

Liberty Seguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A, se ratificó la clasificación de Fortaleza Financiera 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 diciembre 2025 el Indicador de Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales ascendió a 1.89x, menor a su promedio (2020-2024: 2.26x) pero mayor al promedio del Sistema Asegurador (1.29x). Cabe señalar que la Compañía tiene como objetivo mantener un ratio de Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales superior a 2.00x, por lo que la Clasificadora espera que los resultados del 2025 puedan capitalizarse y 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 2025) 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 espera que la aseguradora robustezca sus niveles patrimoniales, en línea con su crecimiento.

Acotada participación de mercado: Una de las principales limitantes de la clasificación es la escala actual de las operaciones de Liberty. Durante el 2025, la participación de la Compañía en el Sistema Asegurador fue de 0.27% (al igual que en el 2024). A nivel de Seguros Generales, la Compañía representaba el 0.66% (0.59% en el 2024). 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
Fortaleza Financiera	A	A

Con información financiera auditada a diciembre 2025.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 18/03/2026 y 17/09/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Activos	171	175	225
Patrimonio	22	25	34
Primas Totales	63	60	66
Primas Ganadas Netas	22	21	25
Utilidad Neta	1	2	9
ROAA (%)	0.7%	1.2%	4.5%
ROAE (%)	4.9%	9.1%	30.5%
Ratio Combinado (%)	93.9%	84.6%	65.1%

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



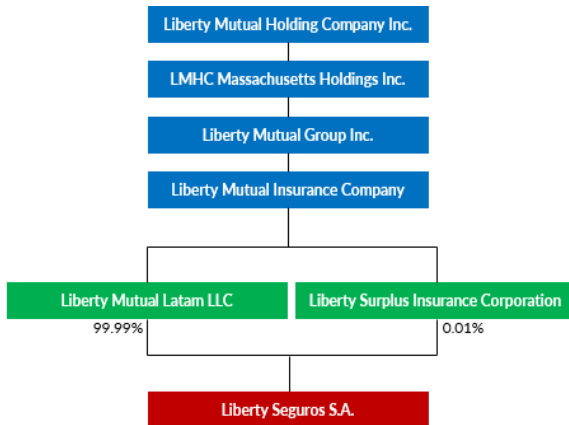
¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

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 diciembre 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 2025, esta unidad de negocio representaba el 61% 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 2025, esta unidad de negocio representaba el 39% de las primas netas suscritas. Cabe señalar que Liberty Seguros compite en el mercado peruano mediante esta línea de negocio.

Asimismo, a diciembre 2025, Liberty Mutual contaba con US\$178,163 MM en activos, US\$39,887 MM en patrimonio y generó utilidades por US\$6,792 MM en el 2025. Asimismo, cuenta con una calificación de riesgo internacional de fortaleza financiera de A, ratificada el 20 de noviembre del 2025 por *Standard and Poor's* (S&P).

Desde fines del 2023, Liberty Mutual ha venido desinvertiendo en parte de sus operaciones en América Latina, vendiendo su negocio de seguros patrimoniales tradicionales en Brasil, Chile y Colombia a Talanx Group (grupo al que pertenece HDI), manteniendo fuera de la transacción los negocios de reaseguro y fianzas. Asimismo, en marzo del 2025 acordó vender sus operaciones en Tailandia y Vietnam a Chubb Limited; la operación en Tailandia se cerró ese mismo año y la de Vietnam se concretó en 2026, tras cumplir las condiciones regulatorias correspondientes.

Por su parte, Liberty Seguros S.A. fue constituida en el Perú en junio del 2016 bajo la Ley N.º 26702, contando con la autorización de organización y funcionamiento de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ese mismo año para operar en Ramos Generales. Posteriormente, obtuvo autorización para tercerizar el procesamiento de datos con Liberty Mutual Insurance Company y, en 2021, amplió su permiso para emitir fianzas que respalden obligaciones crediticias. La Compañía está facultada para ofrecer seguros generales en el país y realizar actividades comerciales complementarias vinculadas a su objeto social.

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.
- 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.
- Aprovechamiento de la experiencia de Liberty Mutual, tanto en seguros generales como en la región:** La Compañía opera bajo los lineamientos de su casa matriz, que cuenta con una amplia trayectoria y presencia en la región. En el Perú, orienta su estrategia al crecimiento sostenido mediante la especialización en nichos de negocio, apoyándose en la experiencia y el respaldo técnico del grupo.

Análisis Financiero

En 2025, el primaje del Sistema Asegurador mantuvo la tendencia de crecimiento observada el año previo, impulsado principalmente por los Ramos de Vida y el dinamismo de los productos de ahorro de largo plazo. Si bien se registró una mejora en la siniestralidad y en el ratio combinado, el mayor pago de comisiones y el incremento de gastos administrativos presionaron los márgenes, generando una reducción en los resultados del sector. Pese a ello, el Sistema mantiene adecuados niveles de rentabilidad, así como sólidos indicadores de solvencia y cobertura.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador en el 2026, respaldada por un entorno macroeconómico favorable y el crecimiento sostenido del primaje, aunque persisten riesgos asociados a la incertidumbre política y eventuales cambios en el Sistema Previsional, junto con oportunidades en digitalización e innovación para fortalecer el mercado (para mayor detalle del Sistema, ver Outlook del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el 2025, Liberty registró primas netas por S/ 66.1 MM, lo que representa un incremento de 10.5% respecto del 2024. Lo anterior se produjo en línea con el aumento en la producción de las líneas de Caucciones y Fianzas (+21.5%) y Transportes (+15.6%), los cuales explicaron el 73.6% del total de producción neta en el 2025 (67.1% en el 2024).

Asimismo, otras líneas de negocio también registraron un crecimiento en el 2025, como la de Todo Riesgo para Contratistas, aunque dicho crecimiento fue acotado. 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 (-22.5%) y de Multiseguros (-50.9%), las cuales explicaban el 6.1% del total de producción neta del 2025 (10.1% en el 2024).

Es importante destacar que la Compañía ha decidido discontinuar 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 2025, la producción de Caucciones y Fianzas alcanzó los S/ 615.1 MM y representó el 2.6% del mercado de seguros, así como el 8.3% de los Ramos Generales (2.4% y 6.8% en el 2024, respectivamente).

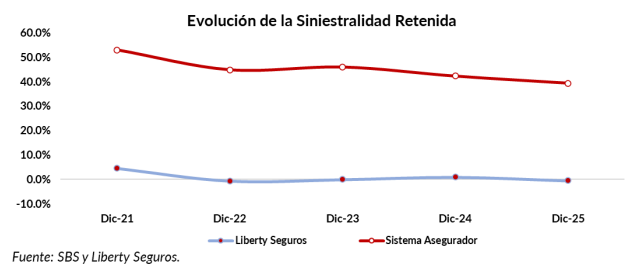
Respecto al mix de primas de Liberty, en el 2025 el 70.2% de la cartera suscrita se componía de Fianzas. Por otro lado, el 17.9% de las primas suscritas por la Compañía pertenecen al ramo de Responsabilidad Civil, en tanto que el 4.4% corresponde al ramo de Terremoto.

Por su parte, el 7.5% restante corresponde a los ramos de Transportes, Todo Riesgo para Contratistas, Multiseguros y Montaje Contra Todo Riesgo.

Paralelamente, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (Primas Retenidas / Primas Totales) de 37.2% en el 2025, superior a lo registrado en el 2024 (35.7%) pero muy por debajo del 80.4% 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% (39.3% 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

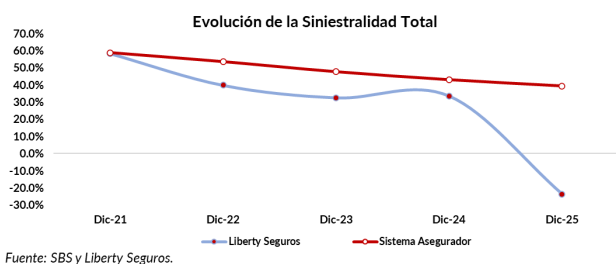
El mayor Resultado Técnico registrado en el 2025 (+30.9% vs. 2024), aunado a un mayor Resultado de Inversiones (+296.2%) permitieron a Liberty lograr un resultado neto de S/ 9.1 MM, superior en 322.6% al 2024.

En el 2025, la producción neta de primas de la Compañía aumentó en 10.5% respecto al 2024, debido principalmente al incremento en el primaje de Fianzas.

En detalle, durante el 2025 Liberty generó primas totales en el ramo de Caucciones y Fianzas por S/ 46.4 MM (S/ 38.2 MM en el 2024), de las cuales cedió el 60.4%, menor a lo registrado en el 2024 (63.4%). Asimismo, en el ramo de Responsabilidad Civil, Liberty generó primas por S/ 11.8 MM (S/ 11.9 MM en el 2024), cediendo el 68.9%. De manera agregada, la Prima Ganada Neta ascendió a S/ 25.0 MM, mayor a la registrada en el 2024 (S/ 21.5 MM).

Por otro lado, la Compañía registró Siniestros Totales por -S/ 15.7 MM (-178.1% vs. 2024), en línea con un ajuste en la metodología de constitución de reservas técnicas, lo que le permitió realizar un extorno de reservas. En línea con lo anterior, Liberty tuvo egresos por Siniestros Cedidos por S/ 15.6 MM (-178.3% vs. 2024). De esta manera, Liberty generó un Resultado Técnico Bruto de S/ 25.2 MM, mayor en 18.3% respecto al 2024 (S/ 21.3 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 33.6% en el 2024, a -23.7% en el 2025.



Por su parte, en el 2025, la Compañía registró comisiones sobre primas de seguros netas por S/ 4.9 MM, menores en 6.1% respecto del 2024 (S/ 5.2 MM). Asimismo, Liberty registró gastos técnicos netos por S/ 0.7 MM en el 2025, menores a los S/ 1.1 MM registrados en el 2024.

De esta manera, el Resultado Técnico mostró un incremento de 30.9% (S/ 19.6 MM en el 2025 vs. S/ 14.9 MM en el 2024). Además, el ratio combinado mostró una mejora, al ubicarse en 65.1% al cierre del 2025 (84.6% en el 2024).

En cuanto al Margen Técnico (Resultado Técnico / Prima Ganada Neta), este se situó en 78.1%, mayor al registrado en el 2024 (69.5%). Este incremento se debió, principalmente, a un mayor Resultado Técnico durante el 2025.

Por su parte, el Resultado de Inversiones aumentó en 296.2% respecto del 2024, alcanzando una cifra de S/ 6.4 MM. El incremento responde principalmente a mayores ingresos financieros por depósitos asociados a contragarantías, conforme a la Resolución SBS N° 00332-2023 vigente desde 2024, que regula el tratamiento contable y prudencial de estos seguros.

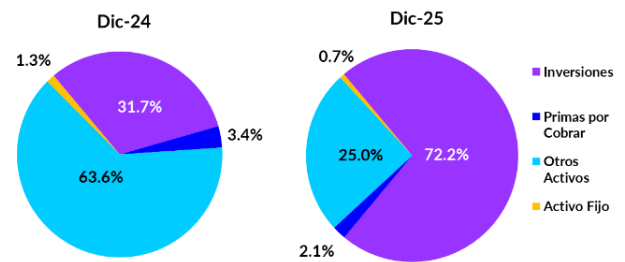
Respecto de los Gastos Administrativos, cabe resaltar que estos se presentan netos de ingresos por otros servicios (en el caso de Liberty, la Compañía suscribió contratos con su matriz por servicios de tecnología, ingeniería, entre otros). Así, los Gastos Administrativos de Liberty cayeron en 10.9% respecto del 2024, en línea con mayores ingresos por los servicios de la matriz, así como por menores gastos de personal y cargas diversas de gestión. De esta manera, se obtuvo un Resultado de Operación de S/ 14.8 MM, cifra superior a la registrada en el 2024 (S/ 4.0 MM).

Finalmente, en el 2025, la Compañía registró un resultado neto de S/ 9.1 MM, con lo cual, se obtuvo un ROAA y un ROAE de 4.5% y 30.5%, respectivamente (2024: 1.2% y 9.1%, respectivamente).

Activos e Inversiones

A diciembre 2025, el stock de activos de Liberty Seguros ascendió a S/ 225.1 MM (+28.3% respecto a diciembre 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



Cabe señalar que la caja de la Compañía se incrementó en 3.7x con respecto a diciembre 2024, en tanto que las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) se incrementaron en 3.4x y representaron el 54.7% del total de activos (20.8% a diciembre 2024).

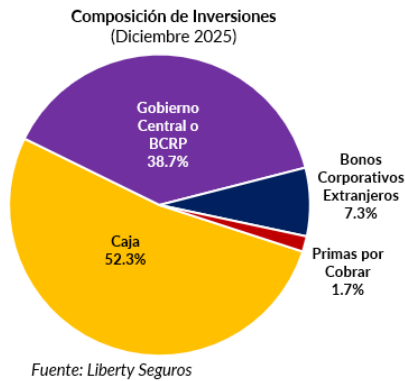
En esa línea, a diciembre 2025, la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 0.95x (0.79x a diciembre 2024) y 0.56x (0.20x a diciembre 2024), respectivamente.

Asimismo, si bien el Sistema Asegurador mostró indicadores de 1.23x y 0.22x, 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 diciembre 2025, la Compañía contaba con un portafolio de Inversiones Elegibles Totales de S/ 164.7 MM. Por su parte, los Activos Elegibles Aplicados ascendieron a S/ 137.3 MM (S/ 22.3 MM a diciembre 2024).

Este portafolio estuvo constituido en su mayoría por tesorería e instrumentos de renta fija (98.3%), dentro de los cuales el 100% es *Investment Grade*. Cabe señalar que el 1.7% 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/ 71.8 MM a diciembre 2025 vs. S/ 1.8 MM a diciembre 2024) y a las mayores inversiones en instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno del Perú (S/ 53.2 MM a diciembre 2025 vs. S/ 9.2 MM a diciembre 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.



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 relativa concentración geográfica de los riesgos, con un 91.0% de las inversiones a nivel local (bonos soberanos y depósitos) y 7.3% 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/ 137.3 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 14.9 MM y una Cobertura de Obligaciones Técnicas de 1.12x al cierre de diciembre 2025, superior al promedio del Sistema (1.06x). Cabe señalar que, 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 diciembre 2025 vs. diciembre 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	Dic-24	Dic-25
(A) Activos Elegibles Aplicados	20,593	20,068	21,918	22,317	137,284
(B) Obligaciones Técnicas	17,131	16,607	17,537	18,376	122,365
(B.1) Reservas Técnicas	7,252	6,049	5,657	5,768	4,701
(B.2) Pasivos por Contragarantías	-	-	-	-	104,514
(B.3) Primas Diferidas	2,228	2,205	1,898	1,125	660
(B.4) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.5) Patrimonio de Solvencia	5,667	6,187	7,394	7,025	8,764
(B.6) Fondo de Garantía	1,984	2,166	2,588	2,459	3,068
(B.7) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	2,000	657
(B.8) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	3,462	3,460	4,381	3,940	14,919
Ratio (A) / (B)	1.20	1.21	1.25	1.21	1.12

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

Fuente: S&P, Liberty Seguros

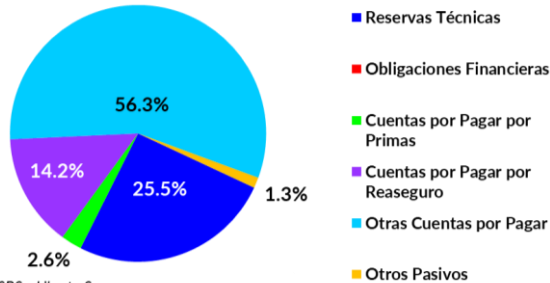
Apalancamiento y Capitalización

Liberty presenta una sólida cobertura patrimonial, acorde con el nivel de riesgo asociado a sus líneas de negocio. Esta fortaleza se explica por los resultados favorables obtenidos en los últimos años, los mismos que han impulsado un incremento sostenido de su Patrimonio Efectivo.

A diciembre 2025, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 190.6 MM, superior en 26.6% respecto de diciembre 2024 (S/ 150.5 MM). El incremento obedece principalmente a 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/ 76.5 MM).

Es importante resaltar que, en línea con lo mencionado anteriormente sobre la liberación de reservas técnicas, estas disminuyeron en 30.9%, pasando de S/ 70.2 MM a diciembre 2024, a S/ 48.5 MM a diciembre 2025. Asimismo, estas representaban el 25.5% del pasivo a diciembre 2025 (46.7% a diciembre 2024).

Composición del Pasivo (Dic-25)



Fuente: SBS y Liberty Seguros.

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 34.5 MM (S/ 24.9 MM a diciembre 2024). El aumento se explica, principalmente, por los resultados del 2025 (S/ 9.1 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 5.5x a junio 2025 (6.0x a diciembre 2024), en línea con un crecimiento patrimonial importante. 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 Caucciones y Fianzas, estos niveles se incrementaron en virtud de mayores reservas técnicas.

A diciembre 2025, el indicador de cobertura de requerimientos patrimoniales de la Compañía fue de 1.89x, menor a la registrada a diciembre 2024 (1.97x) y a la media de los últimos cinco años (2.26x), pero mayor al registrado por el Sistema Asegurador (1.29x). 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 diciembre 2024 (+S/ 1.7 MM y +S/ 0.6 MM, respectivamente).

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.

Requerimientos Patrimoniales (En S/ Miles)

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(A) Patrimonio Efectivo	17,338	19,946	21,515	22,578	23,580
(B) Req. Patrimoniales	7,651	8,353	9,982	11,484	12,489
(B.1) Pat. de Solvencia	5,667	6,187	7,394	7,025	8,764
(B.2) Fondo de Garantía	1,984	2,166	2,588	2,459	3,068
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	2,000	657
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	7,875	5,830	9,676	6,237	4,534
(D) Patrimonio Requerido	7,875	8,353	9,982	11,484	12,489
Superávit 1 = (A) - (B)	9,687	11,593	11,533	11,094	11,091
Superávit 2 = (A) - (C)	9,462	14,116	11,839	16,341	19,046
Superávit 3 = (A) - (D)	9,462	11,593	11,533	11,094	11,091
Ratio (A) / (B)	2.27	2.39	2.16	1.97	1.89
Ratio (A) / (C)	2.20	3.42	2.22	3.62	5.20
Ratio (A) / (D)	2.20	2.39	2.16	1.97	1.89

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

Resumen Financiero
Liberty Seguros
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Caja y Bancos	16,572	13,363	23,540	26,753	99,139
Valores Negociables	815	9,108	12,509	9,755	24,020
Cuentas por Cobrar por Primas	9,838	10,823	11,478	5,906	4,723
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	15,220	5,765	11,233	7,837	3,745
Cuentas por Cobrar Diversas	25,593	39,450	50,311	54,061	35,453
Inversiones en Valores	16,336	13,378	13,641	19,071	39,239
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-
Activo Fijo	273	215	2,717	2,333	1,667
Otros Activos	24,576	38,724	45,096	49,739	17,073
Activos Totales	109,222	130,826	170,525	175,455	225,059
Reservas Técnicas	45,390	60,241	67,861	70,246	48,540
Reservas por Siniestros	25,823	39,808	49,015	54,990	36,134
<i>Siniestros</i>	2,422	2,100	6,587	4,098	2,382
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	22,376	36,713	34,187	41,658	27,206
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	1,008	983	8,233	9,225	6,543
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen Sobre la Mejor Estimación</i>	17	-	8	8	3
Reservas por Primas	19,568	20,433	18,847	15,256	12,406
<i>Riesgos en Curso</i>	19,568	20,433	18,847	15,256	12,406
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	3,337	2,304	2,373	1,740	5,024
Cuentas por Pagar por Reaseguro	25,153	26,991	49,133	45,631	27,110
Otras Cuentas por Pagar	13,463	18,356	26,786	30,867	107,390
Otros Pasivos	2,299	2,275	1,980	2,035	2,534
Pasivos Totales	89,641	110,166	148,132	150,520	190,598
Capital Pagado	23,580	23,580	23,580	23,580	23,580
Reservas	-	-	-	-	-
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	(365)	(855)	(185)	216	690
Utilidad (Pérdida) Retenida	(3,634)	(2,065)	(1,002)	1,140	10,190
Patrimonio Total	19,581	20,660	22,393	24,935	34,460
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Primas Netas	31,326	50,581	64,092	63,616	67,605
Primas Totales	41,721	51,965	62,928	59,790	66,081
Ajustes de Reservas	(3,478)	828	259	168	443
Primas Cedidas	(25,779)	(33,987)	(41,668)	(38,468)	(41,479)
Primas Ganadas Netas	12,464	18,806	21,519	21,490	25,045
Siniestros Totales	(24,334)	(20,675)	(20,451)	(20,071)	15,674
Siniestro Cedidos	23,598	20,776	20,450	19,863	(15,555)
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(736)	101	(1)	(208)	118
Ajustes por Riesgos Catastróficos	2	5	3	0	3
Comisiones	(5,201)	(5,861)	(6,940)	(5,245)	(4,923)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(457)	273	(114)	(1,097)	(683)
Resultado Técnico	6,073	13,325	14,466	14,940	19,561
Ingresos Financieros	262	455	722	3,110	9,065
Gastos Financieros	-	-	-	(937)	(2,734)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	815	(1,548)	(100)	(557)	70
Gastos de Administración	(4,238)	(9,130)	(13,025)	(12,577)	(11,205)
Resultado de Operación	2,912	3,102	2,063	3,979	14,758
Impuestos	(303)	(1,533)	(1,000)	(1,837)	(5,707)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultado Neto	2,609	1,569	1,063	2,142	9,051

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	0.24%	0.28%	0.31%	0.27%	0.27%
Índice de Retención	38.2%	34.6%	33.8%	35.7%	37.2%
Índice de Siniestralidad Total	58.3%	39.8%	32.5%	33.6%	-23.7%
Índice de Siniestralidad Retenida	4.6%	-0.6%	0.0%	1.0%	-0.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	22.6%	28.8%	31.7%	29.8%	24.4%
Resultado Técnico / Primas Totales	14.6%	25.6%	23.0%	25.0%	29.6%
Índice Combinado	63.8%	82.8%	93.9%	84.6%	65.1%
Índice Operacional ^a	61.7%	80.4%	90.6%	74.5%	39.8%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	2.1%	2.4%	3.4%	10.1%	25.3%
ROAA	3.2%	1.3%	0.7%	1.2%	4.5%
ROAE	14.0%	7.8%	4.9%	9.1%	30.5%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	4.6	5.3	6.6	6.0	5.5
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	2.3	2.4	3.6	3.2	4.1
Reservas / Pasivo (Veces)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	268.6%	280.8%	297.6%	321.3%	237.1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.67	0.93	1.00	0.91	0.84
Patrimonio / Activos (%)	17.9%	15.8%	13.1%	14.2%	15.3%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	2.27	2.39	2.16	1.97	1.89
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.20	3.42	2.22	3.62	5.20
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.20	1.21	1.25	1.21	1.12
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.38	0.37	0.53	0.52	2.54
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.74	0.60	0.73	0.79	3.35
Liquidez Corriente (Veces)	1.00	0.90	0.86	0.79	0.95
Liquidez Efectiva (Veces)	0.24	0.15	0.18	0.20	0.56
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.2%	1.6%	1.3%	0.7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	86.1	76.0	66.6	36.1	26.1

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

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>
Fortaleza Financiera	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 0.4% 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.