

Liberty Mutual Surety Seguros Chile S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A+
Tendencia	Estable
EEFF base	Septiembre de 2025

Balance general IFRS		
M\$ de cada año	2024	sept-25
Inversiones	6.432.180	6.443.200
Cuentas por cobrar de seguros	0	197
Part. reaseguro en reservas técnicas	0	754.299
Otros activos	0	434.710
Total activos	6.432.180	7.632.406
Reservas técnicas	0	754.299
Deudas por operaciones de seguro	0	541.606
Otros pasivos	0	436.799
Total pasivo	0	1.732.704
Total patrimonio	6.432.180	5.899.702
Total pasivos y patrimonio	6.432.180	7.632.406

Estado de resultados IFRS		
M\$ de cada año	2024	sept-25
Margen de contribución	0	60.291
Prima directa	0	1.017.913
Prima cedida	0	1.017.913
Prima retenida	0	0
Costos de siniestros	0	0
Resultado de intermediación	0	-60.291
Costos de administración	0	1.081.630
Resultado de inversiones	0	0
Resultado final	0	-754.461

¹ Metodología aplicada: Metodologías Clasificación de Riesgo Contratos de Seguros Compañías de Seguros Generales (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Liberty Mutual Surety Seguros Chile S.A. (Liberty Mutual Surety Chile), es una compañía de seguros generales cuya existencia fue autorizada a finales de 2025 y comenzó a operar en marzo de 2025 en el mercado local y que tiene como foco comercializar pólizas de seguros de garantías. La sociedad forma parte del Grupo Liberty Mutual Insurance, entidad que cuenta con más de 100 años de experiencia en el negocio de seguro y que bajo la marca Liberty Mutual Surety se posiciona como uno de los principales actores en seguros de garantía, tanto en Estados Unidos como a nivel global. Actualmente opera en 27 países.

Al cierre de septiembre de 2025, **Liberty Mutual Surety Chile** alcanzó un primaje directo de \$1.018 millones, reservas técnicas por \$754 millones, con una participación del reaseguro por el mismo monto. Finalizó el periodo con un patrimonio de \$5.900 millones, mostrando un resultado negativo de \$754 millones, consistente con una compañía que recientemente comenzó sus operaciones.

La clasificación de riesgo de las pólizas en “*Categoría A+*” se sustenta, principalmente, en el respaldo proporcionado por su matriz, Liberty Mutual Insurance Company, destacándose el aporte de capital inicial —superior al mínimo requerido— y al compromiso formal que tiene su matriz de mantener propiedad de su filial en Chile en el mediano plazo. El nivel de patrimonio a septiembre de 2025 equivalía al 152,8% de las obligaciones por reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Se estima que este nivel de patrimonio es adecuado, considerando que le permitirá a la aseguradora absorber las pérdidas operacionales propias de la primera etapa de desarrollo de una empresa, hasta alcanzar su punto de equilibrio en el segundo año de operación, dado el plan de negocio de la compañía.

Asimismo, se valora positivamente la transferencia del *know how* del controlador hacia la filial, junto con el potencial acceso a la red de clientes internacionales del grupo, lo cual podría contribuir a generar una base comercial para la operación en Chile.

De forma complementaria, la clasificación de riesgo se ve favorecida por la política de reaseguro de la compañía, cediendo el 100% de los riesgos asumidos a su reasegurador, Liberty Mutual Insurance Company, que a su vez es su matriz, la que se posiciona entre las principales aseguradoras de pólizas de garantía a nivel mundial, con más de un siglo de experiencia y cuenta con clasificación de “*Categoría A*” a escala global. Además, según el plan de negocio presentado por la aseguradora a la clasificadora, se espera que este nivel de cesión se mantenga en el largo plazo.

También se valora positivamente la experiencia de sus ejecutivos, quienes cuentan con trayectoria en el área de seguros de garantía en Liberty Compañía de Seguros Generales S.A., entidad que fue adquirida por HDI Seguros.

Sin perjuicio de lo anterior, si bien la compañía comenzó a comercializar pólizas en marzo de 2025 y, por tanto, no cuenta con información suficiente para evaluar desempeño de la unidad de negocio local más allá del respaldo potencial que podría recibir de su matriz —como se ha señalado previamente— la clasificación de riesgo se ve limitada por la acotada escala que presenta, propio de una entidad que recién comienza sus operaciones. Esto limita su acceso a economías de escala y por consiguiente es presumible que esta opere con pérdidas durante los primeros periodos.

Asimismo, se considera la baja diversificación de su cartera de productos, concentrándose el 100% de esta en seguros de garantía. Adicionalmente, se reconoce el carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de su producto principal y el desempeño de la economía local. No obstante, se debe considerar que la entidad mantiene el 100% de su cartera reasegurada.

Además, aunque se valora positivamente la solvencia del reasegurador de la compañía, se advierte que la concentración total de la cobertura en este reasegurador podría representar un riesgo, ya que un eventual deterioro en su clasificación incrementaría proporcionalmente el riesgo de la cartera. Sin embargo, a la fecha, no existen antecedentes que sugieran un posible deterioro en su clasificación.

En términos de ASG, por el momento, la compañía no cuenta con una política sobre dichos criterios.

La perspectiva de la categoría de riesgo se califica “*Estable*” por cuanto se estima que en el corto y mediano plazo no se sucederán cambios relevantes en el riesgo de la compañía, sin desconocer el crecimiento esperado de su primaje.

Para mantener la clasificación de riesgo, es necesario que se conserve el apoyo formal del grupo, al menos hasta que la entidad local, por sí sola, presente un historial satisfactorio en cuanto al rendimiento y una adecuada participación de mercado. Por su parte, la clasificación podría revisarse al alza a medida que la compañía aumente su nivel de operaciones que permita obtener resultados positivos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito financiero, *know how*, sistemas, entre otros.

Fortalezas complementarias

- Política de reaseguro con el grupo.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia de ejecutivos en el área de garantía de Liberty Compañías de Seguros Generales S.A.

Riesgos considerados

- Baja participación de mercado.
- Concentración en seguros de garantía.
- El carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía.
- Dependencia a la solvencia del reasegurador (riesgo evitable vía sustitución de reasegurador).

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

+: Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2025

Al cierre del tercer trimestre de 2025, **Liberty Mutual Surety Chile** presentó una prima directa de \$1.018 millones, proveniente en su totalidad de pólizas de la rama de garantía, de las cuales cede el 100% a reaseguradores.

Los costos de siniestros directos alcanzaron los \$43 millones, mientras que los costos de administración \$1.082 millones, equivalentes a 1,06 veces la prima directa.

Liberty Mutual Surety Chile finalizó el periodo con pérdidas por \$754 millones, activos por \$7.632 millones, reservas técnicas por \$754 millones y un patrimonio de \$5.900 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: Se considera que el grupo Liberty posee una adecuada capacidad para responder oportunamente ante eventuales necesidades de capital de la sociedad evaluada, reflejado en la clasificación de riesgo de su matriz, Liberty Mutual Insurance Company en “*Categoría A*”, mientras que el grupo Liberty, mantiene una clasificación a escala global de “*Categoría BBB*”. Adicionalmente, **Liberty Mutual Surety Chile** se beneficia del traspaso de *know how* el acceso a la cartera de clientes a nivel global por parte del grupo. Además, el capital aportado por parte de la matriz ha permitido a la entidad local mantener inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo equivalente al 165,7% de las obligaciones a invertir por estos conceptos a septiembre de 2025.

Política de reaseguros: El esquema de reaseguro de Liberty Chile establece a Liberty Mutual Insurance Company como el único reasegurador de la compañía, cediendo el 100% de los riesgos., el cual cuenta con una clasificación de “*Categoría AA+*” a escala local, según conversión **Humphreys**.

Experiencias principales ejecutivos: El equipo conformado para comenzar a operar Liberty Chile, cuenta con experiencia en el área de seguros de garantía en Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. entidad que fue adquirida por HDI Seguros durante el segundo semestre de 2024. Esto permite presumir que la compañía tiene conocimiento previo en la comercialización de estos productos y su comportamiento en el mercado nacional, manteniendo la relación con los principales corredores del país.

Factores de riesgo

Baja escala: **Liberty Mutual Surety Chile** ha iniciado recientemente sus operaciones, enfocándose en su totalidad en la comercialización de seguros de garantía. Dada su corta historia, su volumen es reducido, alcanzando una participación de mercado en la rama de un 1,03% al cierre de septiembre de 2025.

Dependencia de reaseguros: En línea con lo estipulado por la política de reaseguro, a septiembre de 2025, **Liberty Mutual Surety Chile** cede la totalidad del primaje a un único reasegurado, que es su matriz, Liberty Mutual Insurance Company. Si bien se valora positivamente la sólida clasificación de riesgo con la que cuenta dicho reasegurador, en caso de un eventual deterioro en su *rating*, el riesgo asociado a la cartera reasegurada aumentaría en igual proporción, lo que podría impactar negativamente la solvencia de la entidad local.

Concentración en seguros de garantía y ciclos del negocio: La compañía concentra el 100% de su primaje en la rama de seguros de garantía, producto de su modelo de negocio, lo que implica una mayor exposición ante la evolución de la demanda y el precio de este producto. Además, en períodos recesivos, las exposiciones se manifiestan en una mayor magnitud, es así como, una inadecuada suscripción de los riesgos, una concentración excesiva de los mismos o fallas en las políticas de reaseguros, podrían afectar los resultados en épocas de crisis económicas. Un atenuante de este riesgo, es la cesión del 100% de los riesgos asumidos por la aseguradora local hacia su reaseguro.

Antecedentes generales

La compañía

Liberty Mutual Surety Chile, es una compañía de seguros generales cuya existencia fue autorizada a finales de 2025 y comenzó a operar en marzo de 2025. La compañía nace luego de la venta de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. a HDI Seguros S.A. dado el interés de su matriz de mantener su presencia en el mercado local, principalmente en los seguros de garantía.

La compañía pertenece al Grupo Liberty Mutual Insurance, entidad que cuenta con más de 100 años de experiencia en el negocio de seguros y que bajo la marca Liberty Mutual Surety se posiciona como uno de los principales actores en seguros de garantía, tanto en Estados Unidos como a nivel global, operando en más de 25 países.

Mix de productos

Liberty Mutual Surety Chile en sus primeros meses de operación ha concentrado su modelo de negocio a la comercialización de pólizas de seguros de garantía. Tal como se presenta la Ilustración 1, al cierre de septiembre de 2025, el primaje de la compañía alcanzó los \$1.018 millones en seguros de garantía, del cual se cede un 100%.

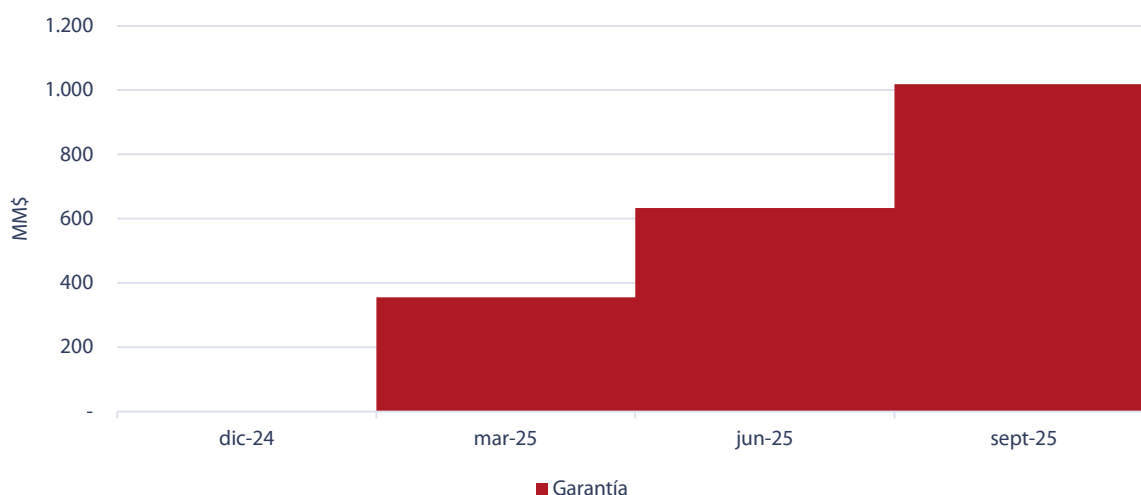


Ilustración 1: Evolución prima directa

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En términos de la siniestralidad, **Liberty Mutual Surety Chile** no ha registrado siniestros; sin embargo, contempla al cierre de septiembre de 2025 siniestros directos correspondientes a provisiones de siniestros ocurridos y no reportados, los que representan el 4,2% de la prima directa; nivel inferior al presentado por el mercado lo cual es esperable dado las recientes emisiones de las pólizas. En término del rendimiento técnico, el margen de contribución de representa a la misma fecha el 5,9% del primaje directo. El detalle de ambos indicadores se presenta en la Ilustración 2.

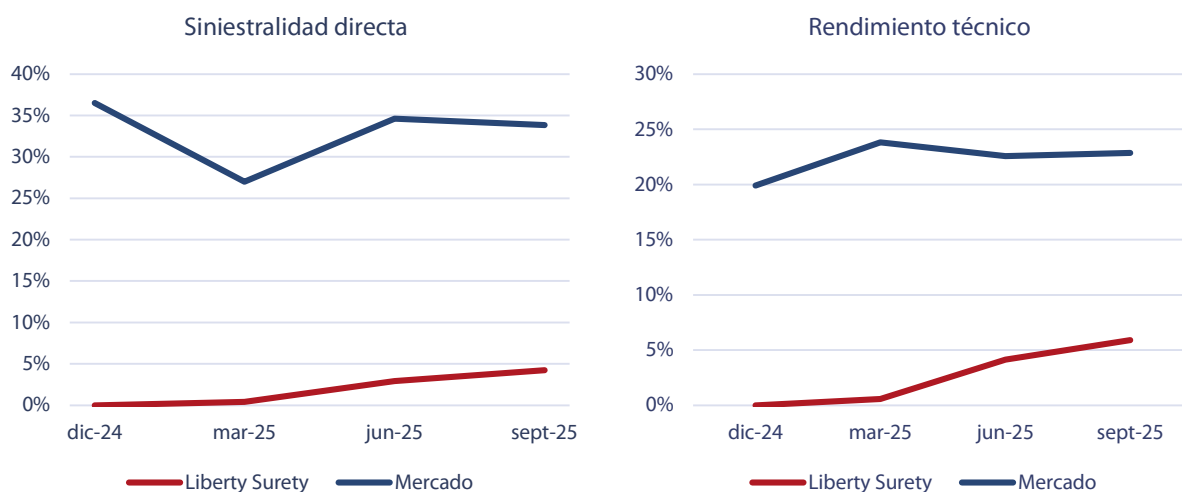


Ilustración 2: Siniestralidad y rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

En términos del mercado de seguros generales, **Liberty Mutual Surety Chile** presenta una baja participación de mercado, inferior al 1%. En términos de la rama de garantía, en la única que participa, esta asciende a un 1,12% al cierre de septiembre de 2025, ubicándose por debajo de la media de los participantes de la industria. La Ilustración 3 presenta la participación de mercado en la rama de garantía de la compañía desde el comienzo de operaciones.

Capitales asegurados

Al cierre de septiembre de 2025, **Liberty Mutual Surety Chile** contaba con 221 ítems vigentes de la rama de garantía. A su vez, presentaba \$161 mil millones en capitales asegurados directos, sin embargo, no los retiene. En la Tabla 1 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

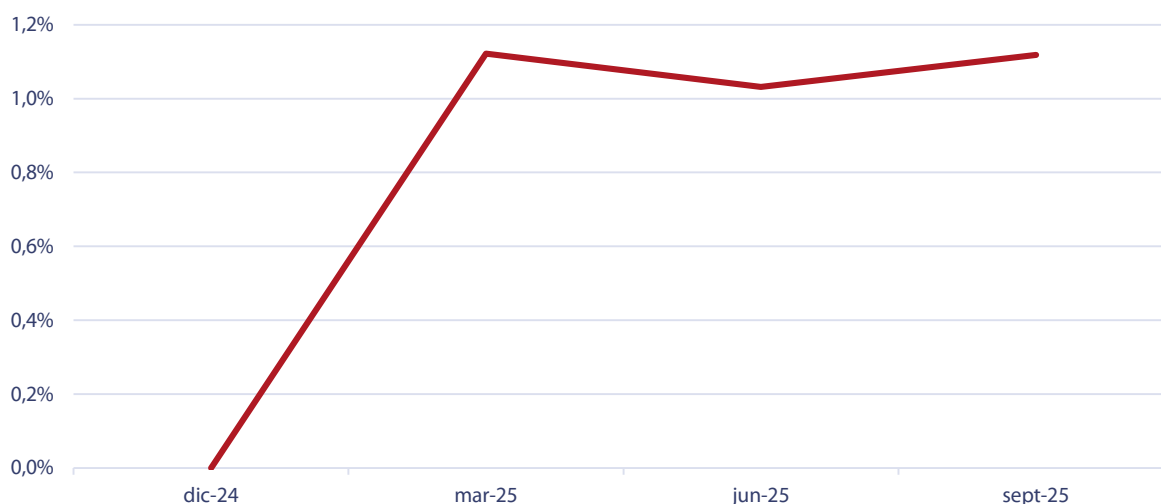


Ilustración 3: Participación de mercado en rama de garantía

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	dic-24	mar-25	jun-25	Sep-25
Garantía	0	33	129	221

Reaseguros

Al cierre de septiembre de 2025, **Liberty Mutual Surety Chile** cede el 100% del primaje. El modelo de negocio de la compañía se basa en la cesión de los riesgos a su Liberty Mutual Insurance Company, la cual cuenta con clasificación de riesgo "Categoría AA+", en escala local, según conversión **Humphreys**.

Inversiones

Al cierre de septiembre de 2025, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 65,7% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y alcanza el 2.076,3% de las reservas técnicas, tal como se presenta en la Ilustración 4. Estos activos se mantienen en cuentas corrientes.

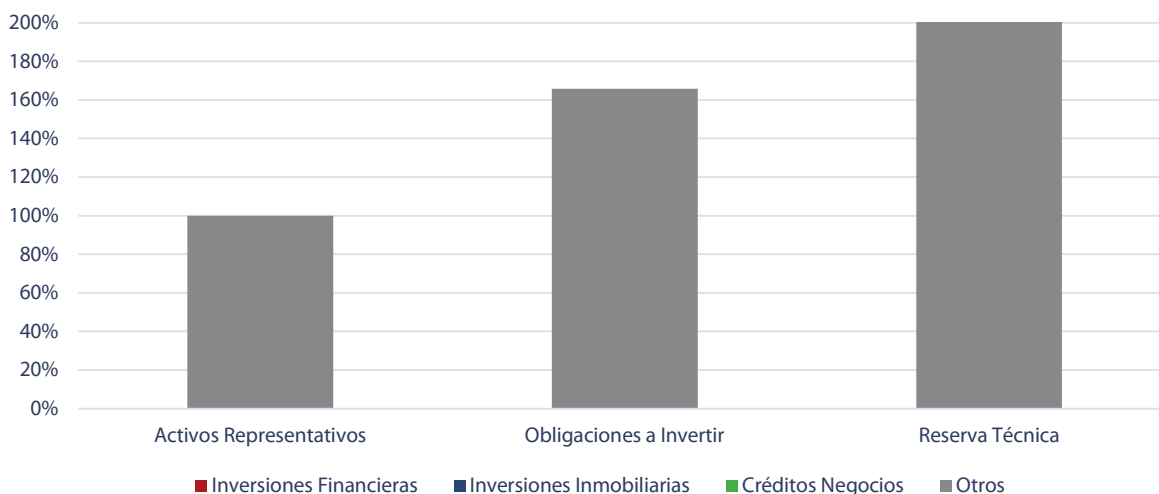


Ilustración 4: Cobertura de inversiones

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Tal como se puede observar en la Tabla 2, **Liberty Mutual Surety Chile** finalizó el tercer trimestre de 2025 con flujos de caja operacionales con déficit de \$200 millones.

Tabla 2: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS			
	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	0	199.709	-98.247	-200.082
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	0	0	-56.857	-56.857
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	6432180	221.983	221.983	221.983
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	0	6.432.180	6.432.180	6.432.180
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	6.432.180	6.853.872	6.499.049	6.398.964

Endeudamiento y posición patrimonial

El endeudamiento de **Liberty Mutual Surety Chile**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al mercado, alcanzando al cierre de septiembre de 2025, un indicador de 0,29 veces. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el endeudamiento es de 0,17 veces.

El patrimonio de la compañía al cierre de septiembre de 2025 alcanzó los \$5.900 millones, un 8,3% menor a lo registrado al fin del ejercicio de 2024. En términos del resultado, la compañía, mantiene pérdidas en su primer año de operación, las que ascienden a \$754 millones. El comportamiento de estos indicadores se presenta en la Ilustración 5.

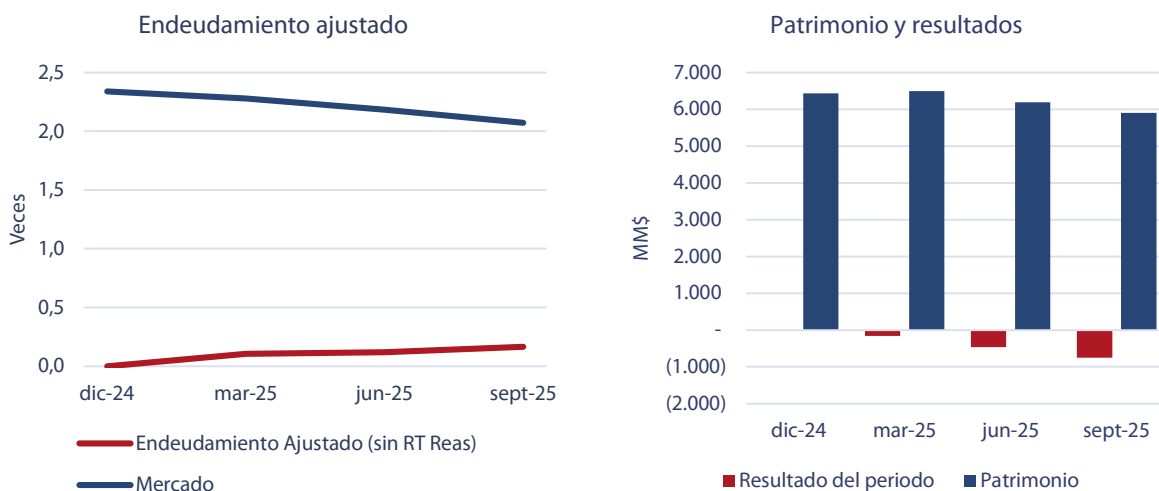


Ilustración 5: Endeudamiento y posición patrimonial

Eficiencia del gasto

En términos de la relación entre gastos de administración y prima directa, **Liberty Mutual Surety Chile** ha sido más ineficiente que el mercado, principalmente por mayores gastos en su primer año de operación. Al cierre de septiembre de 2025, el indicador fue de 106%, mientras que, al considerar la intermediación directa, cambia a 116%. Al medir los gastos con respecto al margen de contribución, la relación se mantiene en valores elevados, muy por sobre lo registrado por el mercado. La evolución de los indicadores se presenta en la Ilustración 6.

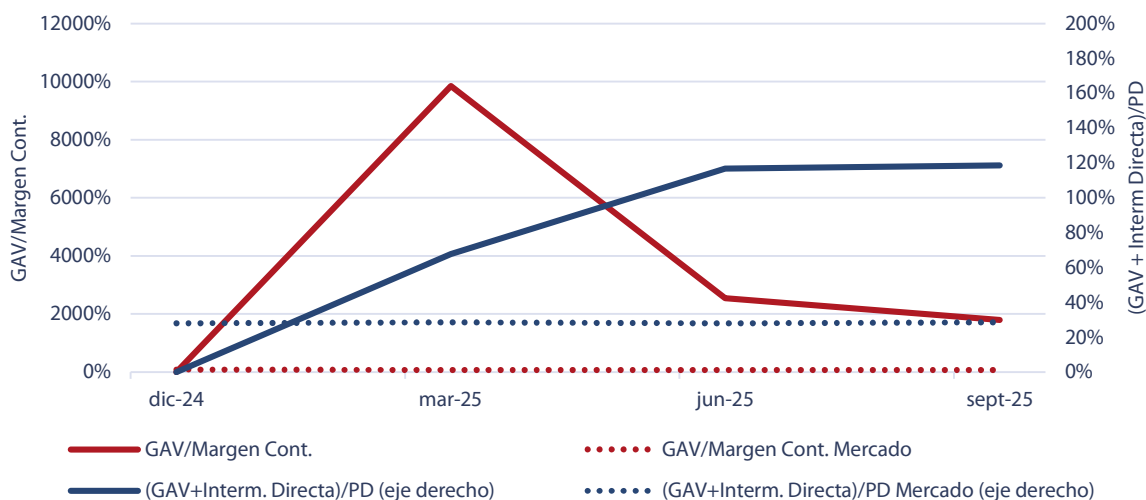


Ilustración 6: Eficiencia

Ratios

La Tabla 3 reúne los principales ratios de **Liberty Mutual Surety Chile** y el mercado de seguros generales, respectivamente.

Tabla 3: Ratios

Liberty Mutual Surety	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	--	54,5%	104,7%	106,3%
Gastos adm. / Margen contribución	--	9860,9%	2541,7%	1794,0%
Margen contribución / Prima directa	--	0,6%	4,1%	5,9%
Resultados Op. / Prima directa	--	-53,9%	-100,6%	-100,3%
Resultado final / Prima directa	--	-44,8%	-74,0%	-74,1%

Mercado de seguros generales	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	18,3%	18,1%	18,0%	18,5%
Gastos adm. / Margen contribución	91,6%	75,9%	79,8%	81,1%
Margen contribución / Prima directa	19,9%	23,8%	22,6%	22,9%
Resultados Op. / Prima directa	1,7%	5,7%	4,6%	4,3%
Resultado final / Prima directa	4,7%	8,1%	6,7%	6,7%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."