



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: 27 de setiembre de 2017

Contacto:
(511) 616 0400

María Luisa Tejada
Analista Senior
mtejada@equilibrium.com.pe

Erika Salazar
Analista Asociado
esalazar@equilibrium.com.pe

*Para mayor información respecto a la clasificación asignada, 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 puede 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 2013, 2014, 2015 y 2016 de Pacífico Seguros Compañía de Seguros y Reaseguros (antes El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros), así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2016 y 2017. 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 20/10/16. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A+ como Entidad a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante Pacífico o la Compañía), antes El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros (EPV). Asimismo, resolvió mantener la clasificación AA+.pe asignada a la Primera Emisión (Serie A) del Primer Programa de Bonos Subordinados, los mismos que fueron emitidos originalmente por El Pacífico Peruano Suiza (PPS).

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el posicionamiento registrado por la Compañía en el mercado asegurador peruano, el mismo que se fortalece producto de la fusión. Asimismo, se toma en consideración la diversificación de productos en las distintas líneas de negocio en las que opera la Compañía, las cuales se alcanzan a través de la integración vertical que registra con sus subsidiarias y afiliadas.

Aporta favorablemente a la evaluación, las sinergias operativas y comerciales que le confiere ser parte del Grupo Credicorp, principal accionista de Pacífico Seguros, así como el fortalecimiento patrimonial observado a lo largo de los ejercicios analizados.

Respecto a este último punto, es de recordar que, el 22 de diciembre de 2016, EPV y PPS comunicaron al mercado

Instrumento

Clasificación*

Entidad	A+
Bonos Subordinados	AA+.pe

su intención de analizar los efectos de fusionar los negocios de Seguros Generales y Seguros de Vida. Lo anterior fue aprobado por el Directorio de la Compañía el 26 de enero de 2017 y por la Junta General de Accionistas el 23 de febrero de 2017, decidiendo que EPV asuma mediante título universal y en bloque el patrimonio de PPS, extinguiéndose esta última sin disolverse o liquidarse. En línea con lo anterior, el Regulador resolvió mediante Resolución SBS N° 2836-2017 emitida el 19 de julio de 2017, autorizar la operación, destacándose el incremento del capital social de la Compañía en S/571.0 millones hasta alcanzar S/1,121.3 millones. Lo expuesto resulta en mejores indicadores de solvencia, plasmado en una cobertura de obligaciones técnicas de 1.11 veces para el negocio de generales y de 1.06 veces para el ramo de vida, de acuerdo a lo señalado por la Gerencia de Pacífico.

Adicional a lo anterior, la SBS aprobó la modificación en la denominación social de El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros pudiendo usar el abreviado de Pacífico Seguros. Del mismo modo, aprobó modificar el objeto social de la Compañía a fin de que pueda operar en los ramos de seguros de vida y generales, a partir del 01 de agosto de 2017, fecha en la que inicia operaciones la Entidad fusionada.

No menos importante resulta el perfil de riesgo de la cartera de inversiones, las cuales logran respaldar las obligaciones técnicas cumpliendo con los límites establecidos por el regulador. De igual manera, se considera el rendimiento que derivan de las mismas reflejado a través de mejoras en los ratios de rentabilidad.

A pesar de lo antes detallado, Equilibrium considera que la Compañía debe continuar enfocándose en mejorar los indicadores de siniestralidad retenida, especialmente en el ramo de Sistema Privado de Pensiones, así como las líneas más significativas de negocio, Vida Individual y Desgravamen, toda vez que el índice de dichas líneas aún se encuentra por encima de lo que registra en promedio el sistema.

Es importante indicar que el 21 de abril de 2016 se publicó la Ley N° 30425, Ley que modifica el Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo N° 54-97-EF, permitiendo que el afiliado a partir de los 65 años pueda disponer de hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC). Al mismo tiempo, se aprobó el retiro del 25.0% de la CIC por parte de los afiliados para acceder a una primera vivienda.

Asimismo, cabe resaltar la modificación del reglamento de constitución de reservas matemáticas de los seguros sobre la base del calce entre activos y pasivos de las empresas de seguros estipulada en la Resolución SBS N°604-2016, el cual permite a las mismas computar el exceso de inversiones del noveno tramo de forma temporal en el último tramo, cuyo plazo fue ampliado vía Resolución SBS N°1507-2017 hasta el 31 de diciembre de 2018.

El Comité de Clasificación considera que el inicio de vigencia de la fusión entre ambas Compañías permite a Pacífico Seguros fortalecerse patrimonialmente y mejorar sus indicadores, brindando un mayor respaldo a sus obligaciones, todo esto en un contexto de mayor competencia y menor dinamismo en el crecimiento del sector, en parte explicado por modificaciones legislativas en el Sistema Privado de Pensiones y por los siniestros derivados del Fenómeno El Niño.

Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de la Compañía, monitoreando el desempeño de la Entidad fusionada 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.
- Ratios de gestión consistentemente por debajo de lo registrado por el sector.
- Incremento sostenido en los índices de siniestralidad que afecten la rentabilidad de la Entidad.
- Menores rendimientos y deterioro en las inversiones que mantiene en portafolio.
- Ajustes significativos en los ratios regulatorios.

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 al decidir El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante PPS) separar los negocios de Vida de los de Generales estableciendo como objeto social la prestación de servicios de seguros y reaseguros de vida en sus diversas modalidades.

El 24 de octubre de 1996, con la autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación social de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros de Vida S.A. por El Pacífico Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (Resolución SBS N° 744-96) iniciando operaciones el 01 de enero de 1997 bajo el amparo de la Resolución SBS N° 786-96.

Fusión de El Pacífico Vida con El Pacífico Peruano-Suiza

El Grupo Pacífico comunicó al mercado el 22 de diciembre de 2016 su intención de analizar los efectos de fusionar los negocios de Generales y Vida. Lo anterior fue aprobado por el Directorio de la Compañía el 26 de enero de 2017 decidiendo que EPV asuma mediante título universal y en bloque el patrimonio de PPS, la misma que se extingue sin disolverse o liquidarse, incluidos los bienes, derechos, obligaciones y demás relaciones jurídicas que se deriven o estén vinculados con dichos activos y pasivos, el mismo que será transferido íntegramente a EPV, en la modalidad de fusión por absorción. Dicho acuerdo fue aprobado en Junta General de Accionistas del 23 de febrero de 2017.

Mediante Resolución SBS N°2836-2017 del 19 de julio de 2017, ambas Entidades obtuvieron la autorización para fusión, la misma que entró en vigencia el 01 de agosto del presente ejercicio. La transacción resulta en el incremento del patrimonio de EPV en S/571.0 millones hasta los S/1,121.3 millones, la modificación de la denominación social de la Compañía a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros (pudiendo usar el abreviado de Pacífico Seguros), y la modificación del objeto social a fin de que la Entidad pueda operar en los ramos de seguros de vida y generales.

Cambios en el Entorno Regulatorio (Ley N° 30425)

El 04 de diciembre de 2015, el Pleno del Congreso de la República del Perú aprobó Proyecto de Ley propuesto por la Comisión de Economía que establece modificaciones en el entorno regulatorio del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Posteriormente, el 08 de enero de 2016 recibió observaciones por parte del Ejecutivo que indicaba que el Proyecto presentado tenía debilidades técnicas, constitucionales, entre otras.

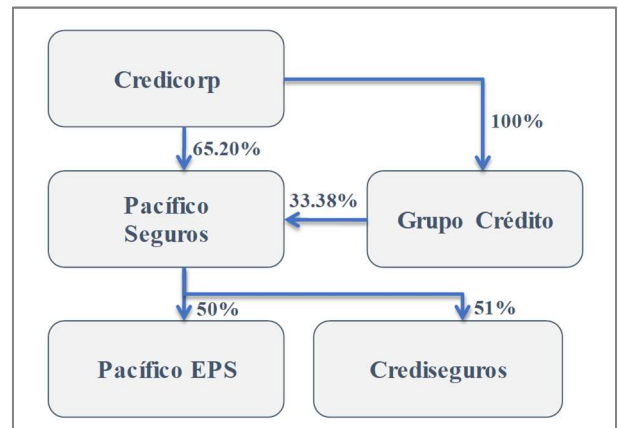
No obstante, el Congreso de la República del Perú – en uso de sus atribuciones legislativas - decidió aprobar por insistencia el referido Proyecto y el 21 de abril se publicó la Ley N° 30425, Ley que modifica el Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo N° 54-97-EF, y que amplía la vigencia del Régimen Especial de Jubilación Anticipada. La mencionada Ley establece

cinco modificaciones importantes en el Texto Único Ordenado de la Ley del SPP:

- El afiliado a partir de los 65 años puede disponer de hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC),
- El afiliado podrá utilizar hasta el 25% del fondo acumulado en su CIC como garantía para la cuota inicial de un crédito hipotecario para la adquisición de la primera vivienda,
- La deuda a los afiliados no prescribe,
- Prorroga el Régimen de Jubilación Anticipada por Desempleo en el Sistema Privado de Pensiones (REJA) hasta concluir el ejercicio 2018, y
- Permitir la jubilación anticipada en caso el afiliado tenga una enfermedad terminal o de cáncer.

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. La organización societaria se grafica a continuación:



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Composición accionaria, Directorio y Plana Gerencial

La estructura del accionariado, Directorio y la Plana Gerencial de Pacífico Seguros, la cual fue modificada como resultado de la fusión, se encuentra detallada en el Anexo II del presente informe.

Participación de Mercado

En el periodo evaluado, Pacífico recupera el liderazgo en el Ramo de Vida al incrementar su participación de mercado de 24.09% a 26.09% en los primeros seis meses del año. Aporta favorablemente a lo anterior, el haber ganado una de las siete bandas de la tercera subasta de la Póliza de Seguro Colectivo para la administración de los riesgos de Invalidez, Supervivencia y Gastos de Sepelio (SISCO) de los afiliados a las AFP.

En línea con lo anterior, la Compañía incrementa su cuota en seguros previsionales de 13.72% a 14.37% entre semestres, pasando del sexto al segundo lugar. Asimismo, exhibe incrementos en la participación de Renta de Jubilados de 17.50% a 23.50% y Vida en Grupo de 31.65% a 33.03%, siendo líder en dicha línea de negocio, así como en Vida Individual.

Ranking y Participación de Mercado

Línea de Negocio	Dic.16	Jun.17	Ranking
Vida Individual	39.21%	37.84%	1°
Vida en Grupo*	31.65%	33.03%	1°
Renta de Jubilación	17.50%	23.50%	2°
Renta de Supervivencia	15.74%	13.72%	4°
Renta de Invalidez	11.87%	10.08%	6°
Previsionales	13.72%	14.37%	2°
Ramos de Vida	24.09%	26.09%	1°

(*) Incluye Vida Grupo Particular, Vida Ley, SCTR y Desgravamen
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe destacar que, como resultado de la fusión, Pacífico consolida su posicionamiento en el mercado asegurador peruano ubicándose en el segundo lugar de pólizas totales, siendo líder en el Ramo de Vida y segundo en el Ramo de Generales y Accidentes y Enfermedades.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgo Operativo

El Grupo Pacífico gestiona los riesgos operacionales y de continuidad del negocio basado en las mejores prácticas de mercado y adaptando las mismas a cada una de las empresas en función al tamaño, complejidad y naturaleza de los negocios. Para identificar, medir, tratar, monitorear y comunicar los riesgos operacionales a los que está expuesta la Compañía se utilizan metodologías corporativas y procesos desarrollados por Credicorp.

Adicionalmente, se destaca que EPV consiguió en el año 2002 la certificación de la Ley Sarbanes-Oxley 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

En línea con la Resolución SBS N°11823-2010, Pacífico presenta estados financieros consolidados, los mismos que fueron auditados sin salvedades al 31 de diciembre de 2016.

Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Pacífico cuenta con un Sistema de Prevención del Lavado de Activos Corporativo, el mismo que está diseñado acorde a las exigencias de las normas legales emitidas por la SBS así como prácticas internacionales. Dicho sistema incorpora políticas como “conozca a su cliente”, “conozca su mercado” y “conozca a su empleado”. Del mismo modo, PPS cuenta con un Sistema llamado SPLA (software anti-lavado) que genera alertas automáticas sobre la base de datos de parámetros predefinidos por la Unidad Corporativa de Riesgo y Cumplimiento.

ANÁLISIS FINANCIERO

Producción de Primas

Al 30 de junio de 2017, las primas de seguros y reaseguros aceptados totalizan S/711.1 millones revelando un crecimiento de 10.07% respecto a lo registrado en similar pe-

riodo del ejercicio previo. La línea de negocio que más aporta es la de Desgravamen, la cual crece en S/39.9 millones, seguido de los Seguros Previsionales y la Renta de Jubilados que lo hacen en S/9.2 millones y S/7.3 millones, respectivamente.

En cuanto a las primas cedidas, se registra un incremento importante en la cesión de Seguros Previsionales, los mismos que aumentan en S/33.6 millones, siendo además la línea de negocio con el menor índice de retención. Por el lado de los Ramos de Vida y de Accidentes y Enfermedades los índices de retención se mantienen elevados, en línea con la práctica del sector, tal como se presenta en la siguiente tabla:

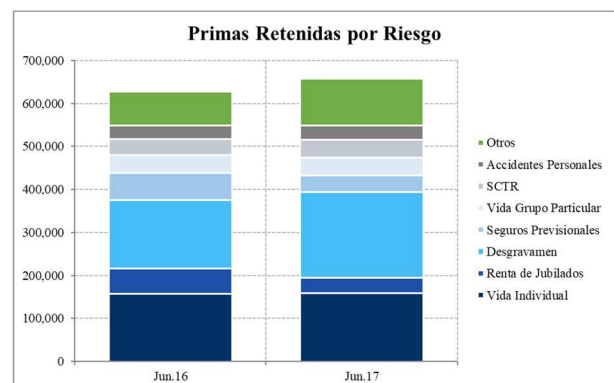
Índice de Retención de Riesgo por Línea

Línea de Negocio	Dic.16	Jun.17	Sector ¹
Ramo Acc. y Enfermed.	97.21%	97.34%	97.91%
Seguros de Vida	96.01%	96.29%	92.82%
Seguros del SPP	99.92%	89.21%	80.63%
Ramos de Vida	97.11%	94.58%	88.08%
Total	97.11%	94.71%	88.56%

Fuente: EPV / Elaboración: Equilibrium

De este modo, las primas retenidas alcanzan S/657.8 millones exhibiendo un incremento 4.85% respecto a lo registrado 12 meses atrás. Entre las líneas de negocio que más contribuyeron a dicho crecimiento fueron los de Desgravamen, los cuales incrementaron su participación dentro de la estructura de 25.33% a 30.28%. El crecimiento observado responde al dinamismo de los créditos otorgados por sus principales canales de venta, BCP y Mibanco, (parte del Grupo Económico Credicorp), así como por las alianzas con Banco Cencosud y Banco de la Nación para la captación de seguros de tarjetas de crédito.

Respecto a los seguros de Vida Individual a largo plazo, estos representan el 24.11% de las primas retenidas por Pacífico. Es de mencionar que, a pesar que las primas no registran mayor crecimiento interanual, el volumen captado aún le permite posicionarse como líder en el mercado con una participación de 37.84%, aunque dicha cuota viene disminuyendo a lo largo de los últimos ejercicios analizados.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

¹ Incorpora a Pacífico Vida, Interseguro, La Positiva Vida, Mapfre Perú Vida, Protecta y Sura.

Reaseguros

La política de reaseguros de la Compañía estipula que la suscripción de contratos de reaseguro se realice únicamente con empresas que cuenten con clasificación de riesgo internacional grado de inversión, en línea con lo establecido por la SBS. Los contratos de reaseguros forman parte del programa de reducción del riesgo, el cual puede ser en base proporcional y no proporcional.

A la fecha de análisis, la Compañía viene cumpliendo con las normas para la contratación y gestión de reaseguros aprobadas por la Resolución SBS N°2982-2010. Las principales reaseguradoras con las que trabaja Pacífico son las siguientes:

Reasegurador	Clasificadora	Rating
Scor Reinsurance Company	Moody's	Aa3
Hannover Rüeck Versicherungs AG	S&P	AA-
QBE Insurance	Moody's	Baa1
General Reinsurance AG	Moody's	Aa1
Swiss Reinsurance America Co.	Moody's	Aa3
Arch Reinsurance Ltd	Moody's	A2

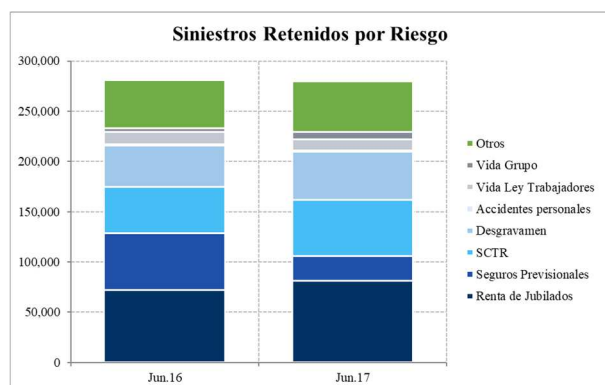
Fuente: EPV / Elaboración: *Equilibrium*

Siniestralidad

A la fecha de corte, los siniestros de primas de seguros y reaseguros aceptados de la Compañía alcanzaron los S/321.9 millones, cifra 9.60% superior a la registrada al 30 de junio de 2016. El incremento en mención responde a Renta de Jubilados (+S/9.1 millones), SCTR (+S/9.0 millones) y Desgravamen (+S/7.6 millones).

En tanto, los siniestros de primas cedidas totalizaron S/42.2 millones, muy por encima de los S/12.5 millones registrados 12 meses atrás, lo cual se sustenta en los Seguros Previsionales. En ese sentido, es de mencionar que en evaluaciones anteriores la Compañía no cedía saldos significativos en dicha línea de negocio lo cual incrementó el índice de siniestralidad retenida.

De este modo, la porción de los siniestros bajo responsabilidad de Pacífico disminuye en 0.54% entre junio de 2016 y 2017 ascendiendo a S/279.7 millones. Por línea de negocio, es SCTR la que más incrementa su participación dentro de la estructura al pasar de 16.27% a 20.12%, mientras que Desgravamen lo hace de 14.60% a 17.02%. Asimismo, se observa que las Rentas de Jubilación continúan representando la mayoría de los siniestros retenidos, incrementando su contribución de 25.56% a 28.94%.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

La adecuada cesión de riesgos en la línea de Seguros Previsionales, no logra compensar la mayor siniestralidad retenida en las Rentas de Jubilados, Pensiones de Supervivencia e Invalidez conllevando a que el índice de siniestralidad retenida presente un ligero incremento interanual pasando de 47.30% a 47.39%.

Cabe resaltar las mejoras observadas en las principales líneas de negocio de la Compañía plasmadas a través de un menor ratio de siniestralidad retenida. De este modo, el indicador para Vida Individual de largo plazo disminuye de 7.53% a 7.38% entre junio de 2016 y la fecha de corte, mientras que Desgravamen disminuye el ratio de 25.25% a 24.77%.

Por ramo, el Sistema Privado de Pensiones continúa presentando un alto índice de siniestralidad retenida aunque el mismo aún se encuentra por debajo de lo que presenta en promedio el sector, tal como detalla en el siguiente cuadro:

Índice de Siniestralidad Retenida por Línea			
Línea de Negocio	Jun.16	Jun.17	Sector
Seguros Previsionales	88.73%	73.04%	69.83%
Renta de Jubilados	122.63%	226.02%	268.11%
Pensiones de Invalidez	41.58%	78.28%	53.17%
Pensiones de Supervivencia	88.96%	119.86%	83.04%
SPP	91.97%	117.86%	120.21%
Vida Ley Trabajadores	51.65%	47.84%	42.40%
Vida Grupo Particular	8.91%	18.04%	28.67%
Desgravamen	25.25%	24.77%	23.93%
SCTR	118.18%	125.17%	95.43%
Vida Individual	7.53%	7.38%	3.02%
Seguros de Vida	28.52%	27.63%	25.02%
Ramos de Vida*	47.30%	47.39%	55.07%

(*) Incluye Seguros de Vida Tradicional y Sistema Privado de Pensiones
Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Resultado Técnico

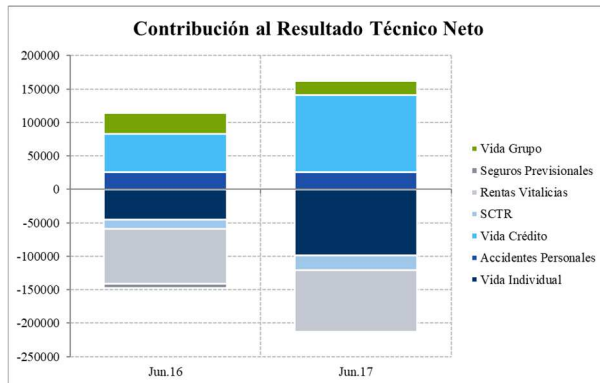
Tras considerar los siniestros incurridos netos, Pacífico alcanza un resultado técnico bruto de S/183.7 millones, el cual se incrementa entre junio de 2016 y 2017 en 19.27%. La mejora exhibida recoge la adecuada cesión de riesgos así como el mayor volumen de primas captadas. En esa línea, el margen técnico bruto se incrementa de 23.84% a 25.83% en el lapso de tiempo arriba señalado.

En cuanto a las comisiones sobre primas de seguros, existe un incremento interanual de S/0.7 millones asociado comisiones de Vida Crédito o Desgravamen, el mismo que incrementa su contribución a la estructura de 0.04% a 5.17%. Asimismo, se observa un ligero incremento en las comisiones por SCTR, llegando a incrementar su participación de 5.26% a 6.35%. En tanto, las pólizas de Vida Individual continúan liderando las comisiones (45.28% del total de comisiones) aunque la misma retrocede en términos absolutos en 3.78%.

Por su parte, los gastos técnicos diversos exhiben un incremento de S/46.6 millones entre el primer semestre de 2016 y la fecha de corte, alcanzando S/212.9 millones. El incremento antes mencionado recoge principalmente los mayores gastos de primas por comisiones a favor del BCP

por la colocación de seguros de Vida Grupo y servicio de cobranza de clientes.

De este modo, el resultado técnico neto se mantiene en terreno negativo, en línea con lo que presentan las compañías de seguros de vida, siendo la pérdida de S/51.2 millones al 30 de junio de 2017, además de observarse una menor participación relativa respecto al total de primas aceptadas (de -5.18% a -7.19%).



Fuente: EPV / Elaboración: Equilibrium

Inversiones y Obligaciones Técnicas

La estructura de inversiones de Pacífico se mantiene alineada con la asignación de activos objetivo contenida en el Plan Anual de Inversiones, el cual tiene como directriz 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 Compañía.

En esa línea, las inversiones elegibles alcanzan S/6,715.6 millones al 30 de junio de 2017, registrando un incremento de 4.60% respecto a lo observado al cierre del ejercicio previo. El incremento en las inversiones se encuentra en concordancia con el crecimiento de las líneas de negocio y las obligaciones técnicas que ellas derivan. Al cierre del primer semestre de 2017, la Compañía presenta la siguiente distribución para su portafolio de inversiones elegibles:

Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (En millones de Soles)				
Rubro de Inversión	Dic.16		Jun.17	
Caja y Depósitos	171.2	2.7%	268.3	4.0%
Valores del Gobierno Central y BCRP	1,331.4	20.7%	1,314.7	19.6%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,126.2	64.3%	4,187.9	62.4%
Bonos del Sistema Financiero	968.0	15.1%	674.7	10.0%
Bonos Empresariales	3,067.0	47.8%	3,109.8	46.3%
Instrumentos de Entidades en otros Esi	91.2	1.4%	403.4	6.0%
Instrumentos Representativos de Capital	413.2	6.4%	434.0	6.5%
Inmuebles	245.4	3.8%	306.5	4.6%
Primas por cobrar a AFP	0.7	0.0%	0.8	0.0%
Préstamos con garantía de póliza de vida	1.6	0.0%	1.7	0.0%
Otras Inversiones	130.9	2.0%	201.8	3.0%
Inversiones Elegibles	6,420.4	100.0%	6,715.6	100.0%
Obligaciones Técnicas		6,216.5		6,388.9
Superávit de Inversión		203.9		326.7
Cobertura de Obligaciones Técnicas		1.03		1.05

Fuente: EPV / Elaboración: Equilibrium

Del cuadro anterior se puede apreciar una mayor posición en caja y depósitos, la cual se incrementó en 56.69% respecto al cierre de 2017 (+S/97.1 millones). Asimismo, los instrumentos representativos de deuda aumentan en S/61.7 millones y los inmuebles en S/61.1 millones. La variación de este último responde a la compra de un terreno en la Av. Dueñas en el Callao.

El nivel de inversiones elegibles que presenta la Compañía al cierre del primer semestre del ejercicio en curso, resulta suficiente para cubrir sus obligaciones técnicas, estando estas últimas compuestas por el Patrimonio de Solvencia, el Fondo de Garantía y las Primas Diferidas, registrando un superávit de inversión de S/326.7 millones y una cobertura de obligaciones técnicas de 1.05 veces, indicador que supera lo registrado en el 2016 y ligeramente por encima de lo registra en promedio el sector (1.046 veces).

De acuerdo a los ratios proyectados por la Compañía, la cobertura de obligaciones técnicas de la Entidad fusionada se incrementaría hasta 1.06 veces (1.11 veces para el negocio de generales y 1.06 veces para el de vida).

Por otro lado, resulta importante destacar que la Compañía cumple con el máximo establecido por el regulador en cuanto a inversiones en el extranjero, al ascender el mismo a 28.33%. Para dicho fin, EPV mantiene a PIMCO y Deutsche Bank como *Asset Managers*, los mismos que se encargan de supervisar que se cumpla con una correcta diversificación geográfica por países así como por sectores.

Es importante mencionar que el 27 de febrero de 2016, mediante la Resolución SBS N°1041-2016 se publicó el nuevo Reglamento de Inversiones, destacándose principalmente las modificaciones en los criterios de elegibilidad para el cálculo de la cobertura de las obligaciones técnicas (permitiendo hasta un 5% de activos que hayan perdido la categoría de grado de inversión internacional), en los límites de inversión por tipo de activo (se incrementa a 35% el límite de inversiones en activos inmobiliarios de los ramos de vida), así como cambios en el criterio para considerar un activo como inversión elegible (se tomará en consideración la segunda clasificación más conservadora). En ese aspecto cabe mencionar que la Compañía no presenta una porción significativa de activos que hayan perdido el grado de inversión y que aún clasifiquen como activos elegibles.

Rentabilidad

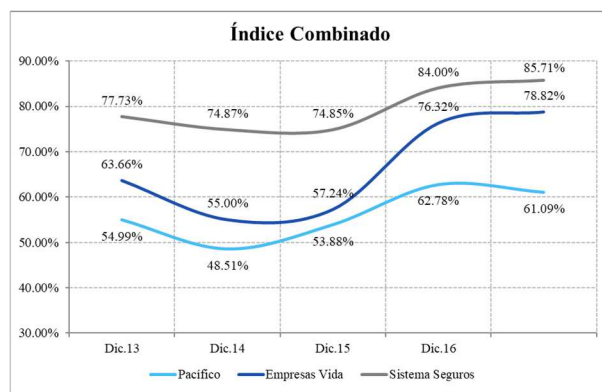
Las inversiones de la Compañía detalladas en párrafos previos derivan en un ingreso de S/223.7 millones a la fecha de corte de análisis, cifra ligeramente inferior a la registrada 12 meses atrás (S/230.7 millones). Dicha situación responde principalmente a una menor ganancia en cambios del valor razonable de inversiones financieras. En tanto, el gasto asociado a la cartera de inversiones asciende a S/7.5 millones, S/3.1 millones más de lo registrado en similar periodo del ejercicio previo, en línea con un mayor gasto por depreciación de las propiedades de inversión.

No obstante lo anterior, el resultado neto de inversiones se incrementa interanualmente en S/31.8 millones, esto en respuesta a la utilidad registrada por la venta de inversiones financieras. En ese sentido, cabe recordar que Pacífico registró pérdidas por S/32.1 millones a lo largo del ejerci-

cio previo mientras que para el periodo bajo análisis registra ganancias por S/25.6 millones. Dicho resultado permite a la Compañía incrementar su rentabilidad medida a través del ratio de inversiones anualizadas respecto a las inversiones de 5.33% a 7.03% y respecto a las primas retenidas de 23.90% a 35.34%.

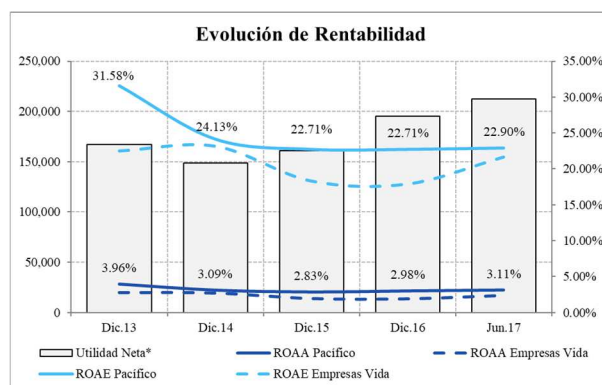
Al corte de análisis, los gastos administrativos presentan un incremento de 3.85% entre junio de 2016 y 2017, alcanzando S/69.6 millones. El menor nivel registrado no está asociado a mayores gastos, sino a menores ingresos por servicios los cuales retroceden de S/10.4 millones a S/4.2 millones en el periodo antes señalado.

De este modo, el índice combinado² se incrementa de 56.85% a 61.09% entre el primer semestre de 2016 y 2017, aunque el mismo supera lo registrado al cierre del ejercicio previo, tal como se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Luego de considerar el resultado por diferencia de cambio, la utilidad neta de Pacífico se incrementa en 17.02% interanualmente alcanzando S/118.3 millones, conllevando a que el margen neto mejore de 15.64% a 16.63%. La utilidad registrada permite a la Compañía registrar una rentabilidad anualizada promedio sobre el patrimonio (ROAE) y para sus activos (ROAA) de 22.90% y 3.11% respectivamente, ligeramente superior a lo registrado al cierre del ejercicio previo. La evolución de los indicadores se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce

Los niveles de liquidez de la Compañía muestran una adecuada administración de los recursos, registrando cierta recuperación respecto a lo observado al cierre del ejercicio previo. Tal es así que al cierre del primer semestre de 2017, Pacífico registra un nivel de liquidez corriente de 1.51 veces, indicador que supera lo registrado al cierre de 2016 pero por debajo del promedio del sector.

Por su parte, la liquidez efectiva que considera los activos más líquidos para cubrir obligaciones, se ubica en 0.32 veces, mayor al registrado en el 2016, variación que se sustenta en el incremento en caja y bancos (+S/76.2 millones) e inversiones financieras (+S/157.5 millones), especialmente en depósitos a plazo.

Liquidez	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17
Corriente – EPV	1.62	1.46	1.34	1.51
Corriente – Empresas Vida	1.65	1.41	1.29	1.56
Efectiva – EPV	0.54	0.46	0.20	0.32
Efectiva – Empresas Vida	0.32	0.38	0.14	0.36

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al calce de activos y pasivos, la Compañía se mantiene adecuadamente calzada en todos los tramos por tasa, plazo y moneda, al igual que ejercicios anteriores, cumpliendo con las exigencias regulatorias vigentes, las cuales se delinean con la finalidad de garantizar en el largo plazo la solvencia de las empresas así como el cumplimiento de las obligaciones con los asegurados.

Calce al 30 de junio de 2017

Años	Tramo	Índice Soles Indexados	Índice Soles Reajustado	Índice Dólares
1-2	1	1.00	1.00	1.00
3-4	2	1.00	1.00	1.00
5-6	3	1.00	1.00	1.00
7-8	4	1.00	1.00	1.00
9-10	5	1.00	1.00	1.00
11-13	6	1.00	1.00	1.00
14-16	7	1.00	1.00	1.00
17-21	8	1.00	1.00	1.00
22-28	9	1.00	1.00	1.00
29 a +	10	1.00	1.00	1.00

Fuente: EPV / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce de obligaciones, es de mencionar la modificación del reglamento de constitución de reservas matemáticas de los seguros sobre la base del calce entre activos y pasivos de las empresas de seguros estipulada en la Resolución SBS N°604-2016, el cual permite a las mismas computar el exceso de inversiones del noveno tramo de forma temporal en el último tramo. Dicha resolución tenía como fecha de vencimiento el 30 junio de 2017, habiendo sido ampliada la misma vía Resolución SBS N°1507-2017 hasta el 31 de diciembre de 2018.

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

Solvencia

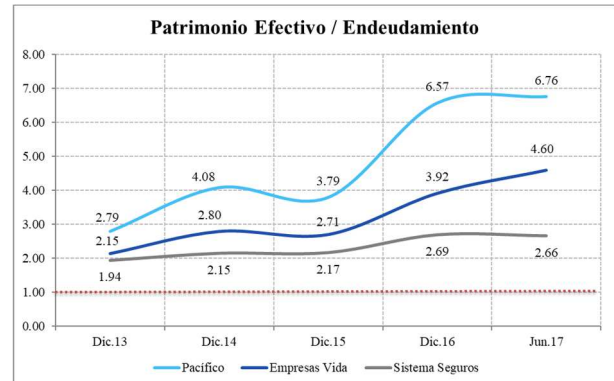
Al 30 de junio de 2017, el patrimonio efectivo de Pacífico alcanza los S/737.9 millones, similar a lo registrado al cierre del ejercicio previo (S/737.7 millones). Cabe mencionar que el patrimonio efectivo no se incrementa en la misma proporción que en periodos previos dado que no se realizó la capitalización de utilidades y constitución de reservas del ejercicio 2016, dado que la Compañía se encontraba inmersa en el proceso de fusión. Tal es así que el patrimonio efectivo de la Entidad fusionada alcanzaría S/1,728.1 millones de acuerdo a lo proyectado por la Gerencia, logrando cubrir los requerimientos patrimoniales en 1.91 veces.

En esa línea, se observa que los requerimientos patrimoniales de la Compañía continuaron incrementándose en línea con la generación del negocio, al haberse requerido un mayor patrimonio de solvencia y fondo de garantía (al representar este último el 35% del primero) totalizando S/580.0 millones a la fecha de corte de análisis. Por lo expuesto, la cobertura de los requerimientos patrimoniales disminuye de 1.30 a 1.27 veces, el mismo que si bien se encuentra por debajo de lo que presentan en promedio las empresas del sector vida (1.44 veces), el mismo aún es considerado adecuado.

Requerimientos Patrimoniales	Dic.16	Jun.17
Patrimonio de Solvencia	420,189	429,654
Fondo de Garantía	147,066	150,379
PE destinado a cubrir Riesgo de Crédito	-	-
Total Requerimientos Patrimoniales	567,255	580,033
Patrimonio Efectivo	737,668	737,850
Superávit Patrimonial	170,413	157,817
Endeudamiento	112,330	109,106
Índice de Solvencia	1.30	1.27

Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Por último, se observa que Pacífico cumple holgadamente con el ratio regulatorio de cobertura del endeudamiento por parte del patrimonio efectivo, el mismo que inclusive se incrementa en los primeros seis meses del año de 6.57 a 6.76 veces. Lo anterior resulta del menor endeudamiento registrado por la Compañía el cual retrocede de S/112.3 millones en el 2016 a S/109.1 millones.



Fuente: EPV / Elaboración: *Equilibrium*

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a 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 30 de junio de 2017, los ingresos percibidos correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.573% de sus ingresos totales.

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

Estado de Situación Financiera

En Miles de Soles

ACTIVOS	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun. 17	01.Ago.17
Caja y bancos	102,418	271,794	311,146	358,243	157,666	233,881	465,284
Inversiones financieras, neto	451,362	499,345	639,907	598,590	645,476	803,015	716,020
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	245,654	297,100	350,328	402,246	459,099	475,859	476,537
Inversiones disponibles para la venta	112,854	136,312	158,280	151,671	118,321	218,741	239,483
Inversiones a vencimiento	92,854	65,933	131,299	44,673	68,056	108,415	0
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	10,332	8,884	28,906	34,739	28,111	38,135	597,543
Cuentas por cobrar por op. sujetas a riesgo de crédito	0	0	0	64,483	66,868	72,632	72,632
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	6,129	8,644	13,044	8,850	13,690	33,518	101,231
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	19,798	39,152	47,790	49,385	54,915	55,510	362,205
Cuentas por cobrar diversas, neto	62,383	21,043	24,067	35,774	29,053	30,012	181,424
Impuestos y gastos pagados por anticipado	33,002	30,567	35,262	35,510	38,433	44,709	28,791
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	685,424	879,429	1,100,122	1,185,574	1,034,212	1,311,412	2,525,131
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	10,635	10,969	9,872	10,269	10,186	11,506	137,778
Inversiones en valores, neto	3,718,973	4,225,186	5,060,067	5,198,399	5,731,188	5,654,640	7,009,866
Inversiones disponibles para la venta	528,610	429,148	488,762	626,787	810,674	829,763	1,421,521
Inversiones a vencimiento	3,056,883	3,621,826	4,276,434	4,310,470	4,595,763	4,499,798	5,187,825
Inversiones inmobiliarias, neto	133,480	174,212	294,871	261,142	324,751	325,079	401,492
Inmueble, mobiliario y equipo, neto	17,862	17,191	16,497	18,195	18,071	19,231	78,017
Otros activos	9,230	11,264	12,900	12,084	13,402	12,299	193,161
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3,756,700	4,264,610	5,099,336	5,238,947	5,772,847	5,697,676	7,418,821
TOTAL ACTIVO	4,442,124	5,144,039	6,199,458	6,424,521	6,807,059	7,009,088	9,943,952

PASIVO Y PATRIMONIO	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun. 17	01.Ago.17
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	128,490	97,674	109,132	101,311	102,327	104,048	159,709
Obligaciones financieras	30,000	-	50,115	30,000	18,813	4,027	69,083
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	5,439	9,221	7,562	4,523	3,889	4,364	85,829
Cuentas por pagar a asegurados	8,116	13,130	14,413	19,213	19,573	19,740	93,999
Cuentas por pagar reaseguradores y coaseguradores	8,190	8,941	8,888	8,397	14,843	30,595	244,074
Reservas técnicas por siniestros	357,494	342,285	468,852	499,156	541,001	568,948	1,108,108
TOTAL PASIVO CORRIENTE	537,729	471,251	658,962	662,600	700,446	731,722	1,760,802
Obligaciones financieras (Bonos Subordinados)	-	-	-	-	-	-	193,849
Reservas técnicas por siniestros	-	-	-	-	-	-	32,410
Reservas técnicas por primas	3,350,557	3,973,161	4,792,186	4,910,001	5,165,697	5,301,724	5,875,267
Otras provisiones, neto	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo diferido por impuesto a la renta	-	-	-	700	2,346	3,812	187,827
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3,350,557	3,973,161	4,792,186	4,910,701	5,168,043	5,305,536	6,289,353
TOTAL PASIVO	3,888,286	4,444,412	5,451,148	5,573,301	5,868,489	6,037,258	8,050,154
Capital social	74,000	417,630	472,615	550,307	550,307	550,307	1,121,317
Reservas	354,110	146,170	165,415	192,607	192,607	192,607	424,916
Ajustes de Patrimonio	-41,326	-12,633	-50,845	7,252	-434	31,238	61,029
Resultados Acumulados	-	-	-	-	1,225	79,424	151,769
Resultado del Ejercicio	167,054	148,460	161,125	101,054	194,865	118,254	134,768
TOTAL PATRIMONIO NETO	553,838	699,627	748,310	851,220	938,570	971,830	1,893,798
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,442,124	5,144,039	6,199,458	6,424,521	6,807,059	7,009,088	9,943,952

Estado de Resultados (en miles de S/)	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun. 17	01.Ago.17
Primas de seguros y reaseguros aceptados	1,146,891	1,097,200	1,356,247	646,003	1,302,725	711,074	835,601
Ajuste de reservas técnicas de primas de seguros	-375,355	-443,058	-443,911	-192,192	-366,533	-194,448	-236,781
Primas netas del ejercicio	771,536	654,142	912,336	453,811	936,192	516,626	598,820
Primas cedidas	-32,902	-32,897	-36,852	-18,599	-37,626	-53,268	-62,018
Primas cedidas netas del ejercicio	-32,902	-32,897	-36,852	-18,599	-37,626	-53,268	-62,018
PRIMAS GANADAS NETAS	738,634	621,245	875,484	435,212	898,566	463,358	536,803
Siniestros de primas de seguros y reaseguros aceptados	-465,178	-348,332	-539,568	-293,714	-610,555	-321,923	-373,776
Siniestros de primas cedidas	22,361	24,173	25,826	12,497	28,128	42,236	48,641
SINIESTROS INCURRIDOS NETOS	-442,817	-324,159	-513,742	-281,217	-582,427	-279,687	-325,136
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	295,817	297,086	361,742	153,995	316,139	183,671	211,667
Comisiones sobre primas de seguros y reaseg. aceptados	-38,307	-39,511	-41,774	-21,162	-41,715	-21,904	-25,504
Gastos técnicos diversos, neto	-219,919	-263,611	-303,764	-166,314	-359,264	-212,917	-250,519
RESULTADO TÉCNICO	37,591	-6,036	16,204	-33,481	-84,840	-51,150	-64,356
Ingresos de inversión y financieros	247,679	286,425	353,951	230,748	449,055	223,652	297,511
Gastos de inversión y financieros	-29,496	-14,113	-56,755	-4,428	-12,149	-7,528	-20,411
Utilidad neta en venta de inversiones financieras	27,534	14,049	-32,616	-22,053	-13,745	19,924	0
Resultado de inversiones	245,717	286,361	264,580	204,267	423,161	236,048	277,100
Gastos de administración	-127,930	-137,901	-126,452	-67,033	-140,739	-69,614	-80,960
RESULTADO DE OPERACIÓN	155,378	142,424	154,332	103,753	197,582	115,284	131,785
Diferencia en cambio	11,676	6,036	6,793	-2,699	-2,717	2,970	2,983
Impuesto a la renta	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO	167,054	148,460	161,125	101,054	194,865	118,254	134,768

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

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
SOLVENCIA						
Patrimonio efectivo / Requerimientos patrimoniales	1.12	1.34	1.17	1.37	1.30	1.27
Patrimonio efectivo / Endeudamiento	2.79	4.08	3.79	5.56	6.57	6.76
Cobertura Global de Oblig. Técnicas de Ramos de vida	1.04	1.07	1.03	1.04	1.03	1.05
Reservas técnicas / Patrimonio efectivo	7.86	7.57	8.16	6.66	7.00	7.19
SINIESTRALIDAD						
Siniestralidad cedida	67.96%	73.48%	70.08%	77.37%	74.76%	80.04%
Siniestralidad retenida	39.75%	30.35%	38.78%	41.24%	46.04%	44.84%
RENTABILIDAD						
ROAE (Resultado neto sobre patrimonio promedio)	31.58%	24.13%	22.71%	23.34%	22.71%	22.90%
ROAA (Resultado neto sobre activo promedio)	3.96%	3.09%	2.83%	2.88%	2.98%	3.11%
Resultado técnico / Primas retenidas	3.37%	-0.57%	1.23%	-0.74%	-6.71%	-7.91%
Resultado de inversiones / Inversiones	6.40%	6.36%	4.94%	5.33%	6.73%	7.03%
Resultado de inversiones / Primas retenidas	23.11%	27.47%	20.57%	23.90%	33.23%	35.34%
GESTIÓN						
Índice de retención de riesgos	97.13%	97.35%	97.28%	97.26%	97.11%	94.71%
Índice combinado	54.99%	48.51%	53.88%	56.85%	62.78%	61.09%
Índice de agenciamiento	3.35%	3.61%	3.09%	3.10%	3.22%	3.12%
Índice de manejo administrativo	11.80%	14.45%	11.93%	12.43%	13.45%	12.98%
LIQUIDEZ						
Índice de liquidez corriente	1.04	1.62	1.46	1.69	1.34	1.51
Índice de liquidez efectiva	0.18	0.54	0.46	0.54	0.20	0.32

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.16)	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 <i>El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.</i>)	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* Sesión de Comité del 30 de marzo de 2017

** Sesión de Comité del 01 de agosto de 2017

*** 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 01.08.2017

Accionistas	Participación
Credicorp Ltd.	65.20%
Grupo Crédito S.A.	33.38%
Accionistas minoritarios	1.42%
Total	100%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 01.08.2017

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
Luis Enrique Romero Belismelis	

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 01.08.2017

Plana Gerencial	
Álvaro Correa Malachowski	Gerente General
César Rivera Wilson	Gerente General Adjunto
Guillermo Garrido Lecca del Río	Gerente General Adjunto
Pedro Travezán Farach	Gerente Central de Finanzas
Karim Mitre Calderón	Gerente Central de Recursos Estratégicos
Luciano Bedoya Corazzo	Gerente División Seguros Generales
Miguel Delgado Barreda	Gerente División Legal y Prevención de Fraudes
María Felix Torrese	Gerente de Bancaseguros y Alianzas
Ricardo Mulanovich Barrios	Gerente División de Experiencia del Cliente y Transformación Digital
Carlos Román Navarro Armestar	Gerente División Negocios Vehiculares
Miguel Ortiz de Zevallos Gonzales Vigil	Gerente División Comercial Corredores
Aldo Pereyra Villanueva	Gerente de Contabilidad
Luis Oscar Bravo Rovai	Gerente de Gestión Integral de Riesgos
Guillermo Pedro Zegarra Cerna	Gerente de Auditoría Interna

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2017 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 RECOMENDACION 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, consecencial 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.