



## LIBERTY SEGUROS S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 24 de setiembre de 2018

### Contacto:

(511) 616 0400

Claudia Pérez

Analista

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

Erika Salazar

Jefe de Análisis Financiero

[esalazar@equilibrium.com.pe](mailto:esalazar@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 Auditados al 31 de diciembre de 2017 y los Estados Financieros No Auditados a Junio de 2018 y 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 3 de octubre de 2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

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

La decisión del Comité se sustenta en el respaldo patrimonial que recibe Liberty Seguros al formar parte del conglomerado Liberty Mutual Insurance Group (en adelante, Liberty Mutual o LMI), holding americano que ostenta el tercer lugar en el mercado de seguros generales de Estados Unidos<sup>1</sup>, ocupando a su vez el puesto 68 en el ranking elaborado por Fortune 500. En este sentido, es de resaltar que en ambos casos, Liberty Mutual continúa mejorando su posicionamiento en estos rankings respecto a lo obtenido en períodos anteriores. El liderazgo de LMI aunado a otros factores como la diversificación de su cartera de productos, se recogen en la clasificación de A2 asignada por Moody's Investors Service Inc a la fortaleza financiera de Liberty Mutual, la misma que se mantiene con perspectiva estable. Dicha clasificación incorpora a su vez los resultados obtenidos por Liberty Mutual International Company (en adelante, LMIC), empresa a la cual la Entidad reasegura parte de sus primas ganadas, dado que Liberty Mutual es evaluado a nivel consolidado.

Suma a lo anterior el modelo de mercado de Liberty Seguros, el cual contempla el reaseguro de hasta el 100% de las primas ganadas a LMIC durante sus primeros años de negocios, permitiéndole así mantener niveles de siniestralidad retenida relativamente bajos en comparación con lo observado en el Sistema de Seguros.

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad

A-

Pondera de manera favorable la estrategia de Liberty Seguros, dado que la Entidad orienta sus esfuerzos al segmento de seguros especializados dentro del ramo de seguros generales, el mismo que aún presenta una baja penetración. Lo anterior le permite no competir directamente con los grandes jugadores del mercado durante sus primeros años de operación, aprovechando a su vez el *know how* de LMI en este segmento.

En línea con lo anterior, es de destacar las sinergias que Liberty Seguros mantiene con su Casa Matriz, las mismas que le permiten suscribir contratos de reaseguro automático y facultativos para pólizas especializadas sin la necesidad de contar con intermediarios. Asimismo, cabe indicar que Liberty Seguros recibe servicios de administración y gerenciamiento de sus vinculadas en el exterior, generando eficiencias operativas.

La clasificación recoge a su vez la calidad del portafolio de inversiones de la Entidad, el mismo que se compone principalmente de instrumentos que ostentan la más alta calidad crediticia. En este sentido, es importante mencionar que Liberty Seguros ha cumplido con el plan de adecuación presentado ante la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) en respuesta a las modificaciones al Reglamento para la Medición del Riesgo Cambiario.

No menos importante resulta la trayectoria y calidad profesional de los miembros del Directorio y de la Plana Gerencial de Liberty Seguros.

<sup>1</sup> Basado en las primas suscritas ganadas en el 2017.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación asignada se encuentra limitada por la dilación en alcanzar el punto de equilibrio en utilidad neta, lo cual dista de las proyecciones iniciales proporcionadas por la Entidad. En este sentido, es de mencionar que Liberty Seguros mantiene todavía una elevada estructura de costos debido a que el crecimiento de sus primas netas se ha visto afectado por la ralentización observada en el ramo de seguros generales. Producto de lo anterior, la Gerencia prevé que alcanzar el punto de equilibrio podría demorar más de lo inicialmente anticipado.

De igual manera, pondera de manera desfavorable la baja atomización de la cartera de clientes de la Entidad a la fecha de corte, la misma que se compone principalmente de clientes corporativos. Al respecto, es importante mencionar que la Entidad se encuentra diversificando esta cartera, disminuyendo así la alta concentración que se observaba en las pólizas de D&O al cierre del ejercicio previo. En este contexto, cabe señalar que Liberty Seguros ha implementado el programa de seguro de propiedad multirriesgo durante el segundo trimestre del presente ejercicio, con el cual busca diversificar su cartera de clientes dirigiendo este producto a empresas hasta con US\$ 15.0 millones en activos. Asimismo,

según lo manifestado por la Gerencia, la Entidad se encuentra gestionando la aprobación de tres nuevos productos especializados, con la finalidad de dinamizar su portafolio.

Cabe mencionar que, durante los primeros años de operación, la solvencia de Liberty Seguros dependerá principalmente del respaldo operativo y patrimonial que reciba de su Casa Matriz. En ese sentido, la Entidad deberá posicionarse en un mercado altamente concentrado con la finalidad de alcanzar una mayor independencia patrimonial.

Como hecho de importancia, resalta la incorporación de la señora Thaís Krischner como Directora Alterna el 28 de marzo de 2018, ante la renuncia del señor Álvaro Tapia Sabogal al Directorio.

Finalmente, Equilibrium monitoreará el desarrollo de las operaciones de la Compañía, así como el cumplimiento del modelo de negocio definido por Liberty Mutual para sus operaciones en Perú, tomando en consideración el desempeño y gestión de la Plana Gerencial en torno al logro de los objetivos estratégicos planteados. Lo anterior debería traducirse en una generación suficiente y estable de ingresos capaz de cubrir los costos operativos en un mediano plazo.

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

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

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

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

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

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Estrategia

Liberty Seguros S.A. se constituyó como subsidiaria directa de Liberty Mutual Insurance Company el 17 de junio de 2016, luego de recibir la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) y un aporte de capital de su Casa Matriz por S/10.35 millones<sup>2</sup>. Posteriormente, el 7 de diciembre de 2016 se autorizó su funcionamiento en el ramo de seguros generales, mediante lo estipulado en la Resolución SBS N°6400-2016.

El 11 de abril de 2017, las acciones comunes representativas de capital social de la Entidad fueron inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores y en el Registro de Valores de la BVL en el marco de la Resolución de Intendencia General SMV N° 037-2017-SMV/11.1. Ese día marcó el inicio de operaciones de Liberty Seguros.

Durante sus primeros años de operaciones en el país, la estrategia de Liberty consiste en reasegurar hasta el 100% de las pólizas suscritas a LMIC, utilizando para ello contratos automáticos y facultativos de forma proporcional y no proporcional, en respuesta a la limitada escala operativa inicial. La Entidad opera en el ramo de seguros generales, atendiendo principalmente a clientes corporativos.

Liberty espera aprovechar la baja diferenciación de productos vigentes en el mercado para ofrecer seguros que mitiguen riesgos especializados, lo cual le permite no competir directamente con los grandes jugadores al inicio de sus operaciones, y así incrementar su base de clientes tomando ventaja de la baja competencia que existe en las líneas que ofrece. En este contexto, la Entidad espera establecer relaciones efectivas con sus clientes a través de servicios personalizados y asesorías continuas, asegurándole al cliente un producto a precios competitivos y en tiempos acotados.

El modelo de negocio de Liberty Seguros le permite aprovechar sinergias con su Casa Matriz a nivel corporativo, asegurando así la mayor eficiencia operativa posible. Lo antes mencionado le permite a Liberty responder con rapidez a sus clientes en la cotización, suscripción y formalización del seguro, así como en la atención de siniestros.

### Grupo Económico

Liberty Mutual Holding Company (en adelante, LMHC) es la matriz de las aseguradoras que forman parte de Liberty Mutual Insurance Group, la tercera empresa aseguradora más grande de Estados Unidos en la rama de seguros generales. A través de sus subsidiarias y asociadas, LMI ofrece una amplia gama de productos y servicios tanto a compañías como a personas, empleando a más de 50 mil trabajadores en más de 800 oficinas a nivel mundial. Al segundo trimestre de 2018, Liberty Mutual cuenta con presencia en 31 países de Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico.

El 19 de enero de 2018, Liberty Mutual anunció una reestructuración en sus unidades de negocio con la finalidad de atender mejor las necesidades de sus clientes. Actualmente, LMI cuenta con dos unidades de negocio:

1. *Global Retail Markets*: Ofrece diversos productos de la rama de seguros generales a individuos y compañías dentro y fuera de estados Unidos. A junio de 2018, esta unidad de negocio representó el 70.0% de las primas netas totales.
2. *Global Risk Solutions*: Comprende una amplia gama de seguros y reaseguros especializados, así como algunos de la rama de seguros generales, a negocios de todos los tamaños. A junio de 2018, esta unidad de negocio representa el 30.0% de las primas netas suscritas.

Liberty Seguros compete en el mercado peruano ofreciendo productos especializados, formando parte de la unidad de negocio *Global Risk Solutions*. Por otra parte, cabe señalar que los resultados de LMI son consolidados por la matriz, LMHC, cuyas principales cifras e indicadores financieros se muestran a continuación:

Liberty Mutual Holding Co. (En Miles de Millones US\$)			
Indicador	Jun.17	Jun.18	Var.%
Activo Total	137.9	126.8	-8.0%
Pasivo Total	116.5	105.9	-9.1%
Patrimonio	21.5	20.9	-3.0%
Primas captadas netas	18.1	19.5	7.7%
Ratio Combinado	102.4%	98.5%	-3.9%

Fuente: Liberty Mutual / Elaboración: Equilibrium

La disminución en el activo total responde a la venta de Liberty Life Assurance Company en mayo de 2018, subsidiaria de LMHC que ahora forma parte de Lincoln Financial Group. Por otra parte, el ajuste en el pasivo corresponde al pago de los siniestros reconocidos a junio de 2017 en el ramo de seguros generales. Asimismo, la variación en el patrimonio refleja las pérdidas no realizadas por el cambio en el valor razonable de algunos activos en el portafolio de inversiones.

Respecto a los resultados obtenidos por LMHC al segundo trimestre de 2018, se observa una mejora en las primas captadas netas, las mismas que corresponden principalmente a un mejor desempeño en *Global Risk Solutions*. Finalmente, es de señalar que la mejora en el ratio combinado responde principalmente a que los resultados obtenidos en el ejercicio previo se vieron impactados por los siniestros producidos por los huracanes Irma, María y Harvey en Estados Unidos.

A la fecha de análisis, *Moody's Investors Service Inc* otorga la clasificación de A2 a la fortaleza financiera de Liberty Mutual, manteniendo la perspectiva estable.

<sup>2</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) es de S/2,712,000.

### Composición accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Liberty Seguros S.A. se presentan en el Anexo II.

El 28 de marzo de 2018, Liberty Seguros anunció mediante hecho de importancia que el señor Álvaro Tapia Sabogal ya no formaría parte del Directorio. Asimismo, la señora Thais Krischner ocupa el cargo de Director Alterna desde esa fecha.

## GESTIÓN DE RIESGOS

### Riesgo de Crédito

Liberty Seguros cuenta con diversas políticas de control de riesgo de crédito, la cual es aplicable a todos los valores emitidos por gobiernos, compañías privadas y bancos. Con este fin, se han determinado niveles de clasificación de riesgo mínimos que son considerados al invertir en estos activos. En este contexto, cabe mencionar que las inversiones se realizan en instrumentos emitidos por empresas de reconocidas en el mercado local y del exterior, así como en títulos representativos de la deuda externa peruana, instrumentos que cuentan con un activo mercado a nivel internacional.

### Riesgo de Mercado y Liquidez

Para mitigar el riesgo de mercado, Liberty controla y evalúa el riesgo cambiario, de precio y de tipo de interés mediante análisis de sensibilidad realizados de manera periódica. Asimismo, se utiliza el 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*, entre otras herramientas, manteniendo además un plan de contingencia vigente.

Por su parte, la Entidad controla la liquidez requerida mediante una adecuada gestión de los vencimientos de activos y pasivos, con la finalidad de lograr el calce entre el flujo de ingresos y pagos futuros. Lo anterior se complementa con una posición de liquidez estructural que le permite a Liberty afrontar posibles requerimientos de liquidez no esperados. Adicionalmente, las inversiones de la Entidad se concentran en instrumentos de alta calidad crediticia y cuya liquidez les permitiría ser realizados de ser necesario.

### Riesgo de Operación

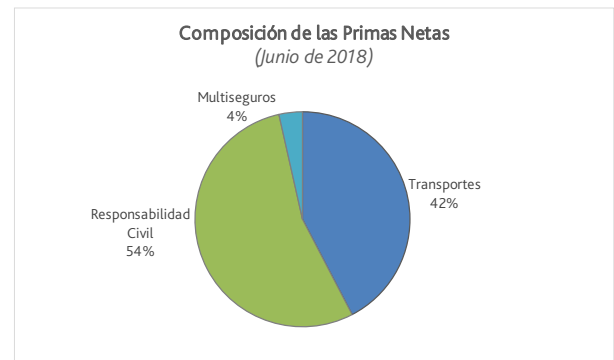
La gestión de riesgos de operación de Liberty cubre todos los aspectos relacionados a procesos, personas, tecnología de la información y amenazas de índole externo. Asimismo, la Entidad cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio y una Gestión de Seguridad de la Información con políticas y procedimientos que tienen como finalidad conservar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información.

Entre los principales indicadores de riesgo operacional que mantiene Liberty 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.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Producción de Primas

A junio de 2018, las primas netas de Liberty Seguros ascendieron a S/1.3 millones (S/74.6 miles a junio de 2017), mostrando un incremento que refleja los esfuerzos realizados en su primer año de operaciones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Como se observa en el gráfico anterior, la Entidad concentra sus primas principalmente en Responsabilidad Civil, las mismas que totalizaron S/701.1 miles (S/74.6 miles a junio de 2017). En este sentido, es importante destacar que la categoría de Responsabilidad Civil comprende también las primas netas de D&O (*Directos and Officers*), seguro especializado que protege el patrimonio personal de los Directores y Funcionarios de la Entidad contratante ante reclamaciones interpuestas por el perjuicio financiero que sus decisiones acarreen sobre terceros. Las pólizas de D&O representan la mayor parte de las primas netas de Responsabilidad Civil, constituyéndose así como el principal producto ofrecido por Liberty Seguros a la fecha de corte.

Asimismo, es importante mencionar que las primas netas de Multiseguros corresponden a la implementación del programa de seguro de propiedad multirriesgo durante el segundo trimestre del presente ejercicio. Este seguro se ofrece de manera masiva a empresas que registren hasta US\$15.0 millones en activos (segmento Liberty Empresa) y que a su vez cumplan con los requisitos definidos por la Gerencia, los cuales toman en consideración ciertos criterios como las actividades realizadas por la empresa contratante, su ubicación, entre otros. El programa tiene por finalidad diversificar las pólizas ofrecidas por Liberty Seguros y atomizar su base de clientes, la misma que se compone principalmente de empresas corporativas.

Al segundo trimestre de 2018, las primas cedidas netas ascendieron a S/1.1 millones (S/68.5 miles a junio de 2017). En este sentido, el Índice de Retención de Liberty Seguros se sitúa en 19.42% a la fecha de corte (7.77% a junio de 2017). Según lo manifestado por la Entidad, este cálculo incluiría un descuento por primas cedidas de S/168.7 miles, con lo cual el Índice de Retención se situaría en 4.11%.

Índice de Retención de Riesgo por Línea	
Línea de Negocio	Jun.18
Responsabilidad Civil	25.99%
Transportes	4.08%
Multirriesgo	38.0%
<b>Total</b>	<b>19.42%</b>

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de corte, Liberty Seguros cuenta con 56 pólizas de las cuales 14 corresponden a Liberty Empresa. Según lo manifestado por la Gerencia, la Entidad se encuentra trabajando para obtener la aprobación de la SBS y así incorporar tres nuevos productos a su portafolio durante el segundo semestre del año: (i) E&O (*errors and omissions*); (ii) Cyber Risk; y (iii) Responsabilidad Civil Ambiental.

### Siniestralidad

A junio de 2018, los siniestros de primas de seguros netos sumaron S/265.1 miles (S/3.1 miles a junio de 2017). Producto del plan de reaseguros que mantiene la Entidad con Liberty Mutual Insurance Company, los siniestros retenidos por Liberty Seguros ascendieron a S/5.5 miles (S/150.0 soles al segundo trimestre de 2017). A continuación, se muestra la evolución de los índices de Siniestralidad de Liberty Seguros, los mismos que se han incrementado respecto a junio de 2017 como resultado de las mayores primas ganadas. Cabe señalar que la siniestralidad de Liberty Seguros se mantiene muy por debajo de lo observado en el mercado.

Índices de Siniestralidad			
Índice	Jun.17	Jun.18	Sector <sup>3</sup>
Siniestralidad Directa Anualizada	4.18%	19.04%	53.87%
Siniestralidad Cedida Anualizada	4.31%	23.04%	74.42%
Siniestralidad Retenida Anualizada	2.76%	2.43%	47.75%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Inversiones y Obligaciones Técnicas

Al segundo trimestre de 2018, el total de inversiones elegibles ascendió a S/8.6 millones (S/10.3 millones a junio de 2017). Al respecto, es importante mencionar que la Entidad presentó un plan de adecuación ante la SBS a inicios del presente año, debido a las modificaciones al Reglamento para la Medición del Riesgo Cambiario en línea con lo estipulado en la Resolución SBS N°5026-2017. Dicho plan contempla la adecuación al nuevo límite global de sobrecompra en Dólares Americanos, el mismo que actualmente no puede ser mayor a 50.0% del patrimonio efectivo, disminuyendo el umbral respecto al 80.0% considerado hasta el año pasado. En vista de lo anterior, Liberty Seguros cuenta con inversiones elegibles no aplicadas a la fecha de corte, situación que

<sup>3</sup> Incorpora a todas las aseguradoras del mercado.

no se observaba en períodos anteriores y que terminó impactando en el indicador de cobertura.

Las inversiones elegibles aplicadas sumaron S/7.0 millones a junio de 2018. Respecto a la calidad crediticia de los activos en cartera, es de mencionar que Liberty Seguros invierte sus recursos principalmente en instrumentos de Categoría I<sup>4</sup>, los mismos que representan el 97.86% del total. Asimismo, analizando la cartera por emisor, se observa que la Entidad destina sus recursos en mayor cuantía a instrumentos emitidos por el Gobierno Peruano (48.37%), el Fondo MiVivienda (6.77%) y el Gobierno de Colombia (4.88%) A continuación se muestra la estructura de las inversiones elegibles aplicadas por tipo de instrumento a junio de 2018:

Inversiones y Activos Elegibles Aplicados (En Millones de S/)		
Rubro de Inversión	Jun.18	%
<b>Caja y Depósitos</b>	<b>0.3</b>	<b>4.8%</b>
<b>Valores del Gobierno Central y BCRP</b>	<b>3.8</b>	<b>53.2%</b>
<b>Instrumentos Representativos de Deuda</b>	<b>2.8</b>	<b>39.3%</b>
Bonos del Sistema Financiero	-	0.0%
Bonos Corporativos	2.8	39.3%
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	0.2	2.7%
Primas por cobrar no vencidas a cedentes	-	0.0%
Otras inversiones autorizadas	-	0.0%
<b>Total</b>	<b>7.0</b>	<b>100.0%</b>

<b>Obligaciones Técnicas</b>	<b>6.8</b>
------------------------------	------------

<b>Superávit de Inversión</b>	<b>0.2</b>
-------------------------------	------------

<b>Cobertura de Obligaciones Técnicas</b>	<b>1.03</b>
---	-------------

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Equilibrium

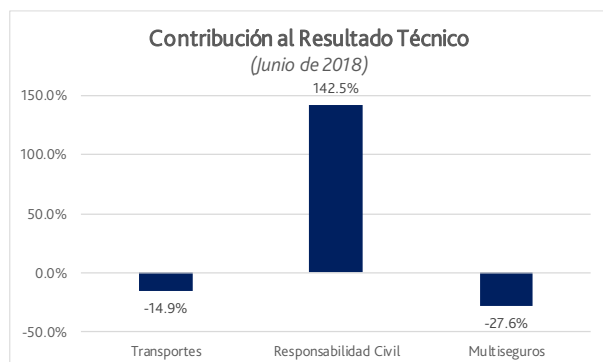
Las inversiones elegibles aplicadas de Liberty Seguros cubren de manera suficiente sus obligaciones técnicas a la fecha de corte. Producto de lo anterior, la Entidad cuenta con un Índice de Cobertura de 1.03 veces a junio de 2018 (1.57 veces a junio de 2017).

### Resultado Técnico

Al segundo trimestre de 2018, el resultado técnico bruto de Liberty ascendió a S/65.17 miles (-S/6.0 miles a junio de 2017), reflejando principalmente el crecimiento de las primas netas ganadas durante su primer año de operaciones, además de la baja siniestralidad que presenta la Entidad producto de la aplicación de su política de reaseguros. Respecto a la contribución al resultado técnico bruto por línea de negocio, se observa que las ganancias obtenidas por Responsabilidad Civil contrarrestan las pérdidas que se generan por Transporte y Multirriesgo, debido a que ambas líneas de ne-

<sup>4</sup> Instrumentos clasificados en las categorías AAA o AA (+/-) en caso cuenten con un plazo mayor a un año y en la categoría CP-1 (+/-) para títulos emitidos a plazo de un año o menos.

gocio son relativamente nuevas, mientras que Responsabilidad Civil concentra la gran parte de los primas netas a la fecha de corte.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, el resultado técnico se sitúa en S/36.9 miles a junio de 2018 (S/1.0 miles a junio de 2017), los cuales incluyen egresos por el concepto de comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados (S/106.82 miles) e ingresos técnicos por recupero de provisiones (S/78.6 miles). Según lo informado por la Gerencia, si una prima se encuentra pendiente de pago por más de 60 días, se provisiona el 50.0% de la cuota; si esta situación excede los 90 días, se procede a provisionar el 100%. En este contexto, el monto provisionado correspondía a una póliza de D&O.

### Rentabilidad

A junio de 2018, los ingresos obtenidos por el concepto de inversiones y otros ingresos financieros ascendieron a S/60.96 miles (S/34.9 miles a junio de 2017), mientras que los gastos administrativos sumaron S/970.2 miles (S/963.4 miles al segundo trimestre de 2017). Al respecto, cabe señalar que los gastos administrativos comprenden egresos por la administración del portafolio de inversiones de la Entidad, la cual está a cargo de su Casa Matriz. Asimismo, dichos gastos se encuentran netos de ingresos que recibe Liberty Seguros por los servicios prestados a su Casa Matriz a nivel regional.

Lo anterior, aunado a una ganancia por diferencia en cambio de S/34.7 miles y a un crédito fiscal por impuesto a la renta por S/150.0 miles, resultaron en una pérdida neta de S/687.7 miles a junio de 2018 (-S/203.3 miles a junio de 2017).

Respecto a sus ratios de eficiencia, a la fecha de corte el retorno promedio sobre patrimonio (ROAE) y retorno promedio sobre activos (ROAA) se ubican en -13.97% y -12.16%, respectivamente. En este sentido, es importante mencionar que, en la medida que la Entidad logre una mayor emisión de primas de seguros producto de la mayor diversificación de su portafolio, los gastos operativos se diluirán y, en consecuencia, los ratios de rentabilidad mostrarán una mejora.

### Liquidez

A la fecha de corte, los ratios de liquidez de Liberty Seguros se mantienen por encima del promedio del mercado, mostrando a su vez un ajuste importante respecto a lo obtenido en el ejercicio previo como consecuencia de la puesta en

marcha de sus operaciones y de las obligaciones que ha contraído en estos últimos doce meses. Respecto a las variaciones en el activo corriente destaca un menor saldo en caja, el mismo que se sitúa en S/1.1 millones a la fecha de análisis (S/7.0 millones a junio de 2017). Esta variación se encuentra relacionada con las obligaciones contraídas; asimismo, es de mencionar que el año pasado se recibió un aporte de capital de su Casa Matriz, por lo cual el saldo en caja inicial muestra estos flujos. Por su parte, el pasivo corriente se incrementa principalmente por un mayor saldo en las cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, las mismas que se constituyen por el monto a ser cedido al momento de registrar las primas ganadas. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un menor saldo por pagar a su relacionada, dado que a junio de 2017 se registraba un préstamo de S/1.0 millones recibido de su Casa Matriz, el mismo que fue cancelado en noviembre de ese ejercicio.

### Indicadores de Liquidez (número de veces)

Indicador	Jun.17	Jun.18	Sector
Liquidez Corriente	4.17	1.64	1.16
Liquidez Efectiva	4.00	0.45	0.11

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Solvencia

El patrimonio efectivo de Liberty Seguros ascendió a S/11.3 millones a junio de 2018 (S/13.0 millones a junio de 2017), conformado en su totalidad por su capital social, monto que se vio reducido por las pérdidas acumuladas de la Entidad.

### Requerimientos Patrimoniales (en Millones S/)

	Jun.18	%
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	11.3	
Superávit (Déficit) Patrimonial	4.7	
Endeudamiento	0.9	
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.71	
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	13.11	

Fuente: Liberty Seguros / Elaboración: Equilibrium

A junio de 2018, el nivel de solvencia de Liberty Seguros se encuentra en niveles adecuados. El ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales mantiene una tendencia decreciente producto del menor patrimonio efectivo registrado por la Entidad tras absorber las pérdidas acumuladas. Por otra parte, el nivel de endeudamiento supera lo observado en el Sistema de Seguros, puesto que la Entidad aún registra un bajo nivel de pasivos tras su primer año de operaciones. Asimismo, suma a lo anterior el pago del préstamo obtenido de su Casa Matriz, lo cual disminuyó aún más sus niveles de endeudamiento.

## LIBERTY SEGUROS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	Jun.17	Dic.17	Jun. 18
<b>ACTIVO</b>			
Caja y Bancos	6,979	1,735	1,106
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	69	206	1,866
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	3	45	304
Cuentas por Cobrar Diversas	202	681	713
Gastos Pagados por Adelantado	12	2	24
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>7,265</b>	<b>2,670</b>	<b>4,013</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	48	234	886
Inversiones disponibles para la venta	4,746	7,274	7,161
Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	22	4	-
Inmuebles, Muebles y Equipos	1,056	1,003	947
Otros Activos	1,860	1,959	2,167
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7,733</b>	<b>10,474</b>	<b>11,162</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,998</b>	<b>13,144</b>	<b>15,175</b>
<b>PASIVO</b>			
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	1,678	476	331
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	11	46	152
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	51	303	1,656
Reservas Técnicas por Siniestros	3	47	312
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1,744</b>	<b>871</b>	<b>2,452</b>
Reservas Técnicas por Primas	59	270	1,074
Otras Provisiones (neto)	206	23	377
Ganancias Diferidas	-	-	35
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>265</b>	<b>293</b>	<b>1,486</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,009</b>	<b>1,164</b>	<b>3,938</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital Social	14,250	14,250	14,250
Ajustes de Patrimonio	23	4	-50
Resultados Acumulados	-1,080	-1,080	-2,275
Resultado del Ejercicio	-203	-1,195	-688
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>12,989</b>	<b>11,980</b>	<b>11,237</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,998</b>	<b>13,144</b>	<b>15,175</b>

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Jun.17	Dic.17	Jun. 18
Primas de seguros y reaseguros aceptados neto	75	402	1,295
Ajuste de reservas técnicas	-60	-270	-804
<b>Primas Netas del Ejercicio</b>	<b>15</b>	<b>132</b>	<b>491</b>
Primas cedidas netas	-69	-303	-1,073
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	48	235	653
<b>Primas Cedidas Netas del Ejercicio</b>	<b>-21</b>	<b>-69</b>	<b>-421</b>
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>-6</b>	<b>63</b>	<b>71</b>
Siniestros de primas de seguros y reaseguros aceptados	-3	-47	-265
Siniestros de primas cedidas	3	45	260
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>-0</b>	<b>-2</b>	<b>-5</b>
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>-6</b>	<b>61</b>	<b>65</b>
Comisiones sobre primas de seguros y reaseguros aceptados	-11	-51	-107
Comisiones sobre primas cedidas	17	-	-
Gastos técnicos diversos (neto)	-	-79	79
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>1</b>	<b>-69</b>	<b>37</b>
Ingresos de inversiones y otros ingresos financieros	35	93	61
<b>Resultado de Inversiones</b>	<b>35</b>	<b>93</b>	<b>61</b>
Gastos de administración	-963	-1,420	-970
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>-928</b>	<b>-1,396</b>	<b>-872</b>
Diferencia en cambio	-37	-96	35
Impuesto a la renta	761	298	150
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>-203</b>	<b>-1,195</b>	<b>-688</b>

## LIBERTY SEGUROS S.A.

INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS	Jun.17	Dic.17	Jun. 18
<b>SOLVENCIA</b>			
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.97	1.83	1.71
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.84	22.00	13.11
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.57	1.41	1.03
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.57	1.41	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.00	0.02	0.12
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.15	0.10	0.35
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.00	0.00	0.00
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.00	0.01	0.03
<b>SINIESTRALIDAD</b>			
Siniestralidad Directa Anualizada	4.18%	11.68%	19.04%
Siniestralidad Total Anualizada	4.18%	11.68%	19.04%
Siniestralidad Cedida Anualizada	4.31%	14.72%	23.04%
Siniestralidad Retenida Anualizada	2.76%	2.38%	2.43%
<b>RENTABILIDAD</b>			
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	11.38%	-69.75%	-10.40%
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	-0.02%	-0.03%	1.00%
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-34.48%	-3.36%	29.93%
ROE	-1.90%	-10.03%	-13.97%
ROA	-1.47%	-8.54%	-12.16%
<b>LIQUIDEZ</b>			
Índice de liquidez corriente	4.17	3.06	1.64
Índice de liquidez efectiva	4.00	1.99	0.45
<b>GESTIÓN</b>			
Índice de Retención de Riesgos (%)	7.77%	24.60%	19.42%
Índice Combinado (%)	49810.52%	6392.80%	2205.53%
Índice de Manejo Administrativo (%)	49917.41%	6338.68%	2150.95%
Índice de Agenciamiento (%)	14.56%	12.73%	9.07%
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	146.51	63.49	101.28
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días) <sup>2/3/</sup>	0.00	0.00	0.48
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de Soles)	9.33	50.27	176.98

\*Indicadores anualizados



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

Instrumento	Clasificación Anterior (31.12.17)**	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 21 de marzo de 2018

**ANEXO II**

**Accionistas al 30.06.2018**

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

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 30.06.2018**

Directorio	
Joseph Martin Hobbs	Director
Alexander Montoya	Director
Marco Rivera Nova	Director
James Hinchley	Director
Francis Robinson	Director
Thais Kirschner	Director Alterno

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 30.06.2018**

Plana Gerencial	
Álvaro Tapia Sabogal	Gerente General
Marie Lis Cosby	Gerente de Siniestros
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: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2018 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.