

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
22 de setiembre de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Liberty Seguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A-

(*) Para mayor detalle sobre la definición de la clasificación asignada, ver Anexo I.

CONTACTOS

Erika Salazar
VP – Senior Analyst / Manager
erika.salazar@moodys.com

Laura Curiñaupa
Associate Analyst
laura.curinaupa@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Liberty Seguros S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A- otorgada como Entidad a Liberty Seguros S.A. (en adelante, Liberty Seguros, la Entidad o la Compañía).

La clasificación asignada se sustenta en el soporte patrimonial que recibe la Entidad al formar parte del conglomerado Liberty Mutual Insurance Group (en adelante, Liberty Mutual o LMI), holding americano con presencia a nivel mundial que se ubica en cuarta posición en el mercado de seguros generales en Estados Unidos¹ y el puesto 77 en el ranking elaborado por Fortune 500². Por su lado, a la fecha Liberty Mutual ostenta una clasificación A2 para su fortaleza financiera, con perspectiva estable, otorgada por Moody's Investors Service. Del mismo modo, el respaldo patrimonial se ha visto reflejado en los aportes de capital en efectivo realizados por los accionistas durante el periodo evaluado, siendo el último aporte aprobado en Junta Universal de Accionistas del 15 de enero de 2020 por un total de S/6.63 millones, lo cual propició una mejora en el indicador de solvencia (patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales) de la Entidad a junio de 2020, al pasar a 2.47x, desde 1.53x a diciembre de 2019, ubicándose por encima del promedio del sistema de seguros generales (1.38x). Asimismo, pondera favorablemente el modelo de negocio de Liberty Seguros, el cual consiste en reasegurar hasta el 100% de las primas aceptadas con Liberty Mutual Insurance Company (LMIC), empresa vinculada con quien suscribe contratos de reaseguro automático y facultativo sin la necesidad de contar con intermediarios. Producto de lo anterior, la Compañía presenta niveles de siniestralidad retenida (anualizada) favorables en comparación a sus pares, manteniendo índices por debajo del promedio de seguros generales en todos los periodos analizados, siendo importante mencionar que dicho indicador mejora respecto al cierre de 2019, comportamiento que a su vez recoge el importante crecimiento en primas retenidas durante el primer semestre del ejercicio en curso. También se considera la estrategia de la Entidad, la cual está enfocada en posicionarse en el segmento de seguros especializados dentro del ramo de seguros generales. En esta línea, al 30 de junio de 2020, Liberty ha incorporado un nuevo producto a su portafolio (casco de embarcaciones). Adicional a ello, con la finalidad de diversificar su base de clientes y de incrementar su participación de mercado, la Entidad cuenta con pólizas de seguros tradicionales que han mostrado un crecimiento interanual importante al primer semestre de 2020, explicado por las autonomías otorgadas a nivel local para la suscripción de pólizas, que fueron implementadas desde finales del año 2019. La clasificación otorgada recoge a su vez la alta calidad crediticia del portafolio de inversiones, el mismo que se compone principalmente de activos de rápida realización y cubre las obligaciones técnicas de la Entidad. Según lo mencionado por la Gerencia, no se contempla la inversión en instrumentos de alto riesgo para generar mayores retornos, dado que se busca mantener un perfil conservador. No menos importante resulta la trayectoria y calidad profesional de los miembros del Directorio y de la Plana Gerencial de Liberty Seguros.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, la clasificación otorgada se encuentra limitada por la demora en alcanzar el punto de equilibrio en utilidad neta, lo cual se sustenta principalmente en la elevada estructura de costos que mantiene la Entidad. En ese sentido, al 30 de junio de 2020, aún registra una pérdida neta por S/321 mil; no obstante, la misma es significativamente inferior a la pérdida neta registrada al mismo periodo del año anterior debido al importante crecimiento registrado en las primas de seguros netas. Según las proyecciones iniciales de la Compañía, se esperaba alcanzar el punto de equilibrio este año; sin embargo, es probable que lo anterior no se logre debido a la

¹ Basado en las primas suscritas ganadas en el 2019, según la última información publicada por la National Association of Insurance Commissioners (NAIC).

² Basado en ingresos reportados al cierre de 2019.

menor actividad económica producto de la propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno para hacer frente a esta última, lo cual supone un entorno operativo más desafiante para Liberty Seguros en términos alcanzar el crecimiento en primas presupuestado inicialmente, que le permita diluir la alta carga operativa actual. Al respecto, resulta relevante mencionar que, según las últimas proyecciones remitidas por la Entidad, en un escenario conservador, los indicadores de solvencia de Liberty Seguros seguirían ubicándose por encima del mínimo exigido por la SBS, siendo esto último importante de cara a la clasificación de la Entidad. Asimismo, se considera la elevada concentración en las dos principales líneas de negocio de la Entidad. Pese a ello, destacan los esfuerzos de Liberty Seguros por atomizar su cartera de clientes e incursionar en nuevos negocios. De este modo, al 30 de junio de 2020, las primas de seguros netas de la Compañía registraron un importante crecimiento interanual de 50.88%, sustentado principalmente en el ramo de Responsabilidad Civil (+S/2.1 millones respecto a junio de 2019), pasando a representar el principal ramo al corte de análisis (48.8% del total de primas netas), seguido por el ramo Multirriesgo (46.6%). A pesar de este crecimiento, la suscripción de nuevas pólizas durante el segundo semestre del presente ejercicio podría verse afectada por la desfavorable coyuntura económica actual y toda vez que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que aún sigue en curso, lo cual no permite determinar a la fecha el impacto final que ello tendrá en la economía y en el desempeño financiero de la Entidad. Cabe recordar que, el 15 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional a fin de hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país, el cual incorporó medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria a nivel nacional hasta el 30 de junio de 2020, luego de lo cual se mantiene una cuarentena focalizada en algunos departamentos y provincias del país; situación que viene impactando negativamente en la generación de ingresos de las empresas y familias, así como en el desempleo.

Respecto al portafolio de inversiones de la Entidad, cobran relevancia las medidas excepcionales y temporales adoptadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) que buscan mitigar parcialmente los efectos asociados al COVID-19 sobre los niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad del sistema asegurador en el corto plazo, entre las cuales destaca la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, en respuesta a la elevada volatilidad observada en los mercados financieros durante el primer trimestre de 2020 y que afectó negativamente el valor de diversos instrumentos de renta fija y renta variable. Al respecto, según lo manifestado por la Gerencia, Liberty Seguros no posee una posición por deteriorar al corte de análisis. Es de mencionar que, al 30 de junio de 2020, el portafolio de inversiones de la Entidad aumentó en S/8.6 millones respecto al cierre de 2019, lo cual estuvo sustentado en el aporte de capital realizado a inicios del presente ejercicio. Del mismo modo, las inversiones elegibles aplicadas ascendieron a S/9.9 millones (+12.09% respecto a diciembre de 2019), lo cual permitió a la Entidad registrar una cobertura global de obligaciones técnicas de 1.03x al corte de análisis; no obstante, dicho indicador se ubica por debajo del promedio del sistema de seguros generales (1.09x a junio de 2020). Asimismo, el resultado de inversiones se incrementó (+S/656 mil interanual) y aportó favorablemente al resultado del ejercicio. Adicionalmente, la SBS facultó a las aseguradoras para modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros. En esta línea, sólo en casos de renovaciones de pólizas, Liberty ha brindado la facilidad de un nuevo plan de pagos otorgando ampliaciones en el fraccionamiento de cuotas (pasando de 4 a 6 cuotas en una situación normal, a máximo 10 cuotas en la coyuntura actual), que representan 19.28% del total de primas de seguros netas al 30 de junio de 2020, siendo importante que la Entidad realice un adecuado seguimiento y gestión de cobranza sobre dichas primas. Otra medida establecida por la SBS fue la ampliación del plazo desde 60 a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia, Liberty no se acogió a esta medida y, al cierre de junio de 2020, la constitución de provisiones por deterioro de primas por cobrar no se modificó y fue de acuerdo con la normativa original.

Finalmente, Moody's Local monitoreará de cerca el desarrollo de las operaciones de Liberty Seguros, así como el cumplimiento del modelo de negocio definido por Liberty Mutual para sus operaciones en Perú y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier cambio en el nivel de riesgo de la misma.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Incremento sostenido en la participación de mercado de seguros generales, acompañada de una mayor diversificación de la cartera de productos e inversiones.
- » Indicadores de rentabilidad, eficiencia, liquidez y solvencia que se ubiquen consistentemente en una posición favorable o en línea respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales.
- » Atomización de la base de clientes.
- » Mayor independencia patrimonial.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Desviaciones significativas de las proyecciones de la Entidad con relación al alcance del punto de equilibrio en utilidad neta, que a su vez comprometa los indicadores de solvencia y liquidez de Liberty Seguros.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones.
- » Inadecuada gestión de retención de riesgos que comprometa la solvencia y liquidez de la Entidad.
- » Mayor competencia en el mercado de seguros especializados y desaceleración económica que impacten negativamente en el crecimiento proyectado de la Entidad.
- » Impacto significativo, mayor a lo esperado por Moody's Local, sobre los principales indicadores de la Entidad por efectos de la pandemia COVID-19.
- » Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa los planes de negocio y resultados de la Entidad, comprometiendo la solvencia, liquidez y rentabilidad de la Entidad.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Liberty Seguros S.A.

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Primas Netas* (S/ Miles)	10,060	6,861	1,365	132	-
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.47x	1.53x	1.97x	1.83x	-
Patrimonio Efecto / Endeudamiento	7.79x	5.21x	19.66x	22.00x	-
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.04x	1.07x	1.03x	-
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	20.42%	8.08%	30.96%	-69.75%	-
Siniestralidad Retenida*	7.09%	9.66%	3.26%	2.38%	-
Índice Combinado*	198.92%	206.48%	1,290.63%	6,392.80%	-
ROAE*	-12.76%	-23.65%	-9.55%	n.d.	-

*Últimos 12 meses

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 15 de enero de 2020, la Junta Universal de Accionistas aprobó el aumento de capital por S/6.63 millones mediante aporte de efectivo, el mismo fue inscrito en Registros Públicos el 25 de febrero de 2020 y, a la fecha, el nuevo capital social asciende a S/23.6 millones. Respecto a la Plana Gerencial, en julio de 2020, renunció el Gerente Técnico Comercial Raúl Muller y asumió el cargo, el señor Frency José Guillén Riva, quien anteriormente ocupaba el puesto de Subscriber Senior en Liberty y estaba a cargo del desarrollo de un producto para Empresas. El señor Guillén cuenta con más de 25 años de experiencia en el sector asegurador. Previo a formar parte de Liberty Seguros en Perú, estuvo en Liberty Insurance Mutual Venezuela por 13 años, siendo su último cargo, la Gerencia Nacional de Suscripción Patrimoniales.

La coyuntura actual por efectos del COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica, así como el desempeño del sector asegurador, siendo importante resaltar que, según el Marco Macroeconómico Multianual 2020-2024³, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) proyecta una recesión para la economía peruana en el 2020, al estimar una contracción del PBI de 12.0%. En esta línea, se estima un menor crecimiento de primas que, dependiendo de la evolución de los siniestros y del resultado de inversiones, podría conllevar a un ajuste en los indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez del sector en el corto plazo. Frente a este contexto y, con la finalidad de mitigar los efectos del COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS ha establecido medidas complementarias con carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones del sistema asegurador peruano. Entre dichas medidas destaca el Oficio

³ Aprobado el 26 de agosto de 2020 por el Consejo de Ministros.

Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, donde se establece lo siguiente: (i) Incremento temporal del límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, (ii) suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, (iii) excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y (iv) suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizadas bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Asimismo, mediante el Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS de fecha 26 de mayo de 2020, se establece lo siguiente: (i) modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, empleados en el ASA, y (ii) plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa.

Asimismo, mediante Oficio Múltiple N° 11217-2020, la SBS estableció que las aseguradoras se encuentran facultadas para modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros. Al respecto, según lo indicado por Liberty, sólo en el caso de renovaciones de pólizas, han otorgado un mayor plazo para el pago de las primas fraccionadas, pasando de 4 a 6 cuotas (en situación normal) a un máximo de 10 cuotas. Asimismo, sólo a solicitud del asegurado, y previo análisis de su comportamiento de pago, se otorgó sólo un mes adicional al vencimiento de su próxima cuota. En esta línea, la Gerencia manifestó que el de primas sobre las cuales se realizaron dichas extensiones y refinanciaciones ascendieron a S/1.2 millones, representando 19.28% del total de primas de seguros netas al 30 de junio de 2020. Asimismo, en dicho Oficio Múltiple, la SBS amplió el plazo desde 60 a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Según la información de brindada por la Gerencia, Liberty Seguros no se acogió a esta medida y continuó provisionando de acuerdo con la normativa original.

Por otro lado, es relevante mencionar que el 27 de julio de 2020 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución N°1856-2020, aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros. Dicha norma actualiza las disposiciones para la constitución de las reservas técnicas de siniestros con base en los estándares internacionales. Las empresas cuentan con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual queda derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N°4095-2013 y normas modificatorias. Al respecto, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, no se espera un impacto material sobre los indicadores financieros de Liberty Seguros asociado a este reglamento.

LIBERTY SEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	41,659	27,984	20,342	16,848	13,144	-
Caja y Bancos	6,307	3,854	2,213	2,092	1,735	-
inversiones	15,399	6,787	7,493	7,553	7,278	-
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros Netas	4,981	5,723	3,379	1,278	206	-
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores Netas	488	467	199	102	-	-
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	11,506	8,045	4,100	1,882	279	-
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	464	644	832	887	1,003	-
TOTAL PASIVO	24,507	17,511	8,370	3,702	1,164	-
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	8,004	5,767	2,801	918	303	-
Reservas técnicas por siniestros	7,980	4,139	2,404	777	47	-
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	5,856	5,348	2,408	1,294	270	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	17,152	10,473	11,972	13,146	11,980	-
Capital social	23,580	16,950	16,950	16,950	14,250	-
Ajustes en Patrimonio	501	130	92	(34)	4	-
Resultados acumulados y del Ejercicio	(6,929)	(6,608)	(5,070)	(3,770)	(2,275)	-

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Primas Netas	6,323	6,861	3,124	1,365	132	-
Primas Cedidas Netas	(3,942)	(4,422)	(1,974)	(910)	(69)	-
Primas Ganadas Netas	2,381	2,439	1,150	454	63	-
Siniestros Incurridos Netos	(178)	(330)	(165)	(19)	(2)	-
Resultado Técnico Bruto	2,203	2,109	985	435	61	-
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(1,282)	(1,426)	(575)	(277)	(51)	-
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	200	(408)	-	22	(79)	-
Resultado Técnico	1,121	276	410	180	(69)	-
Resultado de Inversiones	651	(41)	(5)	279	(3)	-
Gastos de Administración Netos	(1,932)	(2,897)	(1,422)	(2,162)	(1,420)	-
Resultado Neto	(321)	(2,837)	(1,300)	(1,495)	(1,195)	-

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

LIBERTY SEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Solvencia						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.47x	1.53x	1.77x	1.97x	1.83x	-
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	7.79x	5.21x	16.60x	19.66x	22.00x	-
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.04x	1.06x	1.07x	1.03x	-
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.83x	0.92x	0.41x	0.16x	0.02x	-
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.43x	1.67x	0.70x	0.28x	0.10x	-
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Contable Promedio	0.02x	0.03x	0.01x	0.00x	0.00x	-
Primas Retenidas* / Patrimonio Contable Promedio	0.34x	0.28x	0.16x	0.05x	0.01x	-
Siniestralidad						
Siniestralidad Directa ^{(1)*}	42.70%	33.82%	38.56%	29.94%	11.68%	-
Siniestralidad Total ^{(2)*}	42.70%	33.82%	38.56%	29.94%	11.68%	-
Siniestralidad Cedida ^{(3)*}	63.23%	44.64%	53.80%	37.57%	14.72%	-
Siniestralidad Retenida Anualizada ^{(4)*}	7.09%	9.66%	9.31%	3.26%	2.38%	-
Rentabilidad						
ROAE ^{(5)*}	-12.76%	-24.03%	-18.16%	-11.90%	-19.95%	-
ROAA ^{(6)*}	-6.00%	-12.66%	-11.87%	-9.97%	-18.18%	-
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	20.42%	8.08%	28.84%	30.96%	-69.75%	-
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio*	4.10%	-0.39%	1.86%	3.12%	-0.03%	-
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas*	12.74%	-1.19%	9.28%	47.94%	-3.36%	-
Liquidez						
Índice de liquidez corriente	1.41x	1.53x	1.49x	2.21x	3.06x	-
Índice de liquidez efectiva	0.35x	0.32x	0.40x	0.90x	1.99x	-
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos ^{(7)*}	36.56%	30.91%	34.25%	22.25%	24.60%	-
Índice Combinado ^{(8)*}	198.92%	257.92%	418.93%	1290.63%	6392.80%	-
Índice de Manejo Administrativo ^{(9)*}	147.70%	206.48%	370.75%	1239.71%	6338.68%	-
Índice de Agenciamiento ^{(10)*}	16.13%	12.91%	13.31%	10.61%	12.73%	-
Periodo promedio de cobro de primas	149	114	117	132	63	-
Periodo promedio de pago de siniestros	58	46	42	34	-	-
Primas Totales* / Número de personal	839.40	833.38	483.48	243.06	50.27	-

* Últimos 12 meses.

⁽¹⁾ (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)⁽²⁾ (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)⁽³⁾ (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)⁽⁴⁾ (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)⁽⁵⁾ (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio), cálculo según Moody's Local⁽⁶⁾ (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio), cálculo según Moody's Local⁽⁷⁾ (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)⁽⁸⁾ ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)⁽⁹⁾ (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)⁽¹⁰⁾ (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Liberty Seguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.19) ^{2/}	Clasificación Actual (al 30.06.20)	Definición de la 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 la que pertenece o en la economía.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

^{2/} Sesión de Comité del 25 de marzo de 2020.

Declaración de Importancia

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.moodylocal.com>) 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, 2018 y 2019, así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019 y 2020 de Liberty de Seguros S.A., e información adicional proporcionados por la Entidad. Moody's Local 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. Moody's Local 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 22/11/19. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moodylocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"