

Liberty Seguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó la clasificación de Institución de Liberty Seguros S.A. en A. Lo anterior se fundamenta en:

Respaldo del grupo económico: Liberty Seguros tiene como principal accionista a Liberty Mutual Latam LLC (99.99%), quien a su vez es subsidiaria de Liberty Mutual Group Inc y Liberty Mutual Holding Company Inc. Tanto la *holding* como las subsidiarias tienen una clasificación de riesgo de fortaleza financiera de A por *Standard and Poor's*, lo que refleja su solidez financiera. Cabe señalar que Liberty Mutual Group Inc es la octava aseguradora global más grande de propiedad y accidentes según primas brutas suscritas (2023). Asimismo, ocupó el puesto 87 del *Fortune* 100 de las corporaciones más grandes de EE.UU., en términos de ingresos (2023) y tiene presencia en Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico.

Sólida solvencia patrimonial: La Compañía cuenta con un patrimonio holgado para su escala de operaciones actual y para los requerimientos de crecimiento próximos. Esta holgura se compara favorablemente con la media del sistema de seguros generales y con sus pares directos. En este sentido, a junio 2024, el Indicador de Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales ascendió a 2.15x, ligeramente menor a su promedio (2019-2023: 2.17x) pero mayor al promedio del sistema en los últimos cinco años (1.36x).

Riesgo técnico y de contraparte acotado: Los rubros que suscribe mayormente Liberty (Fianzas, Cauciones y Responsabilidad Civil: 82% de la suscripción en el primer semestre del 2024) suelen tener una siniestralidad muy acotada. Adicionalmente, la siniestralidad en sus otros rubros (Multiseguros, Terremoto, Todo Riesgo Contratistas y Transportes) se ha mantenido históricamente por debajo de la media del sistema en virtud de su enfoque Técnico y de Ingeniería en la suscripción. A lo anterior, se debe agregar que el modelo de negocio de Liberty Seguros en Perú reasegura el 100% del primaje a través de Liberty Mutual Insurance Company (subsidiaria de Liberty Mutual Holding Company Inc). Esta cobertura se realiza mediante contratos de reaseguro automático y facultativo, sin necesidad de intermediarios. Así, la Compañía mantiene una siniestralidad retenida muy baja (consistentemente menor que el promedio de sus competidores).

Reversión de pérdidas acumuladas: En el 2020, Liberty Seguros consolidó sus operaciones al alcanzar el punto de equilibrio luego de tres años de actividad. A la fecha del presente informe, ha revertido el 100% de las pérdidas de años anteriores y la tendencia en sus resultados es favorable considerando su modelo de negocios, escala y riesgo limitado.

Acotada participación de mercado: Una de las principales limitantes de la clasificación es la escala actual de las operaciones de Liberty. Durante el primer semestre del 2024, la participación de la Compañía en el sistema asegurador fue de 0.32% (0.31% en el 2023). A nivel de seguros generales, la Compañía representaba el 0.70% (0.65% en el 2023). Si bien dicha escala permite una gestión pormenorizada de los riesgos suscritos, se espera que esta participación se vaya incrementando en línea con el potencial de los segmentos que atiende y con la capacidad que le permite su holgura patrimonial.

Rating	Actual	Anterior
Institución	A	A

Con información financiera no auditada a junio 2024.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 16/09/2024 y 29/05/2024.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(\$/ MM)	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Activos	131	171	140	174
Patrimonio	21	22	21	25
Primas Totales	52	63	30	34
Primas Ganadas Netas	19	22	10	11
Utilidad Neta	2	1	0	3
ROAA (%)	1.3%	0.7%	0.4%	3.3%
ROAE (%)	7.8%	4.9%	2.3%	23.5%
Ratio Combinado (%)	82.8%	93.9%	97.9%	69.9%

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

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas de Seguros (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

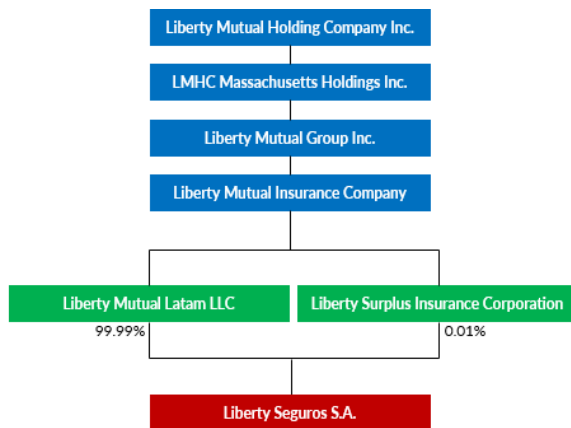
T. (511) 444 5588

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

En el corto plazo, la Clasificadora no ha considerado escenarios de mejora del *rating*. No obstante, una acción negativa de la clasificación se podría dar en caso se presente un cambio en el perfil crediticio de su vinculada (Liberty Mutual Insurance Company) con quien, además, lleva a cabo la gestión de reaseguros, dado que el *rating* de Liberty Seguros se encuentra altamente ligado a esta. Asimismo, un menor respaldo de su vinculada principal, un deterioro material de indicadores de desempeño técnico como un Ratio Combinado sostenidamente por encima de 95.0%, siniestralidad retenida creciente y por encima de 10.0% o liquidez corriente por debajo de 0.75x podrían gatillar una acción negativa de *rating*.

Perfil

Liberty Seguros S.A. tiene como principales accionistas a Liberty Mutual Latam LLC y Liberty Surplus Insurance Corporation, quienes poseen el 99.99% y el 0.01% de sus acciones representativas, respectivamente. A su vez, estas son subsidiarias de Liberty Mutual Holding Company Inc. La estructura accionarial de Liberty Seguros S.A. se muestra a continuación:



Fuente: Liberty Seguros

Liberty Mutual Holding Company Inc. es una empresa estadounidense con sede en Boston y opera desde el 1912, siendo la octava aseguradora global más grande de propiedad y accidentes según las primas brutas suscritas en 2023. Ocupó el puesto 87 en la lista *Fortune* 100 de las corporaciones más grandes de EE.UU., según los ingresos del 2023. Al cierre de junio 2024, Liberty Mutual mantiene presencia en más de 20 países de Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico. Asimismo, cuenta con dos líneas de negocio:

- **US Retail Markets:** Ofrece diversos productos de seguros generales a individuos y empresas tanto dentro como fuera de Estados Unidos. Durante el primer semestre del 2024, esta unidad de negocio representaba el 62% de las primas netas totales.
- **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. Durante el primer semestre del 2024, esta unidad de negocio representaba el 38% de las primas netas suscritas. Cabe señalar que Liberty Seguros compete en el mercado peruano mediante esta línea de negocio.

Asimismo, a junio 2024, Liberty Mutual cuenta con US\$164,799 MM en activos, US\$27,156 MM en patrimonio y generó utilidades por US\$2,252 MM en el primer semestre del 2024. Asimismo, cuenta con una calificación de riesgo internacional de fortaleza financiera de A, ratificada el 28 de febrero del 2024 por *Standard and Poor's* (S&P).

Es importante resaltar que, desde fines del 2023 e inicios del 2024, Liberty Mutual ha vendido parte de sus operaciones en Brasil, Chile, Colombia y Ecuador a Talanx Group, compañía alemana la cual forma parte de HDI. No obstante, la transacción solo incluye el negocio de seguros patrimoniales tradicionales de Liberty en Brasil, Chile y Colombia, pero no los de reaseguro facultativo, reaseguro de tratados y de fianzas, los cuales continúan operando en Brasil, Chile y Colombia.

Por su parte, Liberty Seguros S.A. es una empresa constituida en el Perú el 17 de junio del 2016 en los términos de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Organizada de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS), Ley N°26702. El 17 de marzo del 2016 la SBS autorizó, mediante Resolución SBS N°1542-2016, la organización de Liberty Seguros. Posteriormente, el 7 de diciembre del 2016 la SBS autorizó mediante Resolución SBS N°6400-2016 el funcionamiento como una empresa de seguros de ramos generales.

Posteriormente, el 8 de febrero del 2017, mediante Resolución SBS N°569-2017, la SBS autorizó a la Compañía la contratación significativa de su procesamiento de datos desde el exterior con la empresa Liberty Mutual Insurance Company. Luego, en el 2021, mediante Resolución SBS N°01272-2021, se amplió la autorización de funcionamiento de Liberty Seguros para emitir fianzas que garanticen obligaciones crediticias. Para efectos del cumplimiento de su objeto social, Liberty Seguros se encuentra facultada para realizar las operaciones y contratos necesarios para extender coberturas de riesgos mediante seguros generales en el Perú y, en general, desarrollar cualquier otra actividad relacionada con el objeto de conducir sus operaciones comerciales en todos los aspectos. La Compañía puede, además, actuar como agente comisionista, representante o factor para toda clase de empresas, realizando toda clase de actos mercantiles.

Estrategia

La estrategia de la Compañía se basa principalmente en:

- **Expertise en las "líneas de especialidad":** La Compañía participa en el mercado asegurador peruano con un modelo de negocio que aprovecha las sinergias con su casa matriz a nivel corporativo, asegurando tanto la mayor eficiencia operativa posible como la experiencia global de Liberty Mutual Group. La baja penetración y divulgación de productos de líneas comerciales, especialmente los llamados "líneas de especialidad", en el mercado peruano representa una oportunidad que la Compañía espera aprovechar. Liberty planea posicionarse ofreciendo productos y servicios personalizados, respaldados por la vasta experiencia de sus suscriptores, ingenieros y expertos

profesionales, quienes han desarrollado exitosamente este modelo en otros mercados.

- (ii) **Mantenimiento de una política de cero retención de siniestros:** El plan de negocio de Liberty Seguros se basa en un modelo de cero retención de riesgos a nivel local, transfiriendo éstos a su casa matriz, la cual cuenta con una sólida fortaleza financiera, que se traduce en mayor estabilidad para la Compañía y ventajas competitivas que favorecen su expansión.
- (iii) **Aprovechamiento de la experiencia de Liberty Mutual, tanto en seguros generales como en la región:** La Compañía emplea un modelo de negocios acorde con los lineamientos de su casa matriz, la cual cuenta con una experiencia de más de 100 años en el negocio, estando presente en distintos países de la región como Chile, Brasil o México. Así, la estrategia de Liberty Seguros consiste en aprovechar la especialidad en los nichos de negocio en los que se encuentra para impulsar su crecimiento, contando con el *know-how* de su casa matriz.

Análisis financiero

Producción y siniestralidad

En el primer semestre del 2024, Liberty registró primas netas por S/ 33.8 MM (+10.8% respecto del primer semestre del 2023). Lo anterior se produjo en línea con el crecimiento de la producción de primas netas del negocio de Cauciones y Fianzas (+50.4%) y en Responsabilidad Civil (+1.9%), las cuales explican el 82.0% del total de producción neta en el primer semestre del 2024 (66.6% en el primer semestre del 2023). Cabe señalar que el incremento en la producción de primas de Fianzas se explica por la estrategia de enfoque y especialización de Liberty en dicho rubro.

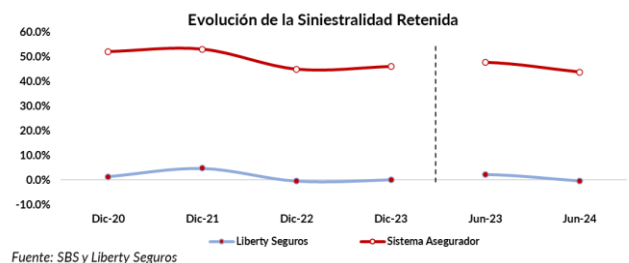
En el primer semestre del 2024, la producción de cauciones y fianzas del Sistema alcanzó los S/ 254.4 MM y representó el 2.4% del mercado de seguros, así como el 7.1% de los Ramos Generales (2.3% y 6.6% en el primer semestre del 2023, respectivamente).

Respecto al *mix* de primas de Liberty, en el primer semestre del 2024, el 64.6% de la cartera suscrita se componía de Fianzas. Por otro lado, el 17.4% de las primas suscritas por la Compañía pertenecen al ramo de Responsabilidad Civil, en tanto que el 6.2% corresponde al ramo de Terremotos. Por su parte, el 11.8% restante corresponde a los ramos de Multiseguros, Transportes, Todo Riesgo para Contratistas y Montaje contra todo Riesgo.

Paralelamente, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 35.2% en el primer semestre del 2024, superior a lo registrado en el mismo periodo del 2023 (34.8%) pero muy por debajo del 76.1% mostrado en el Sistema.

Es importante resaltar que, como parte de su modelo de negocios, Liberty cede el 100%, con lo cual, según la normativa local, las comisiones que la Compañía recibe de la matriz por la cesión del negocio se registran como primas retenidas.

Por su parte, respecto del índice de siniestralidad retenida (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un ratio de -0.5% (43.6% para el Sistema), en línea con el modelo de negocios de Liberty de cero retención de riesgos a nivel local, mediante la cesión de siniestros a su matriz.



Por otro lado, como se mencionó previamente, el modelo de negocios permite a Liberty aprovechar sinergias con su casa matriz a nivel corporativo, de forma tal que no solo obtiene mayor eficiencia operativa sino también se beneficia de la experiencia de Liberty Mutual Group en su negocio global. Ello le permite a la Compañía una rápida respuesta en la cotización, suscripción y formalización del seguro, así como en la atención de siniestros. En ese sentido, la Clasificadora considera que estas ventajas facilitan el crecimiento saludable de la Compañía en tanto mantenga un vínculo con la casa matriz.

Resultados

Los mayores resultados de Liberty en el primer semestre del 2024 fueron impulsados principalmente por el mayor primaje y el mayor resultado de inversiones, aumentando en 11.7x respecto del primer semestre del 2023.

Al cierre del primer semestre del 2024, la producción neta de primas de la Compañía mostró un incremento de 10.8% respecto al año anterior, en línea con el incremento del primaje de Fianzas. Por otro lado, el índice de siniestralidad anualizado registró un deterioro, pasando, de 24.3% en el primer semestre del 2024, a 40.9% en el mismo periodo del 2023.

Esto se debe a que, en el primer semestre del 2023, se registró un ingreso por siniestros de primas cedidas mayor a los siniestros incurridos durante el periodo en el ramo de Fianzas, con lo cual, los siniestros totales en dicho ramo fueron de -S/ 5.2 MM en el periodo mencionado (S/ 6.7 MM en el primer semestre del 2024).



En el primer semestre del 2024, Liberty generó primas totales en el ramo de Caucciones y Fianzas por S/ 21.8 MM (S/ 14.5 MM en el mismo periodo del 2023), de las cuales cedió el 64.8%, cifra muy similar a la registrada en el primer semestre del 2023 (64.6%). Asimismo, en el ramo de Responsabilidad Civil, Liberty generó primas por S/ 5.9 MM (+1.9% respecto del primer semestre del 2023), cediendo el 63.0%. De manera agregada, la prima ganada neta ascendió a S/ 11.2 MM (S/ 10.3 MM en el primer semestre del 2023).

Por otro lado, la Compañía registró siniestros totales por S/ 13.8 MM (+86.7% vs. primer semestre del 2023) e ingresos por siniestros cedidos por S/ 13.9 MM. De esta manera, Liberty generó un resultado técnico bruto de S/ 11.2 MM, mayor en 10.8% respecto al primer semestre del 2023.

Asimismo, la Compañía registró gastos técnicos netos por S/ 0.4 MM en el primer semestre del 2024, a comparación del mismo periodo del 2023 donde se registraron ingresos técnicos netos por S/ 0.2 MM. Así, el ratio combinado mostró una mejora considerable, al ubicarse en 69.9% al cierre del primer semestre del 2024 (97.9% en el mismo periodo del 2023).

De esta manera, el resultado técnico mostró un incremento de 16.5% (S/ 8.2 MM en el primer semestre del 2024 vs. S/ 7.0 MM en el mismo periodo del 2023).

En cuanto al margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en 24.8%, mayor al registrado en el primer semestre del 2023 (22.9%). Este incremento se debió, principalmente, a un mayor resultado técnico durante los primeros seis meses del 2024.

Por su parte, el resultado de inversiones aumentó de manera significativa (21.0x respecto del primer semestre del 2023), alcanzando una cifra de S/ 1.0 MM, debido, principalmente, a mayores ingresos financieros en línea con un mayor saldo promedio de inversiones y caja en el primer semestre del 2024.

Asimismo, se registró una ganancia por diferencia cambiaria (S/ 0.3 MM), a diferencia del primer semestre del 2023, en donde se registró una pérdida por S/ 0.4 MM. Esto es debido a que, en el primer semestre del 2024, se llevó a cabo un proceso intensivo de compra-venta de moneda extranjera para controlar las variaciones del tipo de cambio, lo que resultó en una ganancia cambiaria.

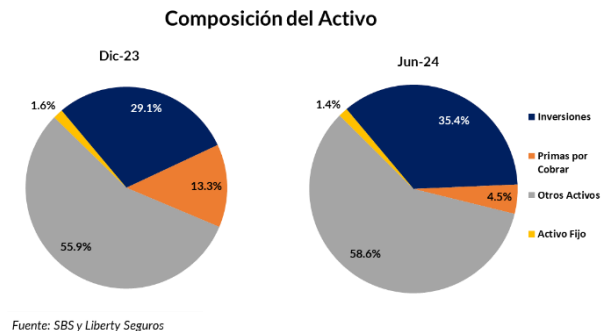
En contraste, en el primer semestre del 2023, dicha actividad fue menos intensiva. Además, considerando la caída en el tipo de cambio durante los primeros seis meses del 2023, la combinación de ambos factores resultó en una pérdida cambiaria en dicho periodo.

Por otro lado, los gastos administrativos disminuyeron en 17.4%. Esto se debe a que, en el primer semestre del 2023, la Compañía incurrió en gastos de personal no recurrentes, debido al cese y reemplazo de personal de Gerencia. De esta manera, se obtuvo un resultado de operación de S/ 3.4 MM, cifra muy superior a la registrada en el primer semestre del 2023 (S/ 0.2 MM).

Finalmente, en el primer semestre del 2024, la Compañía registró un resultado neto de S/ 2.8 MM, con lo cual, se obtuvo un ROAA y un ROAE de 3.3% y 23.5%, respectivamente (primer semestre del 2023: 0.4% y 2.3%, respectivamente).

Activos e inversiones

A junio 2024, el stock de activos de Liberty Seguros ascendió a S/ 173.6 MM (+1.8% respecto a diciembre 2023). El crecimiento se explica, principalmente, por un mayor saldo de caja e inversiones a largo plazo, mitigado parcialmente por menores cuentas por cobrar por primas y por reaseguro.



La caja de la Compañía se incrementó en 44.1% con respecto a diciembre 2023, explicado por el mayor volumen de operaciones en el primer semestre del 2024.

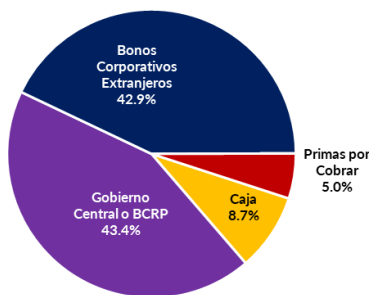
Cabe señalar que, a junio 2024, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 24.8% del total de activos (21.1% a diciembre 2023). Lo anterior se explica principalmente por el incremento de caja mencionado líneas arriba y, en menor medida, a un mayor nivel de inversiones.

En esa línea, a junio 2024, la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 0.81x (0.86x a diciembre 2023) y 0.27x (0.18x a diciembre 2023). Es importante resaltar que, en línea con las recomendaciones de la Sociedad Auditora Ernst & Young (EY), Liberty registra contablemente ciertos activos y pasivos tributarios en términos de su exigibilidad más probable. Bajo ese criterio, los ratios de liquidez corriente y efectiva ascenderían a 1.00x y 0.33x al cierre de junio 2024, respectivamente.

Asimismo, si bien el Sistema Asegurador mostró indicadores de 1.15x y 0.16x, respectivamente, es importante señalar que, debido a la acotada siniestralidad histórica de las líneas que suscribe y a la estrategia de reasegurar el 100% del primaje con su matriz, Liberty no requiere de niveles elevados de liquidez.

Al cierre de junio 2024, la Compañía contaba con un portafolio de Inversiones Elegibles Totales de S/ 62.6 MM. Por su parte, los Activos Elegibles Aplicados ascendieron a S/ 21.4 MM (S/ 21.9 MM a diciembre 2023). Este portafolio estuvo constituido en su mayoría por tesorería e instrumentos de renta fija (95.0%), dentro de los cuales el 100% cuenta con *Investment Grade*. Cabe señalar que el 5.0% del portafolio está compuesto por primas por cobrar (cuyo riesgo crediticio asociado se considera muy bajo), pero cuya liquidez relativa es diferente del resto del portafolio.

Composición de Inversiones
(Junio 2024)



Fuente: Liberty Seguros

Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de Liberty, establecida de acuerdo con las directrices de su empresa matriz, incluye parámetros conservadores en cuanto al riesgo crediticio, prioriza una adecuada proporción de liquidez para sus instrumentos y mantiene un estricto control sobre la duración de sus inversiones.

Asimismo, la Clasificadora estima que el perfil crediticio medio del portafolio de Liberty se sitúa alrededor de la categoría AA+/AAA(pe). Por otro lado, se observa una diversificación entre los riesgos locales e internacionales, con un 52.1% de las inversiones a nivel local (bonos soberanos y depósitos) y 42.9% en el extranjero (bonos corporativos).

Como se mencionó anteriormente, la porción del portafolio de inversiones destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 21.4 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 2.8 MM y una cobertura de obligaciones técnicas de 1.15x al cierre de junio 2024, superior al promedio del sistema (1.06x). La Clasificadora considera que el portafolio de inversiones de la Compañía es suficiente para respaldar las obligaciones técnicas de la misma.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
(A) Activos Elegibles Aplicados	11,314	20,593	20,068	20,984	21,918	21,408
(B) Obligaciones Técnicas	11,030	17,131	16,607	18,302	17,537	18,588
(B.1) Reservas Técnicas	3,130	7,252	6,049	6,303	5,657	6,475
(B.2) Primas Diferidas	1,139	2,228	2,205	2,264	1,898	1,608
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	5,009	5,667	6,187	7,211	7,394	7,782
(B.5) Fondo de Garantía	1,753	1,984	2,166	2,524	2,588	2,724
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	284	3,462	3,460	2,682	4,381	2,819
Ratio (A) / (B)	1.03	1.20	1.21	1.15	1.25	1.15

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

Reaseguros

El objetivo del reaseguro de Liberty es acceder a la capacidad de suscripción necesaria para realizar negocios de interés, reducir la volatilidad en las cifras técnicas y optimizar el uso del capital propio.

Durante los primeros años de operación, Liberty Seguros ha reasegurado hasta el 100% de las pólizas suscritas con su afiliada Liberty Mutual Insurance Company, estrategia que se mantiene a la fecha. Esta última es un reasegurador de primer nivel, que cuenta con una clasificación de fortaleza financiera de A por S&P. Esta empresa cumple con las condiciones establecidas en el Reglamento de la Compañía en cuanto a la selección de reaseguradores. De esta manera, se proporciona robustez crediticia y dinamismo al negocio.

En opinión de la Clasificadora, el esquema de reaseguro adoptado por la Compañía permite mitigar sustantivamente la exposición del patrimonio frente a desviaciones adicionales de siniestralidad que podrían debilitar los indicadores de solvencia.

Liberty Seguros - Principales Reaseguradores (Jun 2024)

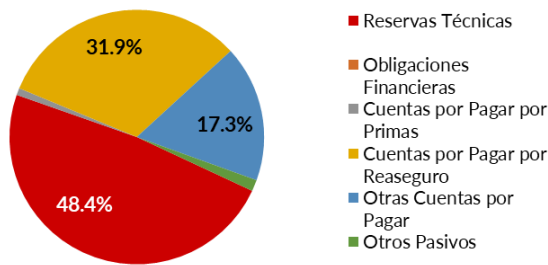
Reasegurador	País	Clasificación
Liberty Mutual Insurance Company	Estados Unidos	A

Fuente: S&P, Liberty Seguros

Apalancamiento y capitalización

Los niveles de Patrimonio de Liberty mantienen una evolución favorable, en línea con los resultados positivos de los últimos años. Además, durante el 2024, Liberty ha revertido el 100% de las pérdidas de años anteriores.

A junio 2024, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 148.3 MM, manteniendo un nivel relativamente estable al cierre del 2023 (S/ 148.1 MM). Es importante resaltar que las reservas técnicas se incrementaron en 5.9% pasando, de S/ 67.9 MM a diciembre 2023, a S/ 71.9 MM a junio 2024. Asimismo, éstas representan el 48.4% del pasivo a la fecha de análisis (45.8% a diciembre 2023).

Composición del Pasivo (Jun 24)


Fuente: SBS y Liberty Seguros

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 25.3 MM (S/ 22.4 MM a diciembre 2023). El aumento se explica, principalmente, por los resultados del primer semestre del 2024 (S/ 2.8 MM).

La Clasificadora considera que la Compañía cuenta con una razonable holgura patrimonial para el desarrollo de los negocios que suscribe. Asimismo, es importante señalar que, durante el 2024, Liberty Seguros ha revertido la totalidad de sus pérdidas acumuladas durante los primeros años de operación. De esta manera, se espera que la solvencia patrimonial de la Compañía se siga robusteciendo con una mayor escala de operaciones, dado el modelo de negocios que utiliza.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 5.9x a junio 2024 (6.6x en el 2023), en línea con un mayor nivel patrimonial. Cabe señalar que, hasta el 2020, la Compañía mantenía niveles de apalancamiento por debajo de 2.0x. A partir del 2021 y, en línea con el importante incremento en la producción de primas en los ramos de Cauciones y Fianzas, estos niveles se incrementaron en virtud de mayores reservas técnicas.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
(A) Patrimonio Efectivo	16,972	17,338	19,946	21,515	21,515	22,578
(B) Req. Patrimoniales	6,762	7,651	8,353	9,734	9,982	10,505
(B.1) Pat. de Solvencia	5,009	5,667	6,187	7,211	7,394	7,782
(B.2) Fondo de Garantía	1,753	1,984	2,166	2,524	2,588	2,724
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	2,131	7,875	5,830	3,729	9,676	2,651
(D) Patrimonio Requerido	6,762	7,875	8,353	9,734	9,982	10,505
Superávit 1 = (A) - (B)	10,211	9,687	11,593	11,781	11,533	12,073
Superávit 2 = (A) - (C)	14,842	9,462	14,116	17,786	11,839	19,927
Superávit 3 = (A) - (D)	10,211	9,462	11,593	11,781	11,533	12,073
Ratio (A) / (D)	2.51	2.20	2.39	2.21	2.16	2.15

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

A junio 2024, el indicador de cobertura de requerimientos patrimoniales de la Compañía fue de 2.15x, menor a la media de los últimos cinco años (2.17x), pero mayor al promedio del Sistema Asegurador (1.36x). Cabe señalar que el Patrimonio Efectivo de Liberty creció de manera

importante desde el 2019, en virtud del aporte de capital recibido por su matriz en el 2020 y a la generación de resultados positivos desde el 2021.

Finalmente, Apoyo & Asociados considera que el modelo de negocios de Liberty se sustenta en una sólida solvencia patrimonial con el respaldo directo de su matriz, lo que le permite significativas ventajas competitivas en los segmentos que suscribe. La Clasificadora espera que estos fundamentos se mantengan y que la gestión técnica del negocio siga evolucionando positivamente, de forma que su opinión se mantenga en el mediano plazo.

Resumen Financiero
Liberty Seguros
 (Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Caja y Bancos	5,180	16,572	13,363	20,691	23,540	33,916
Valores Negociables	3,293	815	9,108	9,165	12,509	9,217
Cuentas por Cobrar por Primas	7,913	9,838	10,823	6,722	11,478	3,904
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	3,487	15,220	5,765	5,995	11,233	3,976
Cuentas por Cobrar Diversas	12,611	25,593	39,450	40,626	50,311	51,371
Inversiones en Valores	10,184	16,336	13,378	12,613	13,641	18,379
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	351	273	215	581	2,717	2,513
Otros Activos	8,463	24,576	38,724	43,635	45,096	50,354
Activos Totales	51,482	109,222	130,826	140,028	170,525	173,631
Reservas Técnicas	21,565	45,390	60,241	60,750	67,861	71,854
Reservas por Siniestros	12,537	25,823	39,808	41,286	49,015	51,860
<i>Siniestros</i>	1,359	2,422	2,100	5,449	6,587	4,486
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	10,931	22,376	36,713	29,021	34,187	39,002
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	247	1,008	983	6,808	8,233	8,364
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	17	-	7	8	8
Reservas por Primas	9,029	19,568	20,433	19,464	18,847	19,994
<i>Riesgos en Curso</i>	9,029	19,568	20,433	19,464	18,847	19,994
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	1,218	3,337	2,304	1,599	2,373	1,308
Cuentas por Pagar por Reaseguro	8,846	25,153	26,991	34,178	49,133	47,353
Otras Cuentas por Pagar	828	13,463	18,356	19,638	26,786	25,701
Otros Pasivos	1,223	2,299	2,275	2,735	1,980	2,131
Pasivos Totales	33,680	89,641	110,166	118,900	148,132	148,347
Capital Pagado	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580
Reservas	-	-	-	-	-	-
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	447	(365)	(855)	(627)	(185)	(96)
Utilidad (Pérdida) Retenida	(6,224)	(3,634)	(2,065)	(1,825)	(1,002)	1,799
Patrimonio Total	17,802	19,581	20,660	21,127	22,393	25,284
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Primas Netas	16,659	31,326	50,581	30,680	64,092	33,087
Primas Totales	19,800	41,721	51,965	30,460	62,928	33,760
Ajustes de Reservas	(1,481)	(3,478)	828	(267)	259	(726)
Primas Cedidas	(12,064)	(25,779)	(33,987)	(19,852)	(41,668)	(21,871)
Primas Ganadas Netas	6,255	12,464	18,806	10,341	21,519	11,163
Siniestros Totales	(8,141)	(24,334)	(20,675)	(7,395)	(20,451)	(13,809)
Siniestro Cedidos	8,044	23,598	20,776	7,172	20,450	13,864
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(97)	(736)	101	(223)	(1)	55
Ajustes por Riesgos Catastróficos	-	2	5	4	3	0
Comisiones	(2,945)	(5,201)	(5,861)	(3,253)	(6,940)	(2,670)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	221	(457)	273	170	(114)	(353)
Resultado Técnico	3,434	6,073	13,325	7,038	14,466	8,197
Ingresos Financieros	283	262	455	436	722	702
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	555	815	(1,548)	(390)	(100)	281
Gastos de Administración	(3,841)	(4,238)	(9,130)	(6,907)	(13,025)	(5,702)
Resultado de Operación	431	2,912	3,102	178	2,063	3,477
Impuestos	(48)	(303)	(1,533)	62	(1,000)	(676)
Participaciones	-	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	383	2,609	1,569	240	1,063	2,801

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Desempeño (%)						
Participación de Mercado (% Primas Netas)	0.14%	0.24%	0.28%	0.31%	0.31%	0.32%
Índice de Retención	39.1%	38.2%	34.6%	34.8%	33.8%	35.2%
Índice de Siniestralidad Total	41.1%	58.3%	39.8%	24.3%	32.5%	40.9%
Índice de Siniestralidad Retenida	1.3%	4.6%	-0.6%	2.1%	0.0%	-0.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	34.3%	22.6%	28.8%	33.4%	31.7%	24.8%
Resultado Técnico / Primas Totales	17.3%	14.6%	25.6%	23.1%	23.0%	24.3%
Índice Combinado	89.0%	63.8%	82.8%	97.9%	93.9%	69.9%
Índice Operacional ^a	84.5%	61.7%	80.4%	93.7%	90.6%	63.7%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	4.5%	2.1%	2.4%	4.2%	3.4%	6.3%
ROAA	1.0%	3.2%	1.3%	0.4%	0.7%	3.3%
ROAE	2.7%	14.0%	7.8%	2.3%	4.9%	23.5%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo / Patrimonio (Veces)	1.9	4.6	5.3	5.6	6.6	5.9
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.7	2.3	2.4	2.8	3.6	3.0
Reservas / Pasivo (Veces)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	248.2%	268.6%	280.8%	292.5%	297.6%	312.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.44	0.67	0.93	0.99	1.00	0.94
Patrimonio / Activos (%)	34.6%	17.9%	15.8%	15.1%	13.1%	14.6%
Requerimientos Regulatorios (Veces)						
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	2.51	2.27	2.39	2.21	2.16	2.15
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	7.97	2.20	3.42	5.77	2.22	8.52
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.03	1.20	1.21	1.15	1.25	1.15
Inversiones y Liquidez						
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.39	0.38	0.37	0.49	0.53	0.60
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.87	0.74	0.60	0.70	0.73	0.86
Liquidez Corriente (Veces)	1.39	1.00	0.90	0.86	0.86	0.81
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.24	0.15	0.21	0.18	0.27
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.7%	0.2%	0.2%	0.4%	1.6%	1.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	145.9	86.1	76.0	40.3	66.6	21.1

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

^b Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

^c Inversiones = Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

Antecedentes

Emisor:	Liberty Seguros S.A.
Domicilio legal:	Avenida República de Colombia 717 – San Isidro – Lima
RUC:	20601127602
Teléfono:	(01) 321 3450

Relación de directores*

Ivo Nijenhuis	Presidente del Directorio
Nicholas Young Kyu Kim	Director
Alfredo Eloy Gastón Llosa Carrión	Director
Manuel Augusto Moreno	Director
Gonzalo Federico Valdez Carrillo	Director Independiente

Relación de ejecutivos*

Daniel Ismael Chavez Velez	Gerente General
Diego Escalante Arrunátegui	Gerente de Cumplimiento
Guillermo Orihuela Rafael	Gerente Comercial
Edson Julian Rojas Taype	Gerente de Riesgos
Jennifer Estefania Rosado Samaniego	Gerente de Auditoría Interna
Marie Lis Angélica Denise Crosby	Gerente de Siniestros

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Liberty Mutual Latam LLC	99.99%
Liberty Surplus Insurance Corporation	0.01%

(*) Nota: Información a junio 2024

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para Liberty Seguros S.A.:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.