante Resolución SBS N° 2836-2017 de fecha 19 de julio de 2017, ambas Entidades obtuvieron la autorización para llevar a cabo la fusión, la misma que entró en vigor el 1 de agosto de 2017. Producto de lo anterior, el patrimonio de EPV se incrementó en S/571.0 millones, situándose en S/1,121.3 millones al cierre del ejercicio 2017; asimismo, EPV cambió su denominación social a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., modificando su objeto social con la finalidad de operar en los ramos de seguros de vida y seguros generales.

El 26 de octubre de 2017, *Moody's Investors Service* asignó la clasificación de Baa2 a la fortaleza financiera de Pacífico Seguros, con perspectiva estable. La clasificación se sustenta en la participación de mercado de la Entidad, la diversificación de su portafolio de productos, sus niveles de rentabilidad y el respaldo del Grupo Credicorp.

Grupo Económico

Pacífico Seguros forma parte del conglomerado financiero Credicorp Ltd., el mismo que incluye al Banco de Crédito del Perú (BCP), MiBanco, Atlantic Security Holding Corporation (ASHC), Prima AFP y Credicorp Capital.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

La estructura del Accionariado, Directorio y la Plana Gerencial de Pacífico Seguros, al 30 de junio de 2018, se muestra en el Anexo II del presente informe.

Luego de la reorganización orgánica de la Compañía, la misma que entró en vigor el 1 de abril del presente año, no se han producido mayores cambios en la Entidad.

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2018, Pacífico Seguros se mantiene como el segundo jugador más importante dentro del sistema asegurador local. A continuación, se muestra la participación de mercado de la Entidad por ramos en términos de primas netas:

Ranking y Participación de Mercado			
Ramos	Dic.17	Jun.18	Ranking
Sistema de Seguros	25.94%	26.56%	2°
Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades	24.69%	25.27%	2°
Vida	27.33%	29.27%	1°

Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

En el ramo de Seguros Generales, Pacífico Seguros mantuvo el segundo lugar en las principales líneas de negocio en las que opera; sin embargo, pasó a ocupar el tercer lugar en Vehículos, la misma que representa su principal fuente de ingresos dentro de este segmento. En el ramo de Accidentes y Enfermedades, la Entidad se mantuvo como líder en Asistencia Médica, posición que ha ocupado durante los últimos años. Respecto al ramo de Vida, Pacífico Seguros es líder en las líneas de negocio que representan el mayor volumen de sus primas netas suscritas, destacando su participación en Desgravamen, Vida Individual y Renta Particular.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgo de Seguros

El Grupo Pacífico tiene contratado coberturas de reaseguro automático que protegen de pérdidas por frecuencia y severidad, cuyas condiciones son negociadas de tal forma que las pérdidas no afecten el patrimonio y liquidez del Grupo. Asimismo, tiene desarrollada una estrategia de suscripción de seguros para diversificar los tipos de riesgos de seguros aceptados. Por su lado, las reservas técnicas de siniestros y primas son estimadas por actuarios del Grupo y revisadas por expertos independientes, en caso amerite.

Riesgo de Crédito

El Grupo Pacífico implementa diversas políticas de control de riesgo de crédito, las mismas que se aplican a todos los valores en los que invierte la Entidad. Con este fin, se cuenta también con niveles de clasificación de riesgo mínimos que son considerados al invertir en estos activos. Respecto a los contratos de reaseguro, éstos son realizados con compañías que tienen buena clasificación crediticia y la concentración de riesgo es mitigada por los lineamientos que se recogen en las políticas internas de la Entidad, los mismos que son revisados de manera periódica por la Junta de Directores.

Riesgo de Mercado y Liquidez

Para mitigar el riesgo de liquidez, el Directorio establece límites sobre la proporción mínima de los fondos de vencimientos disponibles para cumplir con estos requerimientos, así como un nivel mínimo de líneas de préstamos que deben estar a disposición para cubrir los vencimientos, reclamos y denuncias a nivel de demandas no esperadas. El Grupo controla la liquidez requerida mediante la adecuada gestión de los vencimientos de activos y pasivos, buscando calzar el flujo de ingresos y pagos futuros. Por otra parte, el riesgo de mercado derivado de las inversiones es informado por la Gerencia de Riesgos al Comité de Riesgos, con la finalidad de realizar el debido monitoreo a través de la revisión de la valorización del portafolio de inversiones, deterioro del valor de activos a través de análisis cualitativos y el seguimiento de las clasificaciones de riesgo. Adicionalmente, Pacífico Seguros monitorea el riesgo de precio, de tipos de interés y de tipos de cambio.

Riesgo Operativo

Para identificar, medir, tratar, monitorear y comunicar los riesgos operacionales a los que está expuesta la Entidad, se utilizan metodologías corporativas y procesos desarrollados por Credicorp, los mismos que se adaptan a cada una de las empresas del Grupo en función al tamaño, complejidad y naturaleza de los negocios. Adicionalmente, destaca que la Entidad consiguió la certificación de la Ley Sarbanes-Oxley en el año 2002, referida al cumplimiento de estándares internacionales en la presentación, divulgación y controles internos para la elaboración de sus informes financieros.

Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero

Pacífico Seguros consolida con las siguientes empresas: (i) Crediseguro S.A. Seguros Personales; (ii) Crediseguro S.A. Seguros Generales; y (iii) Asociación Civil Asistencia Social Cristal (Médica). En línea con la Resolución SBS N°11823-2010, la Entidad presenta estados financieros consolidados, los mismos que fueron auditados sin salvedades al 31 de diciembre de 2017. Dichos estados financieros se muestran en el Anexo III del presente informe.

ANÁLISIS FINANCIERO

Como resultado del proceso de fusión, las cifras registradas en los Estados Financieros de Pacífico Seguros al 30 de junio de 2018 no son comparables con las cifras obtenidas por EPV, empresa absorbente, antes de la fusión. En este sentido, el presente análisis hará énfasis en la composición de los Estados Financieros al 30 de junio de 2018. De manera complementaria, es de resaltar que la información estadística de la SBS a junio de 2018 y a diciembre de 2017 considera los flujos y saldos de El Pacífico Vida para el período previo a la fusión. Adicionalmente, la información estadística de la SBS al corte de junio de 2017 hace referencia a EPV y PPS.

Producción de Primas

Al 30 de junio de 2018, las primas ganadas de Pacífico Seguros totalizaron S/1,622.2 millones. De analizar la composición de dichas primas por cada ramo, observamos que Vida ascendió a S/867.7 millones (53.66%), mientras que Seguros Generales sumó S/415.5 millones (25.69%). Asimismo, las primas ganadas en el ramo de Accidentes y Enfermedades totalizaron S/333.8 millones (20.64%).

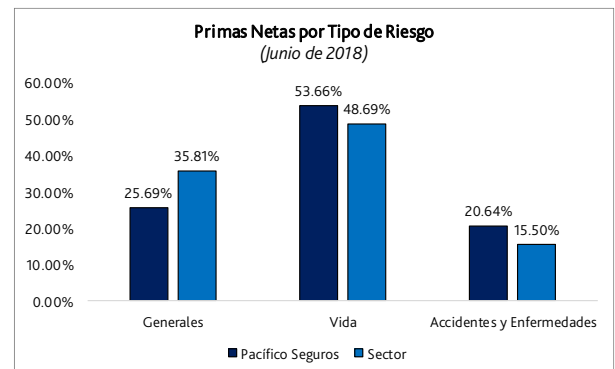
En el Ramo de Vida, destaca el importante crecimiento en Renta Particular (+S/110.3 millones), Vida Individual (+S/54.0 millones) y Desgravamen (+S/33.8 millones) durante los últimos doce meses, contrarrestando así la disminución observada en Renta de Jubilados (-S/23.7 millones), producto de la "Ley 95.5". Al primer semestre de 2018, Pacífico Seguros ostenta la mayor participación en las tres líneas de negocio que muestran un mayor crecimiento, lo cual le ha permitido fortalecer su liderazgo en este segmento.

Por su parte, el Ramo de Seguros Generales mostró un menor dinamismo producto de las menores primas netas ganadas en Vehículos (-S/13.1 millones) y Terremotos (-S/26.7 millones), siendo ambas líneas de negocio las más representativas de la Entidad en este segmento. En este sentido, es de mencionar que el mercado de autos ha mostrado bajos

niveles de crecimiento durante el presente año, impactando así negativamente en el resultado obtenido por Pacífico Seguros en la línea de Vehículos, producto de una menor renovación de pólizas. En contraste, cabe señalar que el mayor crecimiento se observó en la línea de Robo y Asalto (+S/7.0 millones).

En el ramo de Accidentes y Enfermedades, destaca el incremento en las primas netas de Asistencia Médica (+S/25.9 millones) y Accidentes Personales (+S/32.6 millones), las dos principales líneas de negocio de este segmento.

Según lo manifestado por la Gerencia, la estrategia de Pacífico Seguros contempla potenciar el canal de bancaseguros, para lo cual la Entidad mantiene contratos vigentes con el BCP, MiBanco, Banco Cencosud, Banco de la Nación y Financiera Oh! A la fecha de corte, las primas suscritas a través de estos canales representan más del 30.0% de las primas directas, potenciando así el crecimiento observado principalmente en el Ramo de Vida.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En tanto, las primas cedidas netas sumaron S/190.3 millones al primer semestre de 2018, reflejando en mayor cuantía las primas cedidas en el Ramo de Seguros Generales (S/128.7 millones a la fecha de corte). En línea con lo anterior, el Índice de Retención se mantuvo elevado en el Ramo de Vida debido al crecimiento en Renta Particular, línea de negocio que no es cedida. Asimismo, se evidenció una mayor retención en el Ramo de Seguros Generales producto de las menores primas netas en líneas que tienen un mayor nivel de reaseguro, como Terremoto. Por su parte, el Ramo de Accidentes y Enfermedades no mostró variaciones significativas en sus niveles de retención, los mismos que se mantuvieron en niveles elevados.

Producto lo anterior, las primas retenidas sumaron S/1,432.0 millones a junio de 2018, compuestas principalmente por las primas retenidas en el ramo de Vida (S/814.7 millones) y en el ramo de Accidentes y Enfermedades (S/326.2 millones).

Índice de Retención de Riesgo por Línea			
Línea de Negocio	Jun.17	Jun.18	Sector ¹
Ramo de Seguros Generales	67.45% PPS	70.06%	60.93%
Ramo de Accidentes y Enfermedades	97.45% PPS y EPV	97.71%	94.87%
Ramo de Vida	92.72% EPV	93.90%	84.25%
Total	85.50%	88.56%	77.54%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Reaseguros

La política de reaseguros de la Compañía estipula que la suscripción de contratos de reaseguro se realice con: (i) empresas de seguros y reaseguros locales; (ii) empresas de reaseguros extranjeras que se encuentren hábiles en el registro de la SBS; y (iii) empresas de reaseguro extranjeras que cuenten con clasificación mínima de no vulnerabilidad, en línea con lo establecido por la SBS.

Al 30 de junio de 2018, Pacífico Seguros cumple con las normas para la contratación y gestión de reaseguros aprobadas por la Resolución SBS N° 4706-2017. Las principales reaseguradoras con las que trabaja la Entidad son las siguientes:

Reasegurador	Clasificadora	Rating
Lloyd's	Fitch	AA-
Mapfre Perú S.A.	Class Ratings	A
Hannover Reinsurance Company	Fitch	AA-
Swiss Reinsurance America Co.	Moody's	Aa3
Scor Global Life S.E.	Moody's	Aa3
General Reinsurance AG	Moody's	Aa1

Fuente: Pacífico Seguros / Elaboración: Equilibrium

Siniestralidad

Al 30 de junio de 2018, los siniestros de primas y reaseguros aceptados por Pacífico Seguros totalizaron S/767.3 millones, mientras que los siniestros de primas cedidas sumaron S/164.7 millones. Lo anterior, aunado a recupero y salvamentos netos por S/9.2 millones, resultó en siniestros incurridos netos por S/593.4 millones.

Los siniestros de primas aceptadas para el Ramo de Vida ascendieron a S/348.3 millones a la fecha de corte, representando el 45.41% de la siniestralidad total. Complementa lo anterior, los siniestros de primas netas aceptadas en el Ramo de Seguros Generales (S/254.1 millones) y en el Ramo de Accidentes y Enfermedades (S/164.6 millones).

En el Ramo de Vida, destaca el crecimiento en los siniestros aceptados por Seguros Previsionales (+S/25.9 millones) y Renta de Jubilados (+S/4.1 millones) durante los últimos doce meses. En el caso de los Seguros Previsionales, el incremento en la siniestralidad responde a un ajuste en las tasas del producto de renta fijadas por el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia.

En tanto, en el Ramo de Seguros Generales se observa una importante disminución en Incendios (-S/153.1 millones)

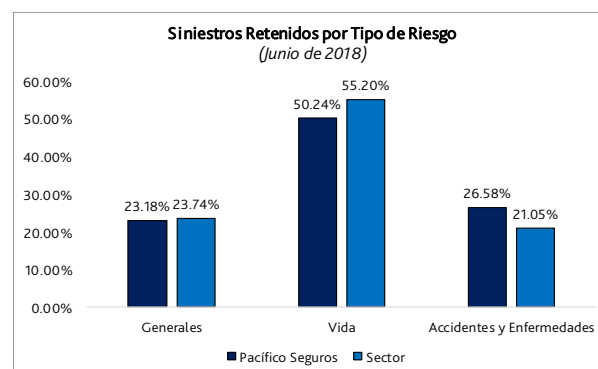
respecto a junio de 2017, dado que esta línea recogió gran parte de los siniestros ocasionados por el Fenómeno El Niño Costero en el 2017, los mismos que impactaron en los niveles de siniestralidad del Sistema de Seguros. En contraste, los siniestros aceptados en la línea Marítimo – Cascos se incrementaron (+S/10.3 millones) durante los últimos doce meses producto de factores estacionales.

Por otra parte, en el Ramo de Accidentes y Enfermedades los siniestros de primas aceptadas se incrementaron en línea con las mayores primas netas ganadas en Asistencia Médica (+S/10.0 millones) y Accidentes Personales (+S/3.5 millones).

Los siniestros de primas cedidas en el Ramo de Seguros Generales ascendieron a S/114.6 millones, representando el 69.58% de la siniestralidad cedida en línea con el menor Índice de Retención obtenido en este segmento, de compararse con otros Ramos. Lo anterior se complementa con los siniestros de primas cedidas en el Ramo de Accidentes y Enfermedades (S/4.4 millones) y en el Ramo de Vida (S/45.7 millones) a la fecha de corte. En este contexto, cabe mencionar que Pacífico Seguros mantiene contratos de reaseguro vigentes con Hannover, Scor y QBE para reasegurar el 50.0% de las primas de Seguros Previsionales.

Respecto a la estructura de los siniestros retenidos, el Ramo de Vida concentra S/301.8 millones a la fecha de corte, los mismos que representan el 50.24% del total. Por líneas de negocio, se observa un importante crecimiento en Seguros Previsionales (+S/19.1 millones) pese a la mayor cesión de estas primas; asimismo, se incrementan los siniestros retenidos en Renta Particular (+S/8.6 millones), los mismos que son retenidos en su totalidad por la Entidad.

En línea con lo antes mencionado, las líneas de negocio del Ramo de Seguros Generales que muestran un mayor incremento en siniestros retenidos a la fecha de corte son Marítimo - Cascos (+S/7.6 millones) junto a Robo y Asaltos (+S/5.4 millones). En el caso del primero, este incremento responde a un mayor Índice de Retención para estas primas, mientras que, para Robo y Asalto, la variación responde a las mayores primas netas ganadas en esta línea de negocio. Por su parte, en la Rama de Accidentes y Enfermedades se observa un incremento en los siniestros de Asistencia Médica (+S/10.9 millones) en línea con la mayor captación de primas netas en esta línea de negocio.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

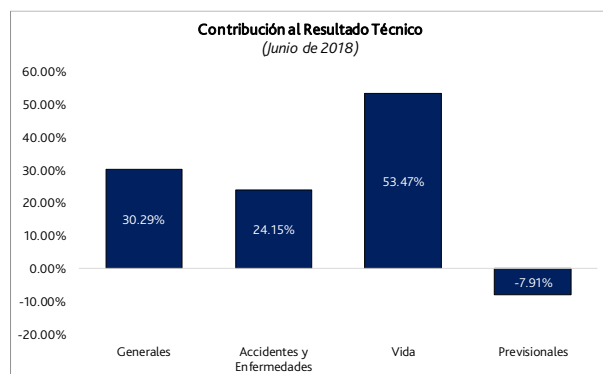
¹ Incorpora a todas las aseguradoras del mercado.

Resultado Técnico

Al 30 de junio de 2018, el resultado técnico bruto de Pacífico Seguros ascendió a S/523.0 millones, el mismo que refleja además un ajuste de reservas técnicas durante el primer semestre del presente ejercicio. En este sentido, cabe mencionar que el ajuste de reservas técnicas por primas aceptadas corresponde principalmente a las mayores reservas de rentas vitalicias privadas y a otros productos derivados del Ramo de Vida, los cuales representan la mayor parte de las primas aceptadas. Por su parte, el ajuste de reservas técnicas de primas cedidas deriva principalmente de las pólizas reaseguradas en el Ramo de Generales, destacando las líneas de Incendio y Marítimo – Cascos.

En tanto, las comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados sumaron S/319.3 millones a la fecha de corte, mientras que los gastos técnicos netos ascendieron a S/133.4 millones. Al respecto, cabe señalar que, en el período previo a la fusión, parte de las comisiones fueron consideradas como gastos técnicos, lo cual fue subsanado a partir del presente ejercicio. Producto de lo anterior, el resultado técnico de Pacífico Seguros totalizó S/70.4 millones a junio de 2018.

De analizar la contribución al resultado técnico por prima de negocio, observamos que predomina el Ramo de Vida como resultado de las mayores primas y menores siniestros obtenidos en líneas como Desgravamen, Vida Individual y Renta Particular, contrarrestando el efecto negativo que traen consigo los Seguros Previsionales, producto de las menores primas suscritas en dichas líneas de negocio.



Fuente: Pacífico Seguros / Elaboración: Equilibrium

Inversiones y Obligaciones Técnicas

El portafolio de inversiones de Pacífico Seguros se mantiene alineado con la asignación estipulada en el Plan Anual de Inversiones, el cual tiene como principal objetivo garantizar el pago oportuno de las obligaciones contraídas con los asegurados y alcanzar márgenes de rentabilidad que contribuyan con el resultado técnico obtenido por la Entidad. A junio de 2018, las inversiones elegibles de Pacífico Seguros totalizaron S/8,800.0 millones, las mismas que se concentran principalmente en instrumentos representativos de deuda (56.6%) y de valores emitidos por el Gobierno Central y el BCRP (20.9%).

Inversiones y Activos Elegibles Aplicados		
En Miles de S/		
Rubro de Inversión	Jun.18	
Caja y Depósitos	526,677	6.0%
Valores del Gobierno Central y BCRP	1,841,538	20.9%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,979,991	56.6%
Certificados de Depósito	1,312	0.0%
Bonos Corporativos	4,789,574	54.4%
Notas Estructurales	189,105	2.1%
Instrumentos Representativos de Capital	504,084	5.7%
ADR's	17,249	0.2%
Acciones	78,839	0.9%
ETF's	245,992	2.8%
Fondos Mutuos y Fondos de Inversión	162,004	1.8%
Inmuebles	422,225	4.8%
Primas del seguro previsional	20,754	0.2%
Primas por cobrar	504,327	5.7%
Total	8,799,595	100.0%

Obligaciones Técnicas	8,330,532
------------------------------	------------------

Superávit de Inversiones	469,063
---------------------------------	----------------

Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06
---	-------------

Fuente: Pacífico Seguros / Elaboración: Equilibrium

Las inversiones elegibles de Pacífico Seguros, a la fecha de corte, son suficientes para cubrir sus obligaciones técnicas, las mismas que derivan del Patrimonio de Solvencia, el Fondo de Garantía y las Primas Diferidas. Producto de lo anterior, la Entidad registra un superávit de inversiones de S/469.1 millones, logrando así una cobertura de obligaciones técnicas de 1.06 veces al primer semestre de 2018.

De manera complementaria, es de resaltar que Pacífico Seguros cuenta con inversiones elegibles no aplicadas por S/89.5 millones a la fecha de corte, mientras que las inversiones no elegibles suman S/645.3 millones. Asimismo, cabe mencionar que el portafolio de la Entidad cumple con los límites legales estipulados por el regulador.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2018, el resultado de las inversiones de Pacífico Seguros ascendió a S/245.8 millones. Producto de lo anterior, el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio se situó en 6.29% a la fecha de corte (7.14% a diciembre de 2017), mientras que el ratio de resultado de inversiones sobre primas retenidas se ubicó en 19.98% (27.76% a diciembre de 2017). Por su parte, los gastos de administración netos suman S/173.1 millones a junio de 2018, los mismos que incluyen principalmente gastos de personal y egresos por servicios de gerenciamiento prestados por empresas vinculadas a Pacífico EPS.

Como resultado de lo anterior, el índice combinado² se situó en 83.93% a la fecha de corte (78.63% al cierre de 2017). Al respecto, cabe señalar que el deterioro observado en este ratio responde al reconocimiento de mayores comisiones a partir de este ejercicio, según lo mencionado anteriormente.

² Calculado como el porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la Compañía, de comisiones retenidas y de gastos de gestión interno.

En este contexto, el índice de agenciamiento se ubicó en 23.86% (20.13% a diciembre de 2017), reflejando el incremento de las comisiones retenidas. Por su parte, el índice de manejo administrativo no mostró variaciones significativas, situándose en 15.79% a la fecha de corte. Según lo manifestado por la Gerencia, de tomarse el resultado consolidado de ambos negocios durante el ejercicio previo, el ratio combinado se situaría en 80.9% a diciembre de 2017. En consecuencia, el efecto de la reclasificación de las comisiones sería menor.

Después de considerar el resultado por diferencia en cambio neto (-S/0.5 millones) y de deducir los impuestos de Ley (S/1.7 millones), se observa que Pacífico Seguros obtiene una utilidad neta de S/141.4 millones a junio de 2018. A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de rentabilidad que la Entidad obtuvo después de la fusión:

Indicadores de Rentabilidad (En porcentaje)			
Indicadores	Dic.17	Jun.18	Sector
ROAE	22.46%	17.54%	13.61%
ROAA	3.73%	3.26%	2.10%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Como se observa, los indicadores rentabilidad de Pacífico Seguros se mantienen por encima del promedio obtenido por el Sistema de Seguros a la fecha de corte. Por otra parte, es de señalar que, según lo mencionado por la Gerencia, de considerarse la utilidad obtenida a nivel consolidado por PPS y EPV al cierre de ejercicio previo, el ROAE y el ROAA se situarían en 17.82% y 3.54% a diciembre de 2017. En consecuencia, no se mostrarían variaciones significativas durante los últimos seis meses.

Liquidez y Calce

Al primer semestre de 2018, los niveles de liquidez de Pacífico Seguros se sitúan por encima de lo observado en el Sistema de Seguros.

Indicadores de Liquidez (número de veces)			
Indicadores	Dic.17	Jun.18	Sector
Liquidez Corriente	1.44	1.40	1.24
Liquidez Efectiva	0.23	0.28	0.19

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

El indicador de liquidez corriente muestra un ajuste durante los últimos seis meses, reflejando así una menor tenencia de inversiones disponibles para la venta (-S/123.5 millones), así como un incremento en las obligaciones financieras de corto plazo (+S/70.4 millones) y en las cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares (+S/57.6 millones). Al respecto, cabe señalar que el incremento en las obligaciones financieras responde a un sobregiro bancario con el Banco de Crédito del Perú por S/9.4 millones, y a un pagaré con el mismo banco por S/60.0 millones. Según lo manifestado por la Entidad, los recursos de este pagaré fueron destinados a constituir un depósito a plazo que es elegible para cubrir parte de las obligaciones técnicas, dado que a la fecha aún se encuentra pendiente la inscripción de Torre Panorama en Registros Públicos, requisito indispensable para que ésta sea una inversión

elegible. Por su parte, el nivel de liquidez efectiva recoge el incremento en el saldo en caja (+S/109.0 millones).

Respecto al calce entre activos y pasivos, Pacífico Seguros se mantiene adecuadamente calzado en todos los tramos por tasa, plazo y moneda, cumpliendo así con las exigencias regulatorias vigentes establecidas para garantizar la solvencia de las empresas de seguros en el largo plazo, así como en cumplimiento de sus obligaciones con los asegurados.

Solvencia

Al 30 de junio de 2018, el patrimonio efectivo de Pacífico Seguros se situó en S/1,767.5 millones (S/1,707.8 millones a diciembre de 2017), de los cuales S/613.3 millones corresponden al Ramo de Seguros Generales y S/1,154.1 millones al Ramo de Vida. El incremento del patrimonio efectivo durante los últimos seis meses responde principalmente a las mayores reservas legales (+S/35.1 millones) constituidas el 30 de abril del presente ejercicio. A la fecha de corte, el patrimonio efectivo de Pacífico Seguros cubre los requerimientos patrimoniales en 1.87 veces, situándose por encima del promedio obtenido en el Sistema de Seguros (1.53 veces a junio de 2018).

Requerimientos Patrimoniales	Jun.18
Patrimonio de Solvencia	698,565
Fondo de Garantía	244,498
Riesgo de Crédito	-
Total Requerimientos Patrimoniales	943,063
Patrimonio Efectivo	1,767,450
Superávit Patrimonial	824,387
Endeudamiento	598,974
Índice de Solvencia	1.87

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el nivel de endeudamiento de Pacífico Seguros a junio de 2018 se ubica en S/599.0 millones (S/592.4 millones a diciembre de 2017), incrementándose como resultado de las mayores obligaciones financieras y de un mayor saldo de cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares. A la fecha de corte, la cobertura de endeudamiento de Pacífico Seguros se sitúa en 2.95 veces (2.88 a diciembre de 2017), ubicándose por encima del promedio de 2.63 veces obtenido por Sistema de Seguros.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

Según lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 31 de julio de 2018, los ingresos percibidos correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.26% de sus ingresos totales.

PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

No auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	dic-17	jun-18
ACTIVO		
Caja y Bancos	437,171	546,187
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	537,685	550,438
Inversiones disponibles para la venta	312,062	188,581
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	660,597	659,740
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	154,224	144,655
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	384,088	399,704
Cuentas por cobrar diversas, neto	218,919	196,887
Impuestos y Gastos pagados por anticipado	21,240	30,436
Total Activo Corriente	2,725,986	2,716,628
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	151,402	134,492
Inversiones (neto)	7,353,144	7,596,565
Inversiones disponibles para la venta	1,766,273	1,800,580
Inversiones a vencimiento	4,594,942	4,809,849
Inversiones inmobiliarias	467,470	462,726
Inversión en subsidiarias	525,430	523,410
Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	-972	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	81,123	80,211
Intangibles, neto y otros	241,812	281,176
Total Activo No Corriente	7,827,481	8,092,444
TOTAL ACTIVO	10,553,467	10,809,072
PASIVO		
Obligaciones financieras	1,809	72,175
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	280,966	144,294
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	110,924	168,535
Cuentas por pagar a asegurados	107,564	115,270
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	234,863	225,466
Reservas técnicas por siniestros	1,161,622	1,210,656
Total Pasivo Corriente	1,897,748	1,936,397
Obligaciones financieras	193,900	195,819
Reservas técnicas por siniestros	32,410	32,720
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	6,165,064	6,527,972
Ganancias diferidas	192,612	187,693
Otras Provisiones (neto)	4,798	18,150
Total Pasivo No Corriente	6,588,785	6,962,354
TOTAL PASIVO	8,486,533	8,898,751
PATRIMONIO NETO		
Capital social	1,121,317	1,121,317
Reserva legal	424,916	460,024
Ajustes en Patrimonio	68,464	21,354
Resultados acumulados	141,003	166,241
Resultados del ejercicio	311,234	141,386
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,066,934	1,910,321
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10,553,467	10,809,072

No auditados

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	dic-17	jun-18
Primas de Seguros y Reaseguros Aceptados	2,155,426	1,622,218
Ajuste de Reservas Técnicas por Primas Aceptadas	-514,225	-288,238
Total Primas Netas del Ejercicio	1,641,201	1,333,980
Primas Cedidas	-256,477	-190,261
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	15,233	-27,340
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	-241,244	-217,601
Primas Ganadas Netas	1,399,956	1,116,379
Siniestros de primas y reaseguros aceptados	-1,030,774	-767,279
Siniestros de primas cedidas	261,947	164,711
Recupero y salvamentos, neto	4,044	9,213
Siniestros Incurridos Netos	-764,782	-593,354
Resultado Técnico Bruto	635,174	523,025
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados	-432,522	-319,268
Ingresos técnicos diversos	38,551	3,146
Gastos técnicos diversos	-195,183	-136,551
Resultado Técnico	46,021	70,351
Ingresos de inversiones y financieros	561,054	288,060
Gastos de inversiones y financieros	-41,704	-41,759
Gastos de administración neto de ingresos por servicios	-259,651	-173,123
Diferencia en cambio, neto	7,881	-484
Utilidad antes de impuesto a la renta	313,602	143,046
Impuesto a la renta	-2,368	-1,660
UTILIDAD NETA	311,234	141,386

Las cifras de Pacífico Seguros consideran los flujos y saldos de El Pacífico Vida para el periodo previo a la fusión

PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	dic-17	jun-18
SOLVENCIA		
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.88	1.87
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.88	2.95
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.07	1.06
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.13	1.22
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.06	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	3.63	4.40
Pasivo Total / Patrimonio Contable	4.11	4.66
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.55	0.57
SINIESTRALIDAD		
Siniestralidad Directa Anualizada	47.93%	48.26%
Siniestralidad Total Anualizada	47.82%	48.14%
Siniestralidad Cedida Anualizada	102.13%	97.70%
RENTABILIDAD		
Resultado Técnico / Primas Retenidas	2.42%	6.27%
Resultado de Inversiones/Inversiones Promedio	7.14%	6.29%
Resultado de Inversiones/ Primas Retenidas	27.76%	19.98%
ROAE*	22.46%	17.54%
LIQUIDEZ		
Liquidez Corriente	1.44	1.40
GESTIÓN		
Índice de Retención de Riesgos (%)	88.10%	87.17%
Índice Combinado (%)	78.63%	83.93%
Índice de Manejo Administrativo (%)	15.37%	15.79%
Índice de Agenciamiento (%)	20.13%	23.86%
Periodo promedio de cobro de primas (Nº de días)	58.68	76.07
Periodo promedio de pago de siniestros (Nº de días)	176.68	183.31
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de S/)	989	1,154

Índice Combinado = (Siniestros Retenidos + Comisiones Retenidas + Gastos de Administración) / Primas Retenidas

Índice de Manejo Administrativo = Gastos de Administración / Primas Retenidas

Índice de Agenciamiento = Comisiones de Primas / Primas

*Indicadores anualizados

Las cifras de Pacífico Seguros consideran los flujos y saldos de El Pacífico Vida para el período previo a la fusión

Fuente: SBS

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.17)*	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad*	A+	A+	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados (Serie A) (hasta por US\$60.0 millones)* (Antes El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.)	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* Sesión de Comité del 28 de marzo de 2018

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Credicorp Ltd.	65.20%
Grupo Crédito S.A.	33.59%
Accionistas minoritarios	1.21%
Total	100%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Dionisio Romero Paoletti	Presidente
José Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Walter Bayly Llona	Director
Eduardo Hochschild Beeck	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Martín Pérez Monteverde	Director
Ricardo Rizo Patrón de la Piedra	Director
Luis Enrique Romero Belismelis	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Álvaro Correa Malachowski	Gerente General
César Rivera Wilson	Gerente General Adjunto de Negocios de Vida y Generales
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto de Negocios de Salud
Pedro Travezán Farach	Gerente Central de Finanzas
Karim Mitre Calderón	Gerente Central de Recursos Estratégicos
Miguel Delgado Barreda	Gerente División Legal y Prevención de Fraudes
María Felix Torrese	Gerente División de Experiencia al Cliente e Innovación
Abraham Spak Brujís	Gerente de Área Oficina de Transformación Digital
Guillermo Pedro Zegarra Cerna	Gerente de Auditoría Interna

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

Información Financiera Auditada de Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	Dic.16	Dic.17
ACTIVO		
Caja y bancos	141,649	128,472
Depósitos a plazo	171,781	325,776
Inversiones financieras, neto	826,929	1,089,055
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	635,328	694,488
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	64,127	151,074
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	248,817	384,088
Cuentas por cobrar diversas, neto	41,099	82,847
Impuestos y gastos contratados por anticipado	123,000	133,847
Otros activos y fondo de comercio	25,772	21,426
Total Activo Corriente	2,278,502	3,011,073
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	139,394	158,722
Inversiones en valores, neto	6,403,350	6,656,850
Propiedades de Inversión, neto	482,859	472,955
Cuentas por cobrar diversas, neto	66,868	0
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	79,752	86,689
Intangibles de vida limitada	179,613	178,694
Otros activos	89	89
Total Activo No Corriente	7,351,925	7,553,999
TOTAL ACTIVO	9,630,427	10,565,072
PASIVO		
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	192,415	255,231
Obligaciones financieras	1,126	17
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	117,967	134,299
Cuentas por pagar a asegurados	81,243	100,346
Cuentas por pagar reaseguradores y coaseguradores	201,156	190,012
Reservas técnicas por siniestros	932,928	1,168,197
Total Pasivo Corriente	1,526,835	1,848,102
Obligaciones financieras (Bonos Subordinados)	200,676	193,907
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores	36,493	45,489
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	5,731,506	6,200,473
Ganancias diferidas	162,667	152,114
Pasivo diferido por impuesto a la renta	40,766	41,124
Total Pasivo No Corriente	6,172,108	6,633,107
TOTAL PASIVO	7,698,943	8,481,209
PATRIMONIO NETO		
Capital social	1,121,317	1,121,317
Reservas	398,100	424,916
Resultados no realizados, neto	13,037	68,464
Resultados Acumulados	84,074	94,555
Resultado del Ejercicio	301,270	357,683
Participaciones no controladas	13,686	16,928
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,931,484	2,083,863
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,630,427	10,565,072
ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Dic.16	Dic.17
Primas de seguros y reaseguros aceptados	2,783,183	2,978,145
Ajuste de reservas técnicas de primas de seguros	-365,485	-529,584
Primas netas del ejercicio	2,417,698	2,448,561
Primas cedidas	-420,365	-435,564
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-9,565	22,600
Primas cedidas netas del ejercicio	-429,930	-412,964
Primas Ganadas Netas	1,987,768	2,035,597
Siniestros de primas de seguros y reaseguros aceptados	-1,260,670	-1,637,133
Siniestros de primas cedidas	143,871	503,956
Recuperos y salvamentos	20,129	15,431
Siniestros Incurridos Netos	-1,096,670	-1,117,746
Resultado Técnico Bruto	891,098	917,851
Comisiones sobre primas de seguros y reaseg. Aceptados, netas	-497,437	-544,721
Gastos técnicos diversos, neto	-132,774	-177,602
Resultado Técnico	260,887	195,528
Ingresos de inversión y financieros	490,430	501,138
Gastos de inversión y financieros	-41,429	-41,756
Utilidad neta en venta de inversiones financieras	-6,078	49,920
Ingresos provenientes de propiedades de inversión, neto	43,504	46,360
Diferencia en cambio	-3,667	7,320
Resultado Financiero Neto	743,647	758,510
Gastos de administración	-386,623	-380,059
Resultado de Operación	357,024	378,451
Impuesto a la renta	-55,754	-20,768
UTILIDAD NETA	301,270	357,683

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.