

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de marzo de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Liberty Seguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A-

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

CONTACTOS

María Luisa Tejada
AVP Analyst
marialuisa.tejada@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP Analyst
jaime.tarazona@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 LMIC), holding americano con presencia a nivel mundial, que ocupa la cuarta posición en el mercado de seguros generales en Estados Unidos¹ y el puesto 77 en el ranking elaborado por Fortune 500². Al respecto, es de indicar que Moody's Investors Service (MIS) otorga una clasificación A2 a la fortaleza financiera de Liberty Mutual, la cual se mantiene con perspectiva estable. Asimismo, la clasificación recoge el modelo de negocio de Liberty Seguros que consiste en reasegurar hasta el 100% de las primas aceptadas a 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 que se mantienen consistentemente por debajo del promedio de sus pares. Suma a lo anterior, la estrategia de la Entidad, al estar enfocada en el segmento de seguros especializados dentro del ramo de seguros generales, a través de la cual ofrece productos hechos a la medida, nicho de mercado en el cual se posicionan. En tal sentido, al cierre del ejercicio 2020, la Compañía incorporó dos nuevos productos en su portafolio (casco de embarcaciones y yate), lo cual sumó a las pólizas de seguros tradicionales, las cuales mostraron un crecimiento relevante al corte de análisis. Adicional a ello, se debe resaltar que, durante el ejercicio 2020, se otorgaron autonomías al equipo local para aprobar operaciones, lo cual le permitirá diversificar su base de clientes e incrementar su participación de mercado. Otro factor positivo en la clasificación es la alta calidad crediticia del portafolio de inversiones, el mismo que se compone principalmente de activos de rápida realización y que brinda una adecuada cobertura a las obligaciones técnicas de la Entidad. 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 los elevados costos operativos que, ante un incremento potencial de los mismos, impactaría en los resultados de la Compañía, considerando que recién en el ejercicio 2020, alcanzó el punto de equilibrio. Lo anterior resulta además en un ratio combinado, que si bien disminuye de forma importante entre ejercicios, se posiciona aún por encima de lo observado en promedio por las empresas de seguros generales. Por otro lado, se toma en consideración la elevada concentración en las dos principales líneas de negocio de la Entidad, lo cual recoge la escala operativa actual; no obstante, lo anterior se mitiga parcialmente con la diversificación de productos individuales que forman parte de ambas líneas. Aunado a ello, destacan los esfuerzos de Liberty Seguros por atomizar su cartera de clientes e incursionar en nuevos negocios, con la finalidad de continuar incrementando su participación de mercado. No menos importante resulta, la menor actividad económica esperada 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 desafiante para Liberty Seguros en su plan de crecimiento en el presente ejercicio.

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.

¹ Basado en las primas suscritas ganadas en el 2018, según la última información publicada por la National Association of Insurance Commissions (NAIC).

² Basado en ingresos reportados al cierre de 2019.

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.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas (S/ Miles)	16,659	6,861	1,365	132
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.51x	1.53x	1.97x	1.83x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	7.97x	5.21x	19.66x	22.00x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.04x	1.07x	1.03x
Resultado Técnico / Primas Retenidas	44.39%	8.08%	30.96%	-69.75%
Siniestralidad Retenida	1.25%	9.66%	3.26%	2.38%
Índice Combinado	128.03%	257.92%	1,290.63%	6,392.80%
ROAE	2.25%	-23.65%	-9.55%	n.d.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Liberty Seguros S.A. se constituyó el 17 de junio de 2016 como subsidiaria de Liberty Mutual Latam LLC, luego de recibir la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) y un aporte de capital de capital por S/10.35 millones³. Su funcionamiento como compañía de seguros -que opera en el ramo de seguros generales- fue autorizado el 7 de diciembre de 2016, en el marco de la Resolución SBS N°6400-2016. En este contexto, la Entidad inició operaciones el 11 de abril de 2017, fecha en la que se inscribieron sus acciones comunes representativas de capital social en el Registro Público del Mercado de Valores y en el Registro de Valores (RPMV) según lo estipulado en la Resolución de Intendencia General SMV N°037-2017-SMV/11.1.

³ Según el artículo 16° de la Ley N° 26702, el capital mínimo para una empresa de seguros que opera en un solo ramo (de riesgos Generales o Vida) es de S/2,712,000.

Durante sus primeros años de operaciones en el país, la estrategia de Liberty Seguros consiste en reasegurar hasta el 100% de las pólizas suscritas a LMIC, utilizando para ello contratos automáticos y facultativos de forma proporcional y no proporcional. Respecto a sus operaciones, la Entidad busca aprovechar la baja diferenciación del ramo de seguros generales para ofrecer productos que mitiguen riesgos especializados, los cuales son destinados principalmente a clientes corporativos. Según lo manifestado por la Gerencia, a partir del presente ejercicio, reasegurarán el 100% de las pólizas suscritas. La estrategia de Liberty Seguros implica tomar ventaja de la baja competencia que existe en este segmento para impulsar su crecimiento, contando para ello con el know-how de su Casa Matriz.

De manera complementaria, y con la finalidad de sumar al posicionamiento de su marca, la Entidad desarrolló en el 2018 una póliza multirriesgos denominada Liberty Empresa, la cual se ofrece a compañías que tienen hasta US\$20.0 millones en activos y que, a su vez, cumplan con ciertos criterios relacionados a las actividades realizadas por la empresa contratante, su ubicación, entre otros. La ventaja de este producto consiste en la automatización de las pólizas, lo cual le permite al corredor acortar los tiempos de respuesta.

Liberty Mutual Holding Company (en adelante, LMHC) es la matriz de las aseguradoras que forman parte de Liberty Mutual Insurance Group, y se constituye como la tercera empresa aseguradora más grande de Estados Unidos en la rama de seguros generales⁴. A través de sus subsidiarias y asociadas, LMI ofrece una amplia gama de productos y servicios tanto a compañías como a personas, empleando a más de 45 mil trabajadores en más de 800 oficinas a nivel mundial. Al 31 de diciembre de 2020, Liberty Mutual mantiene presencia en 29 países de Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico. Actualmente, cuenta con dos unidades de negocio:

1. **Global Retail Markets:** Ofrece diversos productos de la rama de seguros generales a individuos y compañías dentro y fuera de Estados Unidos. Al cierre de 2020, esta unidad de negocio representa 67.5% de las primas netas totales.
2. **Global Risk Solutions:** Comprende una amplia gama de seguros y reaseguros especializados, así como algunos de la rama de seguros generales, orientándose a negocios de todos los tamaños. Al 31 de diciembre de 2020, esta unidad de negocio representa 32.5% de las primas netas suscritas.

Liberty Seguros compete en el mercado peruano ofreciendo productos especializados, formando así parte de la unidad de negocio Global Risk Solutions. En este sentido, es de señalar que la Entidad aprovecha las sinergias con su Casa Matriz también a nivel corporativo, lo cual le permite atender a sus clientes en la cotización, suscripción y formalización del seguro, así como en la atención de siniestros.

Tabla 2

Liberty Seguros S.A.

Participación por Primas Netas

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-20	Ranking	Dic-19	Ranking
Sistema Asegurador	0.14%	18°	0.08%	18°
Generales	0.27%	12°	0.15%	13°

Fuente: SBS, Liberty Seguros / *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 que fue inscrito en Registros Públicos el 25 de febrero de 2020. Respecto a la Plana Gerencial, en julio de 2020, renunció el Gerente Técnico Comercial Raúl Müller y asumió dicho cargo, el señor Freny José Guillén Riva, quien anteriormente ocupaba el puesto de Subscriber Senior en la Entidad. Posteriormente, en Junta Universal de accionistas del 15 de octubre de 2020, se anunció la salida de los directores Marco Antonio Rivera Noya (independiente) y Thais Kirschner, incorporándose en reemplazo Juan Carlos Delgado y Paul Jean Jacques Francois Vanhauw.

La coyuntura actual por efectos del COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica del Perú, así como el desempeño del sector asegurador, siendo importante resaltar que, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el PBI se contrajo en 11.1% durante el 2020. No obstante, el BCRP proyecta un crecimiento en 2021 de 11.0% a 11.5%. En esta línea, se observa un menor crecimiento de primas en el sector de seguros durante 2020, lo cual dependiendo de la evolución de los siniestros y del resultado de inversiones de cada compañía, ha conllevado en algunas empresas del sector a presentar ajustes en sus indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez. Frente a este contexto y, con la finalidad de mitigar los efectos del COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció medidas complementarias con carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones del sistema asegurador peruano. Entre dichas medidas destaca el Oficio 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,

⁴ Al 31 de diciembre de 2020, LMHC registra activos por US\$ 145,377 millones (+8.79% interanual), primas suscritas netas por US\$ 40,624 millones (+2.03% interanual), una utilidad neta de US\$758 millones (-26.90% interanual) y un ratio combinado de 101.8%. (91.6% quitando el efecto de COVID-19, catástrofes y pérdidas netas incurridas a años anteriores)

(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. Al respecto, es importante señalar que mediante Oficio Múltiple N° 42140-2020-SBS de fecha 23 de diciembre de 2020, la SBS establece que las medidas de excepción señaladas previamente tendrán vigencia hasta el 31 de marzo de 2020. La Compañía no estima un efecto material en sus resultados financieros como resultado del levantamiento de estas medidas.

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. 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. Es de señalar que, la Compañía no ha aplicado las medidas de excepción descritas en el mencionado oficio.

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, según lo indicado por la Gerencia de Liberty Seguros, no se espera un impacto material en la liquidez, solvencia y desempeño financiero de la Compañía para este 2021.

Análisis Financiero de Liberty Seguros S.A.⁵

Producción de Primas

CRECIMIENTO EXPONENCIAL EN LA PRODUCCIÓN DE PRIMAS PRODUCTO DE ESTRATEGIAS COMERCIALES Y MADURACIÓN DEL NEGOCIO

Al 31 de diciembre de 2020, el total de primas netas de Liberty Seguros exhibió un crecimiento anual de 79.31%, sustentado principalmente en el producto Liberty Empresas, el mismo que está dirigido a clientes empresariales de mediana escala y que ofrece cobertura de riesgos tradicionales, pero de manera especializada por cliente. Asimismo, este producto engloba los ramos de Terremoto, Responsabilidad Civil y Multiseguros, los que en conjunto llegaron a representar el 86.81% de la producción neta al cierre del ejercicio 2020 (82.79% al 2019). Aunado con lo anterior, destaca el modelo de “Comercializadores” que implementó la Compañía desde finales del ejercicio previo, el cual le ha permitido ampliar su alcance con una mayor cantidad de brokers, a fin de promover los productos de la Compañía bajo un esquema técnico y especializado según el tipo de seguro y con base en la amplia experiencia de estos en el mercado asegurador. Es de mencionar que, al cierre de 2020, se reclasificaron algunas cuentas, las cuales pasaron del ramo de Responsabilidad Civil al ramo de Terremoto en línea con la disposición expresa de la SBS, motivo por el cual a partir del corte de análisis, se puede observar este ramo como parte de la producción de Liberty. A pesar de lo detallado, al cierre del 2020, el ramo de Responsabilidad Civil se mantiene como el principal ramo en el total de primas netas, incrementando su participación a 34.52%, desde 34.12% en el 2019. Adicionalmente, cabe destacar el crecimiento interanual de todas las líneas de negocio, así como la incorporación del ramo Marítimo – Casco (Tabla 3); este último explicado por el lanzamiento del producto “Yate” en el 2020.

Es de mencionar que el crecimiento registrado durante el 2020 en el principal ramo de Liberty Seguros se sustenta en los productos D&O (directors and officers) y E&O (errors and omissions). De este modo, la Compañía contrarrestó el impacto por efectos de la pandemia COVID-19 en los sectores que eran claves en su estrategia, como construcción, comercio y manufactura. Al respecto, cabe señalar que Liberty Seguros se encuentra realizando esfuerzos para continuar diversificando su portafolio.

⁵ El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

Tabla 3

Liberty Seguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramos

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Var Dic-20 / Dic-19
Ramos Generales			
Terremoto	5,326	-	-
Multiseguros	5,027	5,374	-6.46%
Responsabilidad Civil	6,834	3,768	+81.37%
Transportes	1,718	1,011	+69.95%
Montaje contra Todo Riesgo	137	-	-
Todo Riesgo para Contratistas	706	889	-20.60%
Marítimo - Casco	52	-	-
TOTAL	19,800	11,042	+79.32%

Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

Reaseguros

NIVELES DE RETENCIÓN DE RIESGO SE UBICAN FAVORABLEMENTE POR DEBAJO DEL SISTEMA DE SEGUROS GENERALES

Al cierre de 2020, destaca la favorable cesión de riesgos de la Compañía en sus contratos con su reaseguros, reflejado en el índice de retención de 39.07%, el mismo que si bien es mayor al registrado en el ejercicio previo, se presenta sostenidamente en niveles inferiores a sus pares al corte de análisis (70.02%). Cabe indicar que Liberty Mutual Insurance Company (Casa Matriz) es el único reasegurador de la Compañía, con el cual mantiene contratos de reaseguro proporcionales automáticos y proporcionales cuota-parte, que podrían llegar a cubrir hasta el 100%. En línea con la exigencia de la SBS (Resolución N° 4706-2017), este reasegurador cuenta con el grado de inversión internacional. Cabe indicar que, según lo manifestado por la Gerencia, las primas retenidas netas de descuentos por primas⁶ sumarían S/1.7 millones.

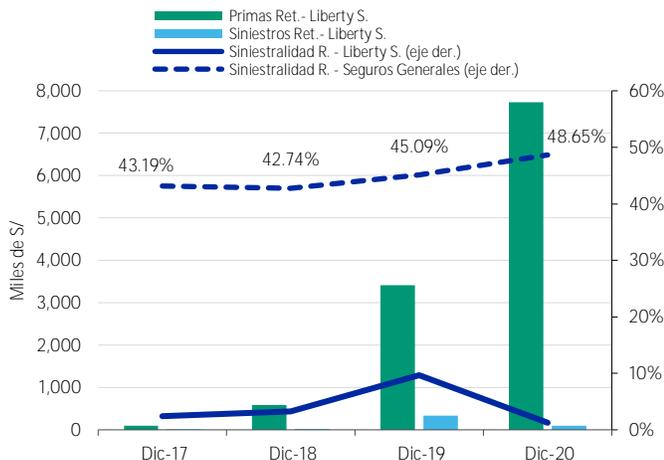
Siniestralidad

EL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA SE UBICA EN UN NIVEL MUY INFERIOR AL PROMEDIO DEL MERCADO

Al corte de evaluación, los siniestros retenidos retrocedieron 70.65% respecto al cierre del ejercicio previo, lo cual se explicó en el comportamiento de las líneas de transporte y responsabilidad civil, en los cuales la ocurrencia de siniestros fue menor respecto a la del año previo, tras las medidas de inmovilización por efecto de la pandemia COVID-19. En consecuencia, el índice de siniestralidad retenida retrocedió a 1.25%, desde 9.66% en el 2019, comportamiento que a su vez recoge el importante incremento en la producción de primas retenidas entre ejercicios (+126.61%) producto de la dinamización del negocio desde la segunda mitad del 2020 (Gráfico 1). Con ello, la Compañía se ubica en niveles favorablemente por debajo de lo observado en el subsistema de Seguros Generales. En tanto, a nivel de ramos, el total de siniestros retenidos del ejercicio 2020 estuvo principalmente explicado en la línea de Multiseguros.

Gráfico 1

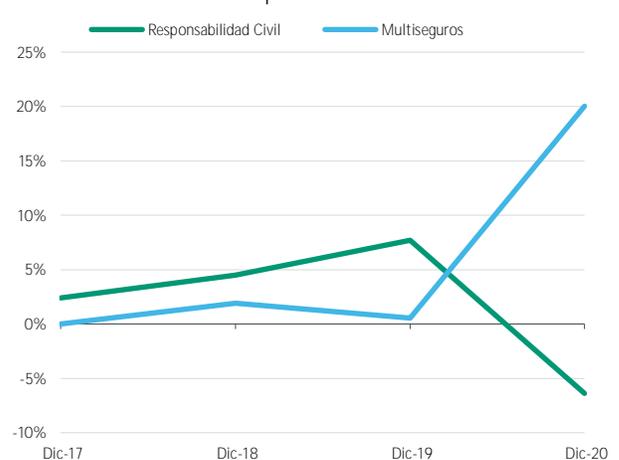
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Ramo



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

⁶ Compensación que el reasegurador brinda a la Entidad por los gastos de adquisición y administración en los que ésta incurre.

Inversiones y Obligaciones Técnicas

ACOTADA COBERTURA CON OBLIGACIONES TÉCNICAS, PERO DESTACA LA BUENA CALIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Las inversiones elegibles aplicadas de Liberty crecieron en 28.72% entre ejercicios, alcanzando S/11.3 millones al cierre del 2020. Dicha variación se sustenta, principalmente, en mayores inversiones del exterior y por mayores primas por cobrar no vencidas no devengadas. Es de precisar que las inversiones del extranjero se realizan en instrumentos emitidos por empresas de reconocido prestigio, las cuales participan activamente en el mercado. Del mismo modo, la cartera de inversiones elegibles aplicadas presenta una adecuada calidad crediticia, toda vez que el 75.42% de los instrumentos son de Categoría I⁷. Por su lado, la cobertura que estos instrumentos brindan a las obligaciones técnicas se ajustó ligeramente entre ejercicios a 1.03x, desde 1.04x, ubicándose por debajo del promedio de sus pares (1.26x).

En cuanto a la rentabilidad del portafolio de inversiones, al cierre de 2020, se observa un rendimiento promedio de las inversiones, proveniente de las inversiones en empresas extranjeras y por ingresos por diferencia en cambio, a diferencia del año previo.

Tabla 4

Liberty Seguros S.A.

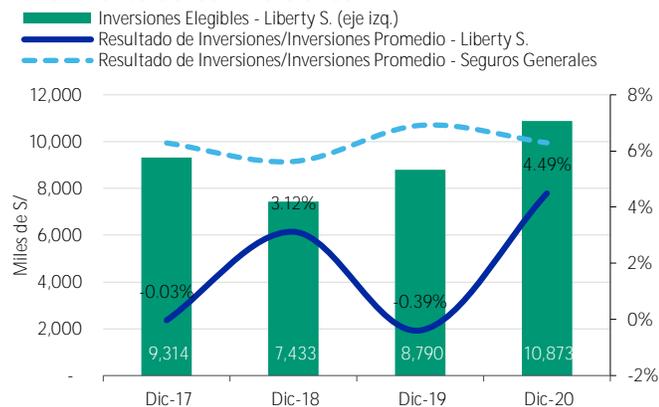
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-20	%	Dic-19	%	Var Dic-19 / Dic-18
Depósitos e impositivos	893	7.89%	764	8.69%	+16.83%
Valores del Gobierno y BCRP	3,971	35.10%	3,653	41.55%	+8.70%
Bonos Empresariales y del Sistema Financiero	576	5.09%	515	5.86%	+11.89%
Inversiones en el exterior	3,094	27.35%	2,748	31.26%	+12.59%
Primas por cobrar	2,781	24.58%	1,110	12.63%	+150.50%
Total Inversiones Elegibles	11,314	100%	8,790	100%	+28.72%

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

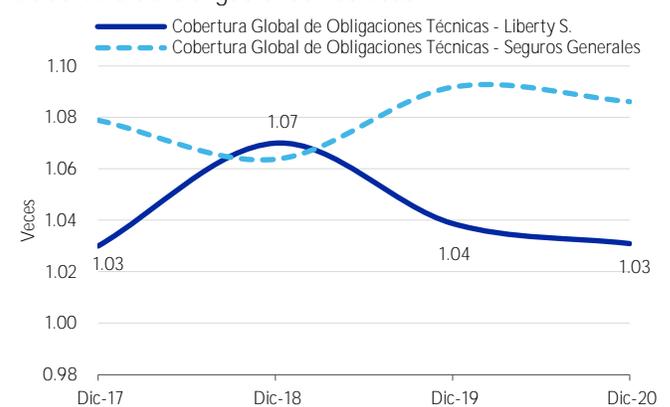
Rendimiento de las Inversiones



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: Moody's Local

Resultado Técnico

CRECIMIENTO ORGÁNICO DE LA COMPAÑÍA Y BAJOS NIVELES DE SINIESTRALIDAD, PERMITEN ALCANZAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO

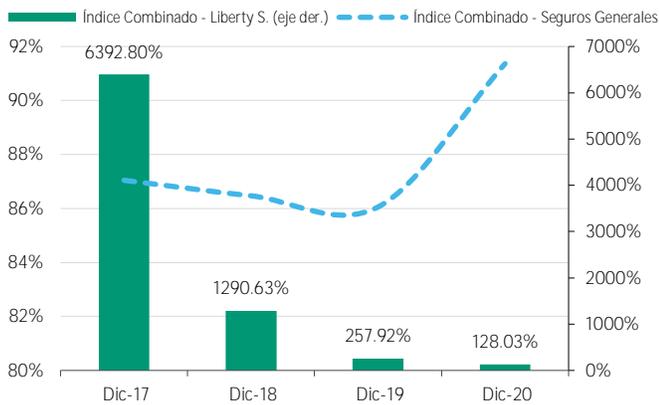
Al 31 de diciembre de 2020, el resultado técnico bruto de Liberty exhibió un significativo aumento respecto al año anterior (+191.97%), al alcanzar S/6.2 millones, lo cual obedece a la mayor producción de primas ganadas netas y a los bajos niveles de siniestralidad retenida que mantiene la Compañía. De este modo, se observa que la principal contribución al resultado técnico bruto corresponde a la línea de Responsabilidad civil y Terremoto. Por su parte, el resultado técnico neto ascendió a S/3.4 millones, tras registrar ingresos técnicos netos asociados principalmente al recupero de cobranza dudosa. En tanto, el mayor resultado del portafolio de inversiones contrarrestó el aumento en gastos operativos, evidenciando la elevada estructura de costos que registra la Compañía. Según lo mencionado por la Gerencia, estos gastos comprenden desembolsos a las empresas del Grupo y a la Casa Matriz por los servicios que le brindan en torno a sus operaciones y por servicios de consultoría por terceros, cuyo incremento entre ejercicios se da en línea con la mayor escala de operaciones durante el ejercicio analizado. Al respecto, la Compañía estima una mejor eficiencia en otros gastos mediante el outsourcing de operaciones con empresas del Grupo. En esta línea, al cierre del ejercicio 2020, el índice combinado se mantiene elevado pero exhibe una tendencia decreciente respecto al ejercicio previo.

⁷ Instrumentos clasificados en las categorías AAA o AA (+/-) en caso cuenten con un plazo mayor a un año y en la categoría CP-1 (+/-) para títulos emitidos a plazo de un año o menos.

Cabe indicar que Liberty Seguros logró cumplir con las proyecciones planteadas a inicios del año, tras alcanzar el punto de equilibrio al cierre del ejercicio 2020, registrando un resultado neto de S/383 mil. En línea con ello, los indicadores de rentabilidad de Liberty Seguros, medidos como retorno promedio sobre el patrimonio (ROAE) y sobre los activos (ROAA) se tornan positivos pero aún en niveles inferiores al promedio del sistema de seguros (Gráfico 5).

Gráfico 4

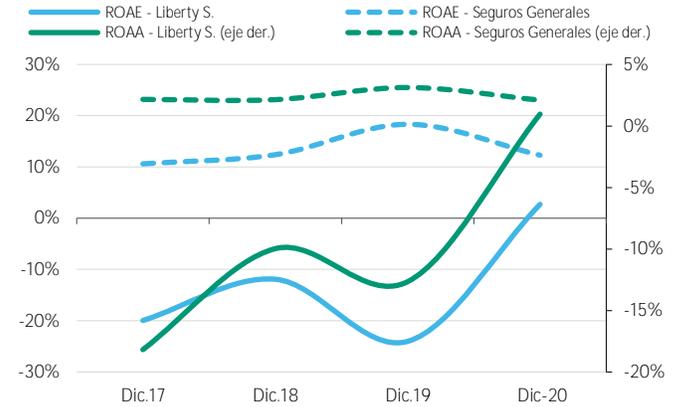
Evolución del Índice Combinado



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 5

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, Liberty Seguros / Elaboración: *Moody's Local*

Liquidez y Calce

AJUSTE EN LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, PERO SE MANTIENEN EN NIVELES ADECUADOS

Los activos corrientes de Liberty Seguros ascendieron a S/32.5 millones al 31 de diciembre de 2020, exhibiendo un importante incremento anual de 79.08%. Dicho comportamiento se explica, principalmente, por el aumento del activo por reservas técnicas a cargo de aseguradores (+S/8.3 millones respecto al 2019), el mismo que recoge la mayor producción de primas en el ejercicio analizado. Del mismo modo, se observa el aumento de cuentas por cobrar a coaseguradoras (+S/2.8 millones), que corresponden principalmente al saldo de primas por cobrar neto de siniestros pendientes de pago por coaseguros recibidos de tres compañías aseguradoras locales. Por su parte, los pasivos corrientes se elevaron en 97.46% anual, debido a la mayor constitución de reservas técnicas por siniestros así como al aumento de las cuentas por pagar a reaseguradores. En consecuencia, los indicadores de liquidez corriente y liquidez efectiva a la fecha de análisis se situaron en 1.39x y 0.22x, respectivamente, manteniéndose por encima del promedio obtenido por los pares, a pesar del ajuste presentado en los últimos 12 meses.

Solvencia

INDICADORES DE SOLVENCIA SE REDUCEN, PERO SE MANTIENEN POR ENCIMA DEL PROMEDIO DE SUS PARES

Al cierre de 2020, el patrimonio efectivo de Liberty Seguros totalizó S/17.0 millones (+64.10% respecto al cierre del ejercicio 2019) debido, principalmente, al aporte realizado por los accionistas (S/6.63 millones), así como por las ganancias obtenidas por primera vez, desde el inicio de sus actividades. De este modo, el patrimonio efectivo brinda una cobertura adecuada a los requerimientos patrimoniales y al endeudamiento de la Entidad (2.51x y 12.25x, respectivamente), situándose ambos indicadores por encima del promedio del sistema de Seguros Generales y por encima de lo registrado en el ejercicio previo (1.53x y 5.21x, respectivamente).

LIBERTY SEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	51,482	27,984	16,848	13,144
Caja y Bancos	5,180	3,854	2,092	1,735
inversiones	13,477	6,787	7,553	7,278
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros Netas	7,913	5,723	1,278	206
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores Netas	3,487	467	102	-
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	18,436	8,045	1,882	279
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	351	644	887	1,003
TOTAL PASIVO	33,680	17,511	3,702	1,164
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	8,846	5,767	918	303
Reservas técnicas por siniestros	12,537	4,139	777	47
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	9,029	5,348	1,294	270
TOTAL PATRIMONIO NETO	17,802	10,473	13,146	11,980
Capital social	23,580	16,950	16,950	14,250
Reserva legal	-	-	-	-
Ajustes en Patrimonio	447	130	(34)	4
Resultados acumulados	(6,224)	(6,608)	(3,770)	(2,275)

Fuente: SBS / Elaboración: *Moody's Local***Principales Partidas del Estado de Resultados**

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas	16,659	6,861	1,365	132
Primas Cedidas Netas	(10,404)	(4,422)	(910)	(69)
Primas Ganadas Netas	6,255	2,439	454	63
Siniestros Incurridos Netos	(97)	(330)	(19)	(2)
Resultado Técnico Bruto	6,158	2,109	435	61
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(2,945)	(1,426)	(277)	(51)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	221	(408)	22	(79)
Resultado Técnico	3,434	276	180	(69)
Resultado de Inversiones	838	(41)	279	(3)
Gastos de Administración Netos	(3,841)	(2,897)	(2,162)	(1,420)
Resultado Neto	383	(2,837)	(1,495)	(1,195)

Fuente: SBS / Elaboración: *Moody's Local*

LIBERTY SEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.51x	1.53x	1.97x	1.83x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	7.97x	5.21x	19.66x	22.00x
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.04x	1.07x	1.03x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.27x	0.92x	0.16x	0.02xx
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.89x	1.67x	0.28x	0.10x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Contable Promedio	0.01x	0.03x	0.00x	0.00x
Primas Retenidas* / Patrimonio Contable Promedio	0.45x	0.28x	0.05x	0.01x
Siniestralidad				
Siniestralidad Directa ^{(1)*}	41.11%	33.82%	29.94%	11.68%
Siniestralidad Total ^{(2)*}	41.11%	33.82%	29.94%	11.68%
Siniestralidad Cedida ^{(3)*}	66.67%	44.64%	37.57%	14.72%
Siniestralidad Retenida ^{(4)*}	1.25%	9.66%	3.26%	2.38%
Rentabilidad				
ROAE ^{(5)*}	2.71%	-24.03%	-11.90%	-19.95%
ROAA ^{(6)*}	0.96%	-12.66%	-9.97%	-18.18%
Resultado Técnico* / Primas Retenidas *	44.39%	8.08%	30.96%	-69.75%
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio	4.49%	-0.39%	3.12%	-0.03%
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas*	10.83%	-1.19%	47.94%	-3.36%
Liquidez				
Índice de liquidez corriente	1.39	1.53	2.21	3.06
Índice de liquidez efectiva	0.22	0.32	0.90	1.99
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos ^{(7)*}	39.07%	30.91%	22.25%	24.60%
Índice Combinado ^{(8)*}	128.03%	257.92%	1290.63%	6392.80%
Índice de Agenciamiento ^{(9)*}	14.87%	12.91%	10.61%	12.73%
Índice de Manejo Administrativo ^{(10)*}	88.71%	206.48%	1239.71%	6338.68%
Periodo promedio de cobro de primas	125	114	132	64
Periodo promedio de pago de siniestros	65	46	34	-
Primas Totales* / Número de personal	1,165	833	243	50

* 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 PE

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio), cálculo según Moody's Local PE

(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 Clasificación¹⁷

Liberty Seguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.20) ²⁷	Clasificación Actual (al 31.12.20)	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.

¹⁷ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas evaluaciones se encuentra disponible en la *página web de Moody's Local*.

²⁷ Sesión de Comité del 22 de setiembre de 2020, con información financiera.

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, 2019 y 2020 de Liberty de Seguros S.A., así como 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 de Clasificación de Compañías de Seguros Generales 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.

© 2021 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 SIMBOLOS 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 ALGUNO 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, DIFUNDIDA, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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 calificadas 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 calificadas 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.