



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## LIBERTY SEGUROS S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 18 de setiembre de 2017

#### Contacto:

(511) 616 0400

Erika Salazar

Analista Asociado

[esalazar@equilibrium.com.pe](mailto:esalazar@equilibrium.com.pe)

María Luisa Tejada

Analista Senior

[mtejada@equilibrium.com.pe](mailto:mtejada@equilibrium.com.pe)

\*Para mayor información respecto a la clasificación asignada, remitirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017 de Liberty Seguros S.A. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20 de octubre de 2016. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A- asignada como Entidad a Liberty Seguros S.A. (en adelante, Liberty o la Compañía).

La decisión del Comité se sustenta en el respaldo patrimonial que le otorga Liberty Mutual Latam, su principal accionista y subsidiaria de Liberty Mutual Group (en adelante, Liberty Mutual o el Grupo), lo cual se plasma en el aporte de capital en efectivo realizado el 28 de junio de 2017 por un importe equivalente a S/3.9 millones. Adicionalmente, la clasificación recoge el soporte y *know how* que provee el Grupo a la Compañía. En ese sentido, Liberty Mutual, con sede en Boston, ostenta la quinta posición en el listado de empresas de seguros generales más grandes de Estados Unidos<sup>1</sup>; y además ocupa el puesto 73 dentro del ranking elaborado por *Fortune 500* sobre las corporaciones más grandes de Estados Unidos<sup>2</sup>. Asimismo, la calidad internacional del Grupo se ve reflejada en la clasificación de riesgo de A2 otorgada a su fortaleza financiera por *Moody's Investors Service Inc.*, la misma que se sustenta en el adecuado posicionamiento de mercado que mantienen sus productos, lo cual se complementa con una importante presencia a nivel global. Adicionalmente, se resalta la amplitud y diversificación de los productos que comercializa el Grupo en el ramo de seguros generales, así como sus plataformas de distribución y la calidad crediticia de su portafolio de

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad

A-

inversiones.

También pondera favorablemente a la clasificación, el modelo de negocios de la Compañía y las perspectivas de las operaciones en Perú. Liberty inició operaciones el 11 de abril de 2017, compitiendo en el ramo de seguros generales y cuyo mercado objetivo son las empresas medianas y corporativas, aprovechando la baja penetración y diferenciación de productos ofrecidos actualmente en el mercado. Adicionalmente, el modelo de negocios contempla la generación de sinergias en costos, como resultado de la centralización de algunas funciones por parte de la Casa Matriz y/o empresas relacionadas. Asimismo, la estrategia de cesión de riesgos de la Compañía, durante los primeros años de operación, contempla el reaseguro de hasta el 100% de sus pólizas suscritas a través de Liberty Mutual Insurance Company, quien mantiene una clasificación de riesgo de A2 otorgada a su fortaleza financiera por *Moody's Investors Service Inc.*

Asimismo, la categoría asignada incorpora la adecuada calidad crediticia del portafolio de inversiones de la Compañía, compuesto principalmente por activos líquidos tales como depósitos bancarios y bonos globales. Cabe mencionar que la administración de la cartera de inversiones de Liberty es manejada por la Casa Matriz.

<sup>1</sup> Basado en las primas netas emitidas en el 2015.

<sup>2</sup> Basado en los ingresos generados en el 2015.

También se destaca la calidad profesional y amplia trayectoria, tanto del Directorio como de la Plana Gerencial de Liberty en el sector de seguros.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a la Compañía contar con una mayor clasificación de riesgo, la incertidumbre respecto a los resultados al cierre del presente ejercicio, en línea con la tendencia decreciente observada en la emisión de primas de seguros en el ramo de Generales en el sector, la cual se sustenta en la desaceleración económica, los retrasos en proyectos de infraestructura y la mayor competencia existente en el mercado asegurador local. A lo anterior, se suma la elevada estructura de costos que presenta la Compañía por su reciente inicio de operaciones. Del mismo modo, la clasificación considera que la etapa inicial del negocio presenta una natural concentración de productos. Tal es así que, al primer semestre de 2017, la totalidad de las primas emitidas corresponden a la línea de Responsabilidad Civil. De acuerdo a la información proporcionada por la Gerencia General de Liberty, los Condicionados de Pólizas de algunos productos aún se encuentran en proceso de elaboración para su posterior revisión y aprobación por parte de

la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), luego de lo cual éstos podrían ser ofrecidos al mercado y, de esta forma, lograr una mayor diversificación. Asimismo, pondera de manera negativa, el posicionamiento de la Compañía en el mercado local, al tratarse de una marca nueva y aún no tan conocida por el consumidor final.

Cabe mencionar que, durante los primeros años de operación, la solvencia de Liberty dependerá del respaldo operativo y patrimonial de su principal accionista. En ese sentido, en la medida que la generación de la Compañía se incrementa, se espera que en el mediano plazo Liberty alcance una mayor independencia patrimonial.

Finalmente, Equilibrium monitoreará la evolución de las operaciones de la Compañía con el objetivo de velar por el cumplimiento del modelo de negocio definido por el Grupo para sus operaciones en Perú, así como el desempeño y gestión de la plana gerencial en torno al logro de los objetivos estratégicos planteados, el cual debería traducirse en un mediano plazo en una generación suficiente y estable de ingresos capaz de cubrir los costos operativos, actualmente limitado por la etapa inicial de sus operaciones.

**Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:**

- Incremento sostenido en la participación de mercado, acompañada de una mayor diversificación de la cartera de productos e inversiones.
- Indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia acordes al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales.
- Mayor independencia patrimonial.

**Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:**

- Pérdida de respaldo patrimonial.
- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones.
- Inadecuada gestión de retención de riesgos que comprometa la solvencia y liquidez de la Compañía.
- Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa los planes de negocio de la Compañía.
- Mayor competencia en el mercado de seguros especializados y desaceleración económica que impacten negativamente en el crecimiento proyectado de la Compañía.

**Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de importancia

El 17 de marzo de 2016, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) autorizó mediante Resolución SBS N°1542-2016 la organización de Liberty Seguros S.A. (en adelante, Liberty o la Compañía), subsidiaria directa de Liberty Mutual. En ese sentido, la Compañía se constituyó el 17 de junio en los términos de la Ley General del Sistema Financiera y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS (Ley N° 26702), realizando un aporte de capital de S/10.35 millones<sup>3</sup>.

Posteriormente, el 07 de diciembre de 2016, la SBS autorizó mediante Resolución SBS N°6400-2016, el funcionamiento de Liberty Seguros S.A. como una empresa de seguros de ramos generales. Asimismo, el 08 de febrero de 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, en la ciudad de Portsmouth, estado de New Hampshire en los Estados Unidos.

En consecuencia, mediante Resolución de Intendencia General SMV N° 037-2017-SMV/11.1, de fecha 11 de abril de 2017, fueron inscritas las acciones comunes representativas del capital social de Liberty en el Registro Público del Mercado de Valores-SMV y en el Registro de Valores de Bolsa de Valores de Lima, iniciando operaciones ese mismo día.

Mediante Hecho de Importancia del 28 de junio de 2017, la Junta Universal de Accionistas de Liberty aprobó un aumento de capital social por aportes en efectivo de sus accionistas por un total de US\$ 1.2 millones (equivalente a S/3.9 millones), con la finalidad de fortalecer el patrimonio de la Compañía y de garantizar un flujo de caja adecuado a las necesidades financieras futuras.

La estrategia de Liberty consiste en la aplicación de un modelo de negocio que permite aprovechar sinergias con su Casa Matriz a nivel corporativo, asegurando la mayor eficiencia operativa posible. Lo antes mencionado permite a la Compañía responder con rapidez a la necesidad de sus clientes en la cotización, suscripción y formalización del seguro, así como en la atención de siniestros.

Asimismo, la Compañía espera aprovechar la baja diferenciación de productos ofrecidos actualmente en el sistema asegurador a través de productos hechos a la medida. De este modo, Liberty Seguros espera establecer relaciones efectivas con los clientes a través de servicios personalizados y asesorías continuas, además de asegurar al cliente un producto de calidad a precios competitivos y en tiempos acotados. El principal ramo que espera atender la Compañía es el de Generales, dirigiéndose especialmente a empresas medianas y corporativas. Entre los principales productos que ofrecerá la Compañía se encuentran las líneas de incendios, construcción, marítimo, pólizas de caución y responsabilidad civil. Respecto a esta última, es de mencionar que

Liberty Seguros compete en el mercado de seguros específicos tales como Responsabilidad Civil para Directores y Ejecutivos y Responsabilidad Civil por Errores y Omisiones; además de seguros que cubren el *Cyber Risk* y seguros para la Gestión de Crisis, tales como Productos Contaminados y Retiro de Productos; entre otros. Al 30 de junio de 2017, y dado el corto tiempo transcurrido desde el inicio de operaciones, las primas de la Compañía se concentraron en su totalidad en la línea de responsabilidad civil. Esto último se debe principalmente a que los condicionados y contratos de algunos productos están pendientes de aprobación de la SBS, por lo que aún no pueden ser ofrecidos al mercado

Cabe mencionar que en los primeros años de operación de Liberty Seguros, y en respuesta a la limitada escala operativa inicial, la Compañía reasegurará hasta el 100% de las pólizas suscritas con Liberty Mutual International, utilizando contratos automáticos y facultativos de forma proporcional y no proporcional.

### Grupo Económico

Liberty Mutual Holding Company (LMHC) es la empresa matriz de las instituciones de Liberty Mutual Insurance Group (LMI), aseguradoras globales diversificadas y la quinta empresa aseguradora más grande de los Estados Unidos en ramos generales. A través de sus subsidiarias y asociadas ofrece una amplia gama de productos y servicios tanto a empresas como a personas, empleando a más de 50 mil trabajadores en más de 800 oficinas a nivel mundial. A la fecha de análisis, Liberty Mutual tiene presencia en 30 países, abarcando países de Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico. Funcionalmente, LMI se compone de tres grandes unidades de negocio (UN):

1. *Global Consumer Markets*: dirigida principalmente a personas en Estados Unidos y a nivel internacional, siendo las líneas de negocio más representativas la de seguros vehiculares y la de seguros para vivienda. Esta UN representa el 58% de las primas netas totales a junio de 2017.
2. *Commercial Insurance*: agrupa diversos productos del ramo generales, beneficios grupales y coberturas de ramos de vida colocadas a través de agentes, *brokers* y consultores, entre otros, dentro de Estados Unidos. Esta UN representa el 26% de las primas netas totales a junio de 2017.
3. *Global Specialty*: segmenta el negocio de mercados especializados, los contratos de fianza y los seguros especializados a nivel internacional, estando este último a cargo de Liberty International Underwriters. Esta UN representa el 15% de las primas netas totales a junio de 2017.

Liberty Seguros compete en el mercado peruano ofreciendo productos correspondientes a *Global Specialty*.

A la fecha de análisis, Liberty Mutual Group cuenta con una clasificación de A2 otorgada a su fortaleza financiera,

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

con perspectiva estable, por *Moody's Investors Service Inc.* Asimismo, Liberty Mutual presenta las siguientes cifras e indicadores financieros:

Liberty Mutual Holding Co. (En Miles de Millones US\$)			
Indicador	Jun.16	Jun.17	Var.%
Activo Total	127.1	138.0	8.58%
Pasivo Total	105.9	116.5	10.00%
Patrimonio	21.2	21.5	1.42%
Primas captadas netas	17.1	18.2	6.43%
Ratio Combinado	98.9%	102.1%	3.20%

Fuente: Liberty Mutual / Elaboración: Equilibrium

### Composición accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Liberty Seguros S.A. se presentan en el Anexo II. Cabe indicar que, no se presentaron cambios respecto al informe anterior.

## GESTIÓN DE RIESGOS

Liberty Seguros ha implementado un sistema de Gestión Integral de Riesgos (GIR) en cumplimiento con lo estipulado en la Resolución SBS N°037-2008.

El Comité de Riesgos es el órgano encargado de tomar las decisiones que atañen a los riesgos significativos a los que está expuesta la Compañía.

### Gestión de Riesgo de Seguros

Liberty Seguros cuenta con un sistema especial de administración del riesgo de seguros, el cual contempla las políticas, metodologías y procesos de control adoptados con el propósito de identificar, administrar y gestionar los riesgos inherentes. Entre los principales riesgos se encuentra la insuficiencia de primas, de reservas y de cobertura de reaseguros, los cuales son monitoreados por el área de riesgos técnicos.

En relación a la insuficiencia de primas, la Compañía verificará que las primas captadas cubran el valor esperado futuro de los siniestros, deducibles, coaseguros, salvamentos y recuperaciones, además de otros gastos relacionados con el manejo de siniestros. La valoración de dicho riesgo incorpora el cálculo actuarial de las primas bajo la premisa de una operación de seguros en marcha y considerará la probabilidad de ocurrencia y severidad de los siniestros, el impacto de la cancelación prematura del seguro por falta de pago, las expectativas macroeconómicas de tasas de rendimiento futuras y la inflación, entre otras.

En términos de insuficiencia de reservas, Liberty Seguros monitoreará que tanto las reservas de siniestros, las reservas técnicas por primas y las reservas catastróficas cumplan con lo establecido por el regulador. Para la determinación de dichas reservas, la Compañía tomará en consideración el tipo de riesgo y moneda sobre la base de métodos estadísticos razonables y modelos actuariales buscando los mejores estimadores de la frecuencia y severidad de las pérdidas asociadas a los seguros suscritos considerando la homogeneidad de los datos.

Por su parte, el riesgo de insuficiencia de cobertura de reaseguros que pueda surgir por necesidades no identificadas o determinadas inadecuadamente recaerá en el Comité de Riesgos, mientras que el riesgo de contraparte está adecuadamente mitigado al reasegurar la Compañía riesgos únicamente con su Casa Matriz.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Para los riesgos de mercado a los que se encuentra expuesta Liberty Seguros, se ha desarrollado un sistema que permite cumplir con la normatividad establecida por la SBS, donde se documentan las políticas, objetivos, procesos y demás elementos. Para cumplir con lo establecido, la Compañía controlará y evaluará los riesgos de mercado, tales como el riesgo de precio, tipo de cambio, liquidez y descalce, entre otros.

Entre otras herramientas, se utilizará la metodología de valor en riesgo (VaR) marginal e incremental, gaps de vencimientos y reajustes, sensibilidades de valor presente neto, ganancias en riesgo (GeR), valor patrimonial en riesgo (VPR), *stress-testing* y *back-testing*, además de contar con un plan de contingencia. Cabe mencionar que el VaR utilizado para el portafolio estará basado en los lineamientos establecidos por el Comité de Basilea, tomando en consideración las series de datos históricos, el cálculo de los rendimientos de los instrumentos, la volatilidad de los mismos y el vector de pesos del portafolio.

### Gestión de Riesgo Operacional

El sistema de administración de riesgos operativos incorpora una matriz de riesgos por procesos, la cual debe estar debidamente documentada, divulgada y actualizada. Adicionalmente, Liberty Seguros cuenta con una estructura de reporte de eventos de riesgo operativo a través de una metodología para identificar, medir, controlar y monitorear riesgos y controles definidos para cada uno de los procesos de la Compañía.

Entre los principales indicadores de riesgo operacional que mantiene la Compañía se encuentran: (i) los indicadores operativos que se encargan de seguir un riesgo particular a nivel de productos y/o procesos, (ii) los indicadores de continuidad de negocio, y (iii) los indicadores de seguridad de la información alineados con lo establecido por la Casa Matriz.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

La Compañía, en seguimiento a los criterios establecidos por el Grupo, mantiene un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAFT) aprobado por el Directorio. El principal objetivo del mismo es prevenir que el dinero que proviene de actividades delictivas -o los bienes que se puedan adquirir con dichos fondos- puedan ser legalizados o darles apariencia de legalidad a través de las actividades que realiza la Compañía. Asimismo, el Manual está diseñado con la finalidad de detectar y reportar las actividades asociadas al LA/FT que se pudieran presentar, así como evitar que cualquier flujo de dinero que esté asociado directa o indirectamente a la Compañía sea usado para la financiación del terrorismo. Además, cabe mencionar que dicho manual cumple

con los requerimientos de la SBS delineados en la Resolución N°2660-2016-SBS, que aprobó el Reglamento de Gestión de Riesgos del Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo.

Es importante mencionar que el responsable de la implementación, actualización, divulgación y monitoreo del PLAFT es el Oficial de Cumplimiento de la Compañía.

## ANÁLISIS FINANCIERO

Liberty Seguros S.A. inició operaciones el 11 de abril de 2017, motivo por el cual sólo se cuenta con estados financieros y reportes regulatorios públicos a partir de ese mes. En ese sentido, no aplicaría para el presente apartado realizar un análisis evolutivo de la situación financiera; mas sí una descripción de la misma utilizando los estados financieros intermedios de la Compañía al 30 de junio de 2017.

### Producción de Primas

La estrategia de la Compañía respecto a la colocación de sus productos, es realizarlo principalmente a través de corredores de seguros, incluyendo a los más importantes del mercado local.

Al 30 de junio de 2017, Liberty registra primas de seguros netas por S/74.6 miles, explicado en su totalidad por la línea de Responsabilidad Civil. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia General de la Compañía, los Condicionados de Pólizas de algunos productos aún se encuentran en proceso de elaboración para su posterior revisión y aprobación por parte de la SBS, luego de lo cual éstos podrán ser ofrecidos al mercado y, de esta forma, lograr una mayor diversificación de su cartera de productos. En línea con lo anterior, Liberty viene realizando esfuerzos para poder cumplir con la meta de primas totales emitidas, la cual asciende a US\$ 1.8 millones al cierre de 2017.

### Reaseguros

Durante los primeros años de operación, y en respuesta a la limitada escala operativa inicial, Liberty reasegurará hasta el 100% de las pólizas suscritas con su relacionada, Liberty Mutual Insurance Company, utilizando contratos automáticos y facultativos de forma proporcional y no proporcional.

Cabe mencionar que, Liberty Mutual Insurance Company mantiene una clasificación de riesgo internacional para su fortaleza financiera de A2 con perspectiva estable, otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*, cumpliendo con la condición de no vulnerabilidad estipulada por el regulador.<sup>4</sup>

Al primer semestre de 2017, las primas cedidas netas ascienden a S/68.9 miles, lo cual resulta en un Índice de Retención de 7.77% (primas retenidas netas por S/5.8 miles).

### Siniestralidad

Al 30 de junio de 2017, los siniestros de primas de seguros netos ascienden a un total de S/ 3.1 miles, los cuales han sido asumidos en un 95.2% por su única reaseguradora, la relacionada Liberty Mutual Insurance Company, en línea

con la estrategia de reaseguro mencionada anteriormente. En ese sentido, los siniestros retenidos alcanzaron los S/0.2 miles.

Como resultado de lo anterior, los índices de siniestralidad de la Compañía se ubican muy por debajo del promedio registrado por sus pares<sup>5</sup> y por el sector. En ese sentido, al corte de análisis, el Índice de Siniestralidad Directa anualizada fue de 4.18%, muy cercano al Índice de Siniestralidad Cedida anualizada (4.31%). Asimismo, el Índice de Siniestralidad Retenida anualizada resultó en 2.76%.

### Inversiones y Obligaciones Técnicas

El valor del portafolio de inversiones elegibles aplicadas de Liberty asciende a S/10.3 millones al primer semestre de 2017. En cuanto a la estructura, las inversiones están concentradas en activos de alta liquidez, toda vez que Caja y Depósitos representa el 63.6% del total de inversiones elegibles aplicadas; seguido por Bonos Globales con el 31.8%, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (En Millones de S/)		
Rubro de Inversión	Jun.17	%
<b>Caja y Depósitos</b>	<b>6.6</b>	<b>63.6%</b>
<b>Valores del Gobierno Central y BCRP</b>	<b>3.3</b>	<b>31.8%</b>
<b>Instrumentos Representativos de Deuda</b>	<b>0.5</b>	<b>4.5%</b>
Bonos del Sistema Financiero	-	0.0%
Bonos Corporativos	0.5	4.5%
Instrumentos de Entidades en otros Estados	-	0.0%
<b>Instrumentos Representativos de Capital</b>	<b>-</b>	<b>0.0%</b>
Acciones y FFMM Nacionales	-	0.0%
Acciones y FFMM Extranjeras	-	0.0%
<b>Inmuebles</b>	<b>-</b>	<b>0.0%</b>
Primas por cobrar y cta. individual AFP	-	0.0%
Primas por cobrar no vencidas no devengadas	0.0	0.1%
Primas por cobrar no vencidas a cedentes	-	0.0%
Otras inversiones autorizadas	-	0.0%
<b>Total</b>	<b>10.3</b>	<b>100.0%</b>

<b>Obligaciones Técnicas</b>	<b>6.6</b>
------------------------------	------------

<b>Superávit de Inversión</b>	<b>3.8</b>
-------------------------------	------------

<b>Cobertura de Obligaciones Técnicas</b>	<b>1.57</b>
---	-------------

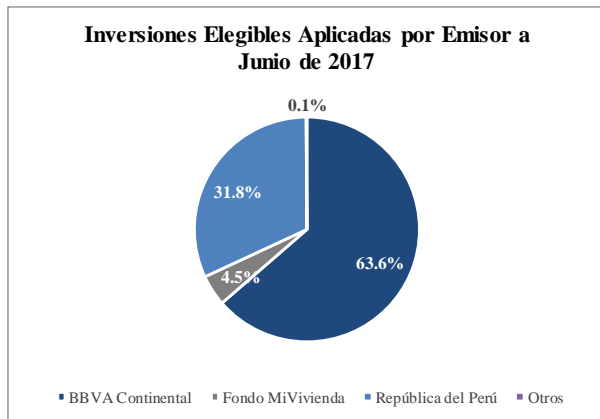
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las obligaciones técnicas, éstas totalizan S/6.6 millones, conformado principalmente por el patrimonio de solvencia (73.9%). De lo anterior, la cobertura de obligaciones técnicas asciende a 1.57 veces, nivel mayor al promedio registrado por sus pares (1.07 veces) y por el sector (1.06 veces) al 30 de junio de 2017.

En el siguiente gráfico se muestra la composición del portafolio por emisor, quienes presentan una adecuada calidad crediticia (Riesgo I) al corte de análisis:

<sup>4</sup> Las empresas reaseguradoras deben exhibir una clasificación de riesgo mínima de BBB- por Standard & Poor's, Baa3 por Moody's, BBB- por Fitch Ratings y B+ por A.M. Best.

<sup>5</sup> Las empresas de seguros generales consideradas como pares de Liberty son: AvalPerú, BNP Paribas Cardif, Chubb Seguros, Coface Seguros, Pacifico Seguros Generales, HDI Seguros, Insur, La Positiva, Mapfre Perú, Rímac y Secrex.



El rubro "Otros" está conformado por primas no vencidas no devengadas (PCNVND) de la Compañía.

### Resultado Técnico

Al 30 de junio de 2017, el resultado técnico neto de Liberty asciende a S/0.7 miles, sustentado principalmente en los ingresos por comisión de reaseguros percibidos la Compañía al ceder casi el 100% de sus primas de seguros a su relacionada, Liberty Mutual Insurance Company. Este resultado es consistente con el reciente inicio de operaciones de Liberty en abril del año en curso.

### Rentabilidad

La administración del portafolio de inversiones de la Compañía es realizada de forma centralizada por su Casa Matriz con sede en Boston.

Al primer semestre de 2017, los ingresos por inversiones y financieros ascienden a S/34.9 miles, los cuales provienen principalmente de los depósitos a la vista que mantiene Liberty en el BBVA Continental, seguido por los bonos globales.

Por otro lado, la carga operativa de la Compañía es elevada al corte de análisis, consistente con el poco tiempo transcurrido desde que inició operaciones en el mercado peruano. Por lo tanto, en la medida que la Compañía logre una mayor emisión de primas de seguros, los gastos operación se diluirán y, en consecuencia, los ratios de eficiencia (particularmente, el ratio combinado), reflejarán una mejora.

Como consecuencia de lo anterior, sumado a una pérdida por diferencia cambiaria, la Compañía registró una pérdida neta de S/203.3 miles al cierre de junio de 2017, la cual fue parcialmente contrarrestada por un crédito fiscal por impuesto a la renta (atribuible a las pérdidas acumuladas) de S/761.5 miles.

### Liquidez y Calce

Al 30 de junio de 2017, la partida de Caja y Bancos asciende a S/7.0 millones, representando el 46.5% de los activos totales. Lo anterior, sumado a que el pasivo corriente representa sólo el 11.6% de los activos totales, resulta en ratios de liquidez holgados. En la medida que la actividad de la Compañía se incremente, se esperaría un ajuste de los indicadores de liquidez, alineándose al promedio registrado por sus pares y el sector.

En ese sentido, la liquidez corriente de Liberty asciende a 4.17 veces, mientras que la liquidez efectiva se ubica en 4.00 veces al corte de análisis.

### Solvencia

Liberty cuenta con el respaldo patrimonial de sus accionistas, plasmado en el aporte de capital en efectivo por S/3.9 millones aprobado por la Junta Universal de Accionistas de fecha 28 de junio del presente año. En ese sentido el capital social se incrementa de S/10.4 millones a S/14.3 millones entre diciembre de 2016 y junio de 2017.

Asimismo, el patrimonio efectivo de la empresa asciende a S/13.0 millones, conformado en su totalidad por el capital social; no obstante, resulta en un importe menor debido a las pérdidas acumuladas de la Compañía, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Requerimientos Patrimoniales (en Millones S/)		
	Jun.17	%
Patrimonio de Solvencia	4.9	74.1%
Fondo de Garantía	1.7	25.9%
Riesgo Crediticio	0.0	0.0%
<b>Total Requerimientos Patrimoniales</b>	<b>6.6</b>	<b>100.0%</b>
Patrimonio Efectivo Total	13.0	
Superávit (Déficit) Patrimonial	6.4	
Endeudamiento	1.9	
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.97	
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.84	

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017, la Compañía registra un nivel de solvencia adecuado, medido como patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales, el cual se ubica en 1.97 veces, nivel mayor al promedio registrado por sus pares (1.77 veces) y por el sector (1.63 veces). Asimismo, dada la reducida actividad registrada por el reciente inicio de operaciones de la Compañía, ésta muestra un bajo nivel de pasivos, resultando en un ratio holgado de patrimonio efectivo sobre endeudamiento (6.84 veces) al corte de análisis.

**LIBERTY SEGUROS S.A.**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>Jun.17</b>
En Miles de Soles	
<b>ACTIVO</b>	
Caja y Bancos	6,979
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	69
Cuentas por Cobrar Sujetas a Riesgo Crediticio	0
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	0
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	3
Cuentas por Cobrar Diversas	202
Gastos Pagados por Adelantado	12
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>7,265</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	48
Inversiones disponibles para la venta	4,746
Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	22
Inmuebles, Muebles y Equipos	1,056
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0
Otros Activos	1,860
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7,733</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,998</b>
<b>PASIVO</b>	
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	1,678
Obligaciones Financieras	0
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	11
Cuentas por Pagar a Asegurados	0
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	51
Reservas Técnicas por Siniestros	3
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1,744</b>
Obligaciones Financieras	0
Reservas Técnicas por Siniestros	0
Reservas Técnicas por Primas	59
Otras Provisiones (neto)	206
Ganancias Diferidas	0
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>265</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,009</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	
Capital Social	14,250
Ajustes de Patrimonio	23
Resultados Acumulados	-1,080
Resultado del Ejercicio	-203
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>12,989</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,998</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>Jun.17</b>
En Miles de Soles	
Primas de seguros y reaseguros aceptados neto	75
Ajuste de reservas técnicas	-60
<b>Primas Netas del Ejercicio</b>	<b>15</b>
Primas cedidas netas	-69
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	48
<b>Primas Cedidas Netas del Ejercicio</b>	<b>-21</b>
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>-6</b>
Siniestros de primas de seguros y reaseguros aceptados	-3
Siniestros de primas cedidas	3
Recuperos y salvamentos (neto)	-
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>-0</b>
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>-6</b>
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados	-11
Comisiones sobre primas cedidas	17
Gastos técnicos diversos (neto)	-
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>1</b>
Ingresos de inversiones y otros ingresos financieros	35
Gastos de inversiones y financieros	-
Utilidad en venta de inversiones financieras y no financieras	-
<b>Resultado de Inversiones</b>	<b>35</b>
Gastos de administración	-963
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>-928</b>
Diferencia en cambio	-37
Impuesto a la renta	761
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>-203</b>

**LIBERTY SEGUROS S.A.**

<b>INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS</b>	<b>Jun.17</b>
<b>SOLVENCIA</b>	
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.97
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.84
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.57
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.57
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	N.A.
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.00
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.15
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.00
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.00
<b>SINIESTRALIDAD</b>	
Siniestralidad Directa Anualizada	4.18%
Siniestralidad Total Anualizada	4.18%
Siniestralidad Cedida Anualizada	4.31%
Siniestralidad Retenida Anualizada	2.76%
<b>RENTABILIDAD</b>	
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	11.38%
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	-0.02%
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-34.48%
ROE	-1.90%
ROA	-1.47%
<b>LIQUIDEZ</b>	
Índice de liquidez corriente	4.17
Índice de liquidez efectiva	4.00
<b>GESTIÓN</b>	
Índice de Retención de Riesgos (%)	7.77%
Índice Combinado (%)	49810.52%
Índice de Manejo Administrativo (%)	49917.41%
Índice de Agenciamiento (%)	14.56%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	146.51
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días) <sup>2/3</sup>	0.00
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de Soles)	9.33

\*Indicadores anualizados



**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\* – LIBERTY SEGUROS S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A-	A-	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía.

\* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

\*\* Sesión de Comité del 27 de marzo de 2017.

## ANEXO II

## Accionistas al 30.06.2017

Accionistas	Participación
Liberty Mutual Latam	99.99%
Liberty Surplus Insurance Corporation	0.01%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Equilibrium

## Directorio al 30.06.2017

Directorio	
Joseph Martin Hobbs	Director
Michael Joseph Markett	Director
Alexander Montoya	Director
Marco Rivera Nova	Director
James Hinchley	Director
Francis Robinson	Director
Álvaro Tapia Sabogal	Director

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Equilibrium

## Plana Gerencial al 30.06.2017

Plana Gerencial	
Álvaro Tapia Sabogal	Gerente General
Marie Lis Cosby	Gerente de Sinistros
Jorge Domínguez Gallegos	Gerente de Riesgos
José Escorche Llamas	Gerente Auditoría Interna
Diego Escalante Arrunátegui	Gerente de Cumplimiento
Raúl Müller Prieto	Gerente Técnico Comercial
José Pardo-Figueroa Barrena	Sub Gerente de Operaciones
Luis Matos Trujillo	Contador General

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Equilibrium

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

**LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.