

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 directas 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 era la séptima aseguradora global más grande de propiedad y accidentes según primas brutas suscritas (2024). Asimismo, ocupó el puesto 91 del *Fortune* 100 de las corporaciones más grandes de EE.UU., en términos de ingresos (2024) 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 2025, el Indicador de Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales ascendió a 1.77x, menor a su promedio (2020-2024: 2.26x) pero mayor al promedio del Sistema Asegurador (1.36x). Cabe señalar que la Compañía tiene como objetivo mantener un ratio de Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales superior a 2.00x, con lo cual, se espera que los resultados del 2025 puedan capitalizarse de forma que se alcance dicho objetivo.

Riesgo técnico y de contraparte acotado: Los rubros que suscribe mayormente Liberty (Fianzas, Caucciones y Responsabilidad Civil: 88% de la suscripción en 1S25) suelen tener una siniestralidad 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. De esta manera, al cierre del 2024, ha revertido el 100% de las pérdidas de años anteriores. Así, manteniendo la tendencia favorable en sus resultados, la Clasificadora esperaría que la aseguradora robustezca sus niveles patrimoniales, en línea con el crecimiento de la Compañía.

Acotada participación de mercado: Una de las principales limitantes de la clasificación es la escala actual de las operaciones de Liberty. Durante el 1S25, la participación de la Compañía en el Sistema Asegurador fue de 0.37% (0.32% en el 1S24). A nivel de Seguros Generales, la Compañía representaba el 0.87% (0.70% en el 1S24). 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 2025.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 17/09/2025 y 17/03/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
Activos	171	175	174	315
Patrimonio	22	25	25	31
Primas Totales	63	60	34	42
Primas Ganadas Netas	22	21	11	13
Utilidad Neta	1	2	3	6
ROAA (%)	0.7%	1.2%	3.3%	4.5%
ROAE (%)	4.9%	9.1%	23.5%	39.8%
Ratio Combinado (%)	93.9%	84.6%	69.9%	53.9%

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



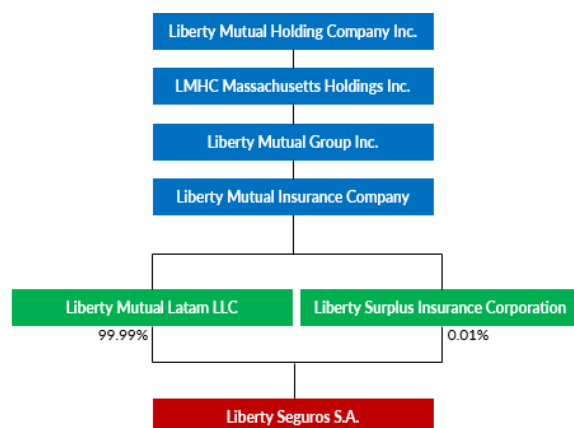
¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

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 séptima aseguradora global más grande de propiedad y accidentes según las primas brutas suscritas en 2024. Ocupó el puesto 91 en la lista *Fortune* 100 de las corporaciones más grandes de EE.UU., según los ingresos del 2024. Al cierre de junio 2025, 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. En el primer semestre del 2025, esta unidad de negocio representaba el 59% 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. En el primer semestre del 2025, esta unidad de negocio representaba el 41% de las primas netas suscritas. Cabe señalar que Liberty Seguros compite en el mercado peruano mediante esta línea de negocio.

Asimismo, a junio 2025, Liberty Mutual cuenta con US\$173,933 MM en activos, US\$34,853 MM en patrimonio y generó utilidades por US\$2,879 MM en el primer semestre del 2025. Asimismo, cuenta con una calificación de riesgo internacional de fortaleza financiera de A, ratificada el 8 de noviembre 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.

Asimismo, a inicios de marzo 2025, Liberty Mutual acordó vender sus operaciones en Tailandia y Vietnam a Chubb Limited. La venta incluye a LMG Insurance Public Company Limited, una de las diez principales aseguradoras de automóviles y riesgos no vida en Tailandia, y a Liberty Insurance Limited, la principal aseguradora minorista extranjera de automóviles en Vietnam. A la fecha, la venta de la operación de Tailandia se ha cerrado, mientras que la de Vietnam se espera cerrar en 2026, sujeto a ciertas condiciones regulatorias.

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 Orgánica 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

En el primer semestre del 2025, las Primas Netas crecieron 8.2%, impulsadas principalmente por los Ramos de Vida, los mismos que han ganado mayor protagonismo dentro del Sistema gracias al buen dinamismo de productos de ahorro de largo plazo. Sin embargo, el aumento de la competencia y de los gastos operativos redujo los márgenes, llevando a una caída en los resultados netos del sistema asegurador. A pesar de ello, el Sistema mantiene niveles de rentabilidad adecuados y sólidos indicadores de cobertura y solvencia, los mismos que ha mantenido en los últimos años.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador para el cierre del 2025, en línea con un entorno macroeconómico favorable, el sólido crecimiento del primaje y la solidez en los índices de solvencia y coberturas. Sin embargo, persisten riesgos por la incertidumbre política y eventuales reformas al Sistema de Pensiones. A su vez, destacan oportunidades en digitalización, nuevos productos y alianzas con la banca para profundizar el mercado (para mayor detalle del Sistema, ver Outlook del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el primer semestre del 2025 (1S25), Liberty registró primas netas por S/ 41.9 MM, lo que representa un incremento de 24.2% respecto del primer semestre del 2024 (1S24). Lo anterior se produjo en línea con el aumento en la producción de las líneas de Caucciones y Fianzas (+34.7%) y Responsabilidad Civil (+28.9%), los cuales explicaron el 88.2% del total de producción neta en el 1S25 (82.0% en el 1S24).

Asimismo, otras líneas de negocio también registraron un crecimiento en el 1S25, como las de Transportes, Todo Riesgo para Contratistas y Montaje contra Todo Riesgo. Cabe señalar que el incremento en la producción de primas de Fianzas se explica por la estrategia de especialización de Liberty en dicho rubro.

Por otro lado, Liberty registró una caída en la producción de primas netas de los negocios de Terremoto (-23.2%) y de Multiseguros (-60.3%), las cuales explicaban el 5.5% del total de producción neta del 1S25 (11.4% en el 1S24).

Es importante destacar que la Compañía ha decidido discontinuar temporalmente la suscripción de pólizas de Multiseguros, como parte de una estrategia orientada a focalizar su gestión en el desarrollo y fortalecimiento en los segmentos de Caucciones y Fianzas.

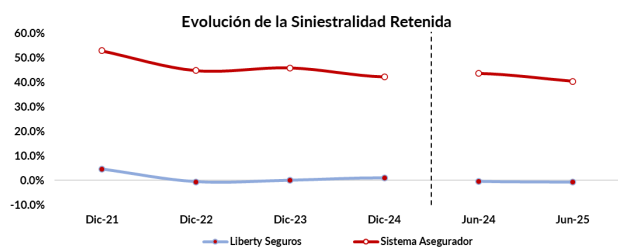
A nivel del Sistema Asegurador, es importante resaltar que, en el 1S25, la producción de Caucciones y Fianzas alcanzó los S/ 301.2 MM y representó el 2.6% del mercado de seguros, así como el 8.3% de los Ramos Generales (2.4% y 7.0% en el 1S24, respectivamente).

Respecto al *mix* de primas de Liberty, en el 1S25 el 70.1% de la cartera suscrita se componía de Fianzas. Por otro lado, el 18.1% de las primas suscritas por la Compañía pertenecen al ramo de Responsabilidad Civil, en tanto que el 4.8% corresponde al ramo de Transportes. Por su parte, el 10.1% restante corresponde a los ramos de Terremoto, Multiseguros, Todo Riesgo para Contratistas y Montaje contra Todo Riesgo.

Paralelamente, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 36.5% en el 2024, superior a lo registrado en el 2023 (34.0%) pero muy por debajo del 78.2% 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 -0.8% (40.6% 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.



Fuente: SBS y Liberty Seguros.

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

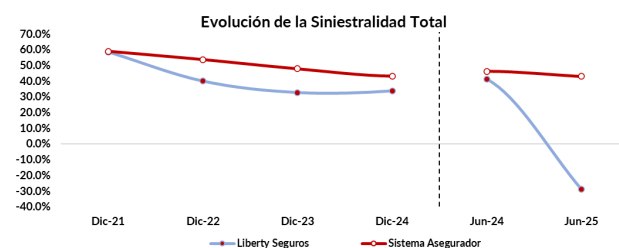
El mayor Resultado Técnico registrado en el 1S25 (+15.0% vs. 1S24), aunado a un mayor Resultado de Inversiones (+160.5%) permitieron a Liberty lograr un resultado neto de S/ 5.6 MM, superior en 98.1% al 1S24.

Al cierre del 1S25, la producción neta de primas de la Compañía aumentó en 24.2% respecto al 1S24, debido principalmente al incremento en el primaje de Finanzas y Responsabilidad Civil.

En detalle, durante el 1S25, Liberty generó primas totales en el ramo de Cauces y Fianzas por S/ 29.4 MM (S/ 21.8 MM en el 1S24), de las cuales cedió el 60.7%, menor a lo registrado en el 1S24 (64.8%). Asimismo, en el ramo de Responsabilidad Civil, Liberty generó primas por S/ 7.6 MM (+28.9% respecto del 1S24), cediendo el 70.6%. De manera agregada, la prima ganada neta ascendió a S/ 13.2 MM, mayor a la registrada en el 1S24 (S/ 11.2 MM).

Por otro lado, la Compañía registró Siniestros Totales por -S/ 12.2 MM (-188.3% vs. 1S24), en línea con un ajuste en la metodología de constitución de reservas técnicas, lo que le permitió a la Compañía generar un extorno de reservas. En línea con lo anterior, Liberty tuvo egresos por Siniestros Cedidos por S/ 12.1 MM (-187.1% vs. 1S24). De esta manera, Liberty generó un Resultado Técnico Bruto de S/ 13.3 MM, mayor en 18.3% respecto al 1S24 (S/ 11.2 MM).

En línea con el ajuste en la metodología de constitución de reservas y, consecuentemente, el extorno de una parte de las mismas reflejado en los Siniestros Totales, el índice de siniestralidad anualizado pasó, de 40.9% en el 1S24, a -29.1% en el 1S25.



Fuente: SBS y Liberty Seguros.

Por su parte, en el 2024, la Compañía registró comisiones sobre primas de seguros netas por S/ 3.3 MM, mayores en 23.5% respecto del 1S24 (S/ 2.7 MM). Asimismo, Liberty registró gastos técnicos netos por S/ 0.5 MM en el 1S25, mayores a los S/ 0.4 MM registrados en el 1S24.

De esta manera, el resultado técnico mostró un incremento de 15.0% (S/ 9.4 MM en el 1S25 vs. S/ 8.2 MM en el 1S24). Además, el ratio combinado mostró una mejora, al ubicarse en 53.9% al cierre del 1S25 (69.9% en el 1S24).

En cuanto al margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en 27.2%, mayor al registrado en el 1S24 (24.8%). Este incremento se debió, principalmente, a un mayor resultado técnico durante el 1S25.

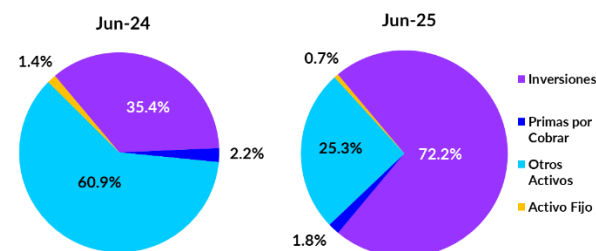
Por su parte, el resultado de inversiones aumentó en 160.5% respecto del 1S24, alcanzando una cifra de S/ 2.6 MM. Este incremento se encuentra asociado, principalmente, a mayores ingresos financieros por los depósitos que corresponden a las comisiones devengadas por las fianzas de Garantías Financieras (contragarantías), de acuerdo con la Resolución SBS N° 00332-2023, la cual entró en vigor en el 2024, en donde se establecen disposiciones para el tratamiento contable y prudencial para los seguros de crédito, de caución y de fianzas.

Respecto de los gastos administrativos, cabe resaltar que estos se presentan netos de ingresos por otros servicios (en el caso de Liberty, la Compañía suscribió contratos con su matriz por servicios de tecnología, ingeniería, entre otros). Así, los gastos administrativos de Liberty cayeron en 10.5% respecto del 1S24, en línea con mayores ingresos por los servicios de la matriz. De esta manera, se obtuvo un Resultado de Operación de S/ 6.9 MM, cifra superior a la registrada en el 1S24 (S/ 3.5 MM).

Finalmente, en el 1S25, la Compañía registró un resultado neto de S/ 5.6 MM, con lo cual, se obtuvo un ROAA y un ROAE de 4.5% y 39.8%, respectivamente (1S24: 3.3% y 23.5%, respectivamente).

Activos e Inversiones

A junio 2025, el stock de activos de Liberty Seguros ascendió a S/ 315.2 MM (+81.6% respecto a junio 2024). El crecimiento se explica, principalmente, por un mayor saldo de caja debido a la tesorería asociada a contragarantías líquidas recibidas e inversiones de largo plazo, lo que es mitigado parcialmente por menores cuentas por cobrar diversas.

Composición del Activo


Fuente: SBS y Liberty Seguros.

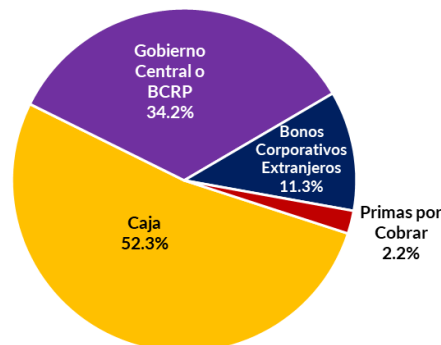
Cabe señalar que la caja de la Compañía se incrementó en 3.9x con respecto a junio 2024, en tanto que las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) se incrementaron en 3.0x y representaron el 54.7% del total de activos (24.8% a junio 2024).

En esa línea, a junio 2025, la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 0.86x (0.81x a junio 2024) y 0.64x (0.27x a junio 2025), respectivamente.

Asimismo, si bien el Sistema Asegurador mostró indicadores de 1.17x y 0.21x, 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 2025, la Compañía contaba con un portafolio de Inversiones Elegibles Totales de S/ 170.0 MM. Por su parte, los Activos Elegibles Aplicados ascendieron a S/ 138.1 MM (S/ 21.4 MM a junio 2024). Este portafolio estuvo constituido en su mayoría por tesorería e instrumentos de renta fija (97.8%), dentro de los cuales el 100% cuenta con *Investment Grade*. Cabe señalar que el 2.2% 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.

Cabe señalar que el importante incremento en los Activos Elegibles Aplicados se asocia principalmente a un mayor saldo de caja (S/ 72.2 MM a junio 2025 vs. S/ 1.9 MM a junio 2024) y a las mayores inversiones en instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno del Perú (S/ 47.3 MM a junio 2025 vs. S/ 9.3 MM a junio 2024), debido a las contragarantías líquidas generadas por el negocio de Cauciones y Fianzas, las mismas que se mantienen en las cuentas corrientes de Liberty.

**Composición de Inversiones
(Junio 2025)**


Fuente: Liberty Seguros

Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de Liberty, establecida de acuerdo con las directrices de su empresa matriz, incorpora criterios conservadores respecto al riesgo crediticio, prioriza una adecuada proporción de liquidez en sus instrumentos y mantiene un control riguroso 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+(pe)/AAA(pe). Por otro lado, se observa una ligera diversificación entre los riesgos locales e internacionales, con un 86.6% de las inversiones a nivel local (bonos soberanos y depósitos) y 11.3% en el extranjero (bonos corporativos), siendo la diferencia las Primas por Cobrar.

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/ 138.1 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 17.2 MM y una Cobertura de Obligaciones Técnicas de 1.14x al cierre de junio 2025, superior al promedio del Sistema (1.06x). Cabe señalar, desde el 2025, los Pasivos por Contragarantías forman parte del cómputo de las Obligaciones Técnicas, con lo cual, estas se incrementaron en 6.7x a junio 2025 vs. junio 2024.

Asimismo, la Clasificadora considera que el portafolio de inversiones de la Compañía tiene una magnitud suficiente para respaldar las obligaciones técnicas de la misma a la fecha de análisis.

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/ Miles)**

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
(A) Activos Elegibles Aplicados	20,593	20,068	21,918	21,408	22,317	138,053
(B) Obligaciones Técnicas	17,131	16,607	17,537	18,588	18,376	120,897
(B.1) Reservas Técnicas	7,252	6,049	5,657	6,475	5,768	7,535
(B.2) Pasivos por Contragarantías	-	-	-	-	-	98,983
(B.3) Primas Diferidas	2,228	2,205	1,898	1,608	1,125	1,032
(B.4) Práctica Insegura	-	-	-	-	-	-
(B.5) Patrimonio de Solvencia	5,667	6,187	7,394	7,782	7,025	9,320
(B.6) Fondo de Garantía	1,984	2,166	2,588	2,724	2,459	3,262
(B.7) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	2,000	765
(B.8) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	3,462	3,460	4,381	2,819	3,940	17,157
Ratio (A) / (B)	1.20	1.21	1.25	1.15	1.21	1.14

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 2025)		
Reasegurador	País	Clasificación
Liberty Mutual Insurance Company	Estados Unidos	A

Fuente: S&P, Liberty Seguros

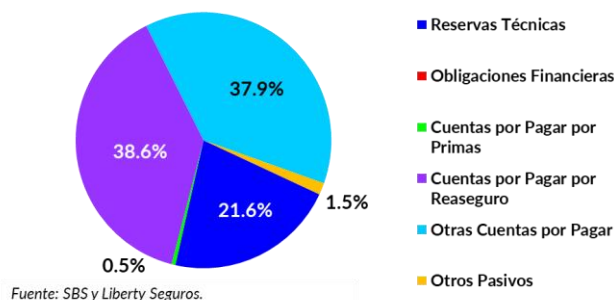
Apalancamiento y Capitalización

Liberty muestra una cobertura patrimonial robusta, consistente con el perfil de riesgo asumido en sus líneas de negocio. Dicha robustez se sustenta en los resultados positivos registrados en los últimos años, los cuales han permitido un crecimiento progresivo de su Patrimonio Efectivo.

A junio 2025, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 284.4 MM, superior en 91.7% respecto de junio 2024 (S/ 148.3 MM). El incremento obedece principalmente a: i) mayores cuentas por pagar diversas, asociadas al cambio metodológico en el registro de las contragarantías recibidas por las pólizas Cauciones y Fianzas, las cuales deben contabilizarse como Depósitos Recibidos en Garantía (+S/ 82.0 MM); y, ii) un aumento en las cuentas por pagar a reaseguradores (+S/ 62.3 MM), vinculado a un siniestro de importante relevancia ocurrido en el 2025, el mismo que se encuentra cedido en su totalidad.

Es importante resaltar que, en línea con lo mencionado anteriormente sobre la liberación de reservas técnicas, estas disminuyeron en 14.5%, pasando, de S/ 71.9 MM a junio 2024, a S/ 61.4 MM a junio 2025. Asimismo, estas representaban el 21.6% del pasivo a junio 2025 (48.4% a junio 2024).

Composición del Pasivo (Jun-25)



Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 30.9 MM (S/ 25.3 MM a junio 2024). El aumento se explica, principalmente, por los resultados del primer semestre del 2025 (S/ 5.6 MM).

La Clasificadora considera que la Compañía mantiene un nivel patrimonial holgado para respaldar el desarrollo de los negocios que suscribe. Cabe destacar que, en 2024, Liberty Seguros logró revertir por completo las pérdidas acumuladas en sus primeros años de operación. En este contexto, se proyecta que su solvencia patrimonial continúe fortaleciéndose a medida que incremente la escala de sus operaciones, en línea con el modelo de negocio que implementa.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 9.2x a junio 2025 (5.9x a junio 2024), en línea con mayores cuentas por pagar por los depósitos recibidos en garantía y a reaseguradores. 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-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
(A) Patrimonio Efectivo	17,338	19,946	21,515	22,578	22,578	23,580
(B) Req. Patrimoniales	7,651	8,353	9,982	10,505	11,484	13,346
(B.1) Pat. de Solvencia	5,667	6,187	7,394	7,782	7,025	9,320
(B.2) Fondo de Garantía	1,984	2,166	2,588	2,724	2,459	3,262
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	2,000	765
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	7,875	5,830	9,676	2,651	6,237	12,685
(D) Patrimonio Requerido	7,875	8,353	9,982	10,505	11,484	13,346
Superávit 1 = (A) - (B)	9,687	11,593	11,533	12,073	11,094	10,234
Superávit 2 = (A) - (C)	9,462	14,116	11,839	19,927	16,341	10,895
Superávit 3 = (A) - (D)	9,462	11,593	11,533	12,073	11,094	10,234
Ratio (A) / (B)	2.27	2.39	2.16	2.15	1.97	1.77
Ratio (A) / (C)	2.20	3.42	2.22	8.52	3.62	1.86
Ratio (A) / (D)	2.20	2.39	2.16	2.15	1.97	1.77

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

A junio 2025, el indicador de cobertura de requerimientos patrimoniales de la Compañía fue de 1.77x, menor a la registrada a junio 2024 (2.15x) y a la media de los últimos cinco años (2.26x), pero mayor al registrado por el Sistema Asegurador (1.36x). La disminución en este indicador se asocia a mayores requerimientos de Patrimonio de Solvencia y Fondo de Garantía debido al mayor volumen de operaciones de la Compañía frente a junio 2024 (+S/ 2.3 MM y +S/ 0.8 MM, respectivamente) y, en menor medida, a mayores requerimientos patrimoniales para cubrir el riesgo crediticio de sus operaciones (S/ 0.8 MM al cierre de junio 2025).

Cabe destacar que Liberty busca mantener un ratio de Patrimonio Efectivo / Req. Patrimoniales $\geq$ 2.00x. En esa línea, se espera que los resultados del 2025 se capitalicen con el fin de alcanzar dicho objetivo.

Asimismo, es importante señalar que el Patrimonio Efectivo de Liberty ha crecido 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 hasta la fecha.

Finalmente, Apoyo & Asociados considera que el modelo de negocios de Liberty se sustenta en una sólida solvencia patrimonial respaldada directamente por su matriz, lo que le otorga 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	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Caja y Bancos	5,180	16,572	13,363	23,540	33,916	26,753	164,658
Valores Negociables	3,293	815	9,108	12,509	9,217	9,755	7,765
Cuentas por Cobrar por Primas	7,913	9,838	10,823	11,478	3,904	5,906	5,777
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	3,487	15,220	5,765	11,233	3,976	7,837	5,671
Cuentas por Cobrar Diversas	12,611	25,593	39,450	50,311	51,371	54,061	38,985
Inversiones en Valores	10,184	16,336	13,378	13,641	18,379	19,071	55,067
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	351	273	215	2,717	2,513	2,333	2,122
Otros Activos	8,463	24,576	38,724	45,096	50,354	49,739	35,196
Activos Totales	51,482	109,222	130,826	170,525	173,631	175,455	315,241
Reservas Técnicas	21,565	45,390	60,241	67,861	71,854	70,246	61,440
Reservas por Siniestros	12,537	25,823	39,808	49,015	51,860	54,990	39,835
<i>Siniestros</i>	1,359	2,422	2,100	6,587	4,486	4,098	2,801
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	10,931	22,376	36,713	34,187	39,002	41,658	29,986
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	247	1,008	983	8,233	8,364	9,225	7,041
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	17	-	8	8	8	7
Reservas por Primas	9,029	19,568	20,433	18,847	19,994	15,256	21,606
<i>Riesgos en Curso</i>	9,029	19,568	20,433	18,847	19,994	15,256	21,606
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	1,218	3,337	2,304	2,373	1,308	1,740	1,381
Cuentas por Pagar por Reaseguro	8,846	25,153	26,991	49,133	47,353	45,631	109,688
Otras Cuentas por Pagar	828	13,463	18,356	26,786	25,701	30,867	107,654
Otros Pasivos	1,223	2,299	2,275	1,980	2,131	2,035	4,219
Pasivos Totales	33,680	89,641	110,166	148,132	148,347	150,520	284,381
Capital Pagado	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580
Reservas	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	447	(365)	(855)	(185)	(96)	216	590
Utilidad (Pérdida) Retenida	(6,224)	(3,634)	(2,065)	(1,002)	1,799	1,140	6,689
Patrimonio Total	17,802	19,581	20,660	22,393	25,284	24,935	30,860
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Primas Netas	16,659	31,326	50,581	64,092	33,087	63,616	34,688
Primas Totales	19,800	41,721	51,965	62,928	33,760	59,790	41,916
Ajustes de Reservas	(1,481)	(3,478)	828	259	(726)	168	(2,208)
Primas Cedidas	(12,064)	(25,779)	(33,987)	(41,668)	(21,871)	(38,468)	(26,558)
Primas Ganadas Netas	6,255	12,464	18,806	21,519	11,163	21,490	13,151
Siniestros Totales	(8,141)	(24,334)	(20,675)	(20,451)	(13,809)	(20,071)	(12,070)
Siniestro Cedidos	8,044	23,598	20,776	20,450	13,864	19,863	12,189
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(97)	(736)	101	(1)	55	(208)	118
Ajustes por Riesgos Catastróficos	-	2	5	3	0	0	1
Comisiones	(2,945)	(5,201)	(5,861)	(6,940)	(2,670)	(5,245)	(3,297)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	221	(457)	273	(114)	(353)	(1,097)	(544)
Resultado Técnico	3,434	6,073	13,325	14,466	8,197	14,940	9,428
Ingresos Financieros	283	262	455	722	702	3,110	5,215
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	(937)	(2,754)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	555	815	(1,548)	(100)	281	(557)	100
Gastos de Administración	(3,841)	(4,238)	(9,130)	(13,025)	(5,702)	(12,577)	(5,103)
Resultado de Operación	431	2,912	3,102	2,063	3,477	3,979	6,885
Impuestos	(48)	(303)	(1,533)	(1,000)	(676)	(1,837)	(1,335)
Participaciones	-	-	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	383	2,609	1,569	1,063	2,801	2,142	5,550

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Desempeño (%)							
Participación de Mercado (% Primas Netas)	0.14%	0.24%	0.28%	0.31%	0.32%	0.27%	0.37%
Índice de Retención	39.1%	38.2%	34.6%	33.8%	35.2%	35.7%	36.6%
Índice de Siniestralidad Total	41.1%	58.3%	39.8%	32.5%	40.9%	33.6%	28.8%
Índice de Siniestralidad Retenida	1.3%	4.6%	-0.6%	0.0%	-0.5%	1.0%	-0.8%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	34.3%	22.6%	28.8%	31.7%	24.8%	29.8%	20.0%
Resultado Técnico / Primas Totales	17.3%	14.6%	25.6%	23.0%	24.3%	25.0%	22.5%
Índice Combinado	89.0%	63.8%	82.8%	93.9%	69.9%	84.6%	53.9%
Índice Operacional ^a	84.5%	61.7%	80.4%	90.6%	63.7%	74.5%	35.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	4.5%	2.1%	2.4%	3.4%	6.3%	10.1%	18.7%
ROAA	1.0%	3.2%	1.3%	0.7%	3.3%	1.2%	4.5%
ROAE	2.7%	14.0%	7.8%	4.9%	23.5%	9.1%	39.8%
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo / Patrimonio (Veces)	1.9	4.6	5.3	6.6	5.9	6.0	9.2
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.7	2.3	2.4	3.6	3.0	3.2	7.2
Reservas / Pasivo (Veces)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.2
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	248.2%	268.6%	280.8%	297.6%	312.9%	321.3%	250.3%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.44	0.67	0.93	1.00	0.94	0.91	0.94
Patrimonio / Activos (%)	34.6%	17.9%	15.8%	13.1%	14.6%	14.2%	9.8%
Requerimientos Regulatorios (Veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	2.51	2.27	2.39	2.16	2.15	1.97	1.77
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	7.97	2.20	3.42	2.22	8.52	3.62	1.86
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.03	1.20	1.21	1.25	1.15	1.21	1.14
Inversiones y Liquidez							
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.39	0.38	0.37	0.53	0.60	0.52	2.81
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.87	0.74	0.60	0.73	0.86	0.79	3.70
Liquidez Corriente (Veces)	1.39	1.00	0.90	0.86	0.81	0.79	0.86
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.24	0.15	0.18	0.27	0.20	0.64
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.7%	0.2%	0.2%	1.6%	1.4%	1.3%	0.7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	145.9	86.1	76.0	66.6	21.1	36.1	25.2

^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 Chávez 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 2025

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.:

	Clasificación*
Rating de la Institución	Categoría A
Perspectiva	Estable

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 0.4% 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.