



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

# Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Primera Clasificación

ANALISTAS:  
Ximena Oyarce L.  
Hernán Jiménez A.  
[ximena.oyarce@humphreys.cl](mailto:ximena.oyarce@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Octubre 2021

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA**  
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de junio de 2021

Balance IFRS					
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	jun-21
Inversiones	149.236.257	171.183.349	185.799.900	227.900.879	198.397.843
Cuentas por cobrar de seguros	190.874.475	189.042.373	199.314.314	152.641.489	138.283.252
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	123.022.523	99.446.928	127.777.346	87.430.510	77.365.665
Otros activos	32.450.915	28.679.665	36.839.726	36.624.020	37.739.217
<b>Total activos</b>	<b>495.584.170</b>	<b>488.352.315</b>	<b>549.731.286</b>	<b>504.596.898</b>	<b>451.785.977</b>
Reservas técnicas	337.643.572	299.532.215	355.642.372	278.271.037	250.919.941
Deudas por operaciones de seguro	51.236.648	65.386.658	60.269.984	60.857.255	50.898.222
Otros pasivos	37.911.373	38.455.589	48.014.198	59.952.232	53.437.483
<b>Total patrimonio</b>	<b>62.092.577</b>	<b>84.977.853</b>	<b>85.804.732</b>	<b>105.516.374</b>	<b>96.530.331</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>433.491.593</b>	<b>403.374.462</b>	<b>463.926.554</b>	<b>399.080.524</b>	<b>355.255.646</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>495.584.170</b>	<b>488.352.315</b>	<b>549.731.286</b>	<b>504.596.898</b>	<b>51.785.977</b>

Estado de Resultado IFRS					
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	jun-21
<b>Margen de contribución</b>	<b>28.488.533</b>	<b>66.089.661</b>	<b>55.248.050</b>	<b>39.851.258</b>	<b>20.062.693</b>
Prima directa	335.622.549	360.479.687	368.219.421	272.952.591	129.013.898
Prima retenida	81.246.018	81.809.890	83.753.556	33.601.423	16.095.070
Costo de siniestros	254.376.531	278.669.797	284.465.865	239.351.168	112.918.828
Resultado de intermediación	154.118.112	134.865.583	141.527.769	124.530.789	53.062.874
Costo de administración	30.503.525	34.801.136	35.039.800	27.758.984	16.065.818
Resultado de inversiones	73.727.060	62.194.316	69.071.204	65.961.172	29.714.857
<b>Resultado final</b>	<b>3.360.322</b>	<b>4.514.348</b>	<b>3.700.044</b>	<b>2.893.494</b>	<b>2.197.830</b>

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Liberty Seguros)** es una sociedad que opera en el mercado de seguros generales y que forma parte de Liberty Insurance Group, compañía que cuenta con más de 100 años de experiencia en el negocio de seguros, principalmente en coberturas de automóviles y propiedades. Actualmente opera en 30 países.

Al cierre del primer semestre de 2021, **Liberty Seguros** presentaba reservas técnicas por \$ 250.920 millones, inversiones por un total de \$ 198.398 millones y un patrimonio de \$ 96.530 millones. En el mismo periodo, el primaje directo de la compañía fue de \$ 129.014 millones. Al cierre de marzo de 2021, la aseguradora se posicionó como la tercera compañía de mayor relevancia en nuestro país con un 9,4% de participación de mercado.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del Covid-19, se estima que el volumen actual de **Liberty Seguros** le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

La clasificación de riesgo de **Liberty Seguros** en "*Categoría AA*" se fundamenta principalmente en el efectivo respaldo que le entrega la matriz en términos operativos, financieros y, especialmente, de control de riesgos. Además, se destaca el adecuado posicionamiento que mantiene la compañía dentro de su segmento relevante.

Como complemento, dentro de los factores positivos considerados en la evaluación se incluye la política de reaseguros que, junto con resguardar adecuadamente el patrimonio de la sociedad, se sostiene en reaseguradores de elevada calificación de riesgo y, preeminentemente, en una entidad que forma parte del grupo Liberty.

Otro elemento que destaca como fortaleza de la compañía es la conformación de una cartera diversificada y bien atomizada en relación con sus riesgos, con una elevada escala para acceder a un comportamiento estadísticamente normal para los siniestros, lo que favorece a una adecuada administración de sus riesgos; asimismo apoya su capacidad para acceder a economías de escala.

Dentro de los factores que afectan negativamente su clasificación de riesgo se encuentra la elevada volatilidad presentada por la aseguradora en términos de resultados finales, siendo éstos en su gran mayoría negativos en los últimos periodos. Adicionalmente, se considera como factor desfavorable el endeudamiento exhibido por la compañía durante los últimos periodos, con niveles por sobre el promedio del mercado de seguros generales; sin embargo, se considera que a futuro la generación de utilidades podría permitir operar con un menor apalancamiento financiero.

Conjuntamente, la clasificación incorpora la clasificación de riesgo de su matriz, que si bien solvente, tiene un menor rating en comparación a la empresa local (de acuerdo con las equivalencias efectuadas por **Humphreys**).

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica "*Estable*", principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia, que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

Para la mantención de la clasificación es necesario el apoyo de la matriz a la filial, en especial en lo relativo a contratos de reaseguro, y que **Liberty Seguros** no presente deterioros significativos en su capacidad de pago o niveles de endeudamiento.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz.
- Buen posicionamiento de mercado.

### Fortalezas complementarias

- Adecuada política de reaseguros.

### Fortalezas de apoyo

- Perfil conservador de su cartera de inversiones.
- Accionistas han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se ha requerido.

### Riesgos considerados

- Endeudamiento relativo mayor al de mercado (riesgo controlable).
- Volatilidad de resultados (riesgo moderado).
- Baja clasificación de riesgo de su matriz (riesgo de "contagio").

## Definición categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

## Hechos recientes

### Primer semestre 2021

Durante el primer semestre de 2021, **Liberty Seguros** presentó una prima directa de \$ 129.014 millones, lo que representa una disminución de 3,9% respecto al mismo periodo de 2020. La principal rama de la compañía en términos de primaje es vehículo, la que representa un 48,5% de lo obtenido en el periodo. Por su parte, la prima retenida de la compañía en el mismo periodo fue de \$ 112.920 millones aproximadamente, lo que significó una baja del 1,5% en comparación a junio de 2020.

En tanto, los costos de siniestros alcanzaron \$ 53.063 millones (disminución de un 21,6% en relación al mismo periodo anterior), mientras que los costos de administración fueron de \$ 29.715 millones, los que representan 0,23 veces la prima directa.

A la misma fecha, la aseguradora tuvo un resultado de inversiones de \$ 2.198 millones, con lo que obtuvo pérdidas de \$ 920 millones.

**Liberty Seguros** finalizó el primer semestre de 2021 con un total de activos de \$ 451.786 millones, pasivos por \$ 355.256 millones, un nivel de patrimonio de \$ 95.530 millones y reservas técnicas equivalente a \$ 250.920 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Apoyo del grupo controlador:** Grupo Liberty es una organización estadounidense con más de 100 años de experiencia en seguros, con un patrimonio de US\$ 26.834 millones al cierre del primer semestre de 2021, y una clasificación de "Categoría BBB" (equivalente a "Categoría A" en escala local, según conversión **Humphreys**), lo que a juicio de la clasificadora se traduciría en un adecuado respaldo para responder ante eventuales requerimientos de capital por parte de su filial chilena.

**Posicionamiento de mercado:** La compañía es la tercera aseguradora con mayor presencia en el mercado de seguros generales en el país. A nivel global, al cierre del primer trimestre de 2021 presenta una participación de mercado de 9,4%, sobresaliendo en la rama de vehículos, donde su participación llega a 17,2%.

**Masa de asegurados:** Según información a junio de 2021 la compañía mantiene cerca de 953 mil ítems vigentes (aproximadamente 545 mil pólizas vigentes) distribuidos entre sus principales productos lo cual facilita el comportamiento estadísticamente normal de los riesgos asumidos.

**Política de reaseguro:** La actual estructura de reaseguros de la compañía le permite tener una alta capacidad para cubrir riesgos asumidos mediante una cesión en aquellas operaciones que involucran capitales asegurados de alta magnitud. Esta política se fortalece como consecuencia de las particularidades de sus contratos, tanto como de la calidad de sus reaseguradores y corredores de reaseguros, quienes en su mayoría se encuentran clasificados en "Categoría AA" o superior.

## Factores de riesgo

**Elevado endeudamiento comparativo:** Al cierre del primer trimestre de 2021, **Liberty Seguros** presenta un nivel de endeudamiento mayor al que presenta el total del mercado alcanzando 3,0 veces (2,2 veces el mercado). Al cierre de junio, dicho indicador para la aseguradora fue de 2,9 veces.

**Volatilidad de los resultados:** Los resultados de la compañía han presentado constantemente niveles volátiles e incluso negativos en distintos periodos. En los últimos tres cierres anuales, los resultados de **Liberty Seguros** han oscilado entre pérdidas por \$ 8.283 millones y utilidades de \$ 6.035 millones.

**Clasificación de riesgo de la matriz:** Si bien la compañía cuenta con un gran apoyo de la matriz, a la fecha, esta última mantiene una clasificación de largo plazo en "Categoría BBB" en escala global. Se entiende que se trata de un *rating* que refleja una buena capacidad de pago, pero lo que se pretende resaltar es que, según las equivalencias de **Humphreys**, se sitúa bajo la clasificación de la aseguradora local. No obstante, cabe destacar que la compañía adicionalmente cuenta con una clasificación de riesgo, en relación a la fortaleza financiera de la compañía de seguros, de "Categoría A" en escala global.

# Antecedentes generales

## La compañía

**Liberty Seguros** forma parte de Liberty Mutual Insurance Group, grupo fundado hace más de 100 años en Estados Unidos y que actualmente se posiciona como una de las mayores compañías aseguradoras a nivel mundial, con operaciones en 30 países.

**Liberty Seguros** inició sus operaciones en el mercado chileno en 2004 mediante la adquisición de AGF Allianz Chile. Un año después adquiere a ING Chile, y en el año 2016 a Penta Seguros Generales, lo que permitió expandir su presencia a nivel nacional, convirtiéndose en una de las principales compañías de seguros generales en el país.

En el año 2020, el grupo Liberty crea el Mercado Andes, compuesto por las operaciones de Chile, Colombia y Ecuador, con el objetivo de generar mayor escala y así apalancar la inversión en tecnología que la compañía pretende impulsar para atender a corredores y clientes; asimismo para implementar mejores prácticas, sin desconocer la realidad de cada mercado

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por nueve miembros (presidente, vicepresidente, tres directores titulares y cuatro suplentes).

En cuanto al primaje directo de **Liberty Seguros**, éste presentó un constante incremento entre 2016 y 2019. Sin embargo, al cierre de 2020 dicho incremento se vio revertido, alcanzando una prima total de \$ 272.953 millones, lo que significó una disminución de 25,9% en comparación a 2019, en donde obtuvo un primaje de \$ 368.219 millones. Dicha baja se explica dado que la compañía decidió cambiar en 2020 su enfoque de negocios, esto con el fin de concentrarse en líneas personales, además de pequeñas y medianas empresas que permitan aumentar su diversificación. Durante el primer semestre del año en curso, la prima directa de la compañía fue de \$ 129.013 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución del primaje en los últimos años.

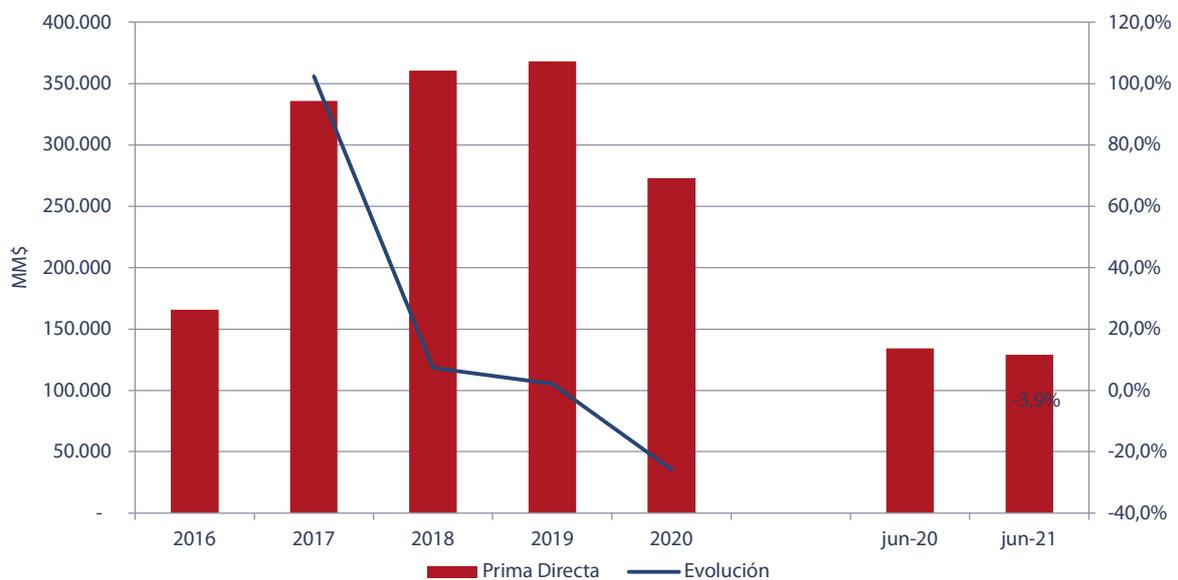


Ilustración 1: Evolución prima directa

## Mix de productos

**Liberty Seguros** se ha enfocado principalmente a la venta de pólizas de las ramas vehículo e incendio, los que representan al cierre del primer semestre de 2021 el 48,5% y 42,3% del primaje directo, respectivamente. En relación al margen de contribución, la rama vehículo es la que entrega mayor aporte, con un 58,1% de lo obtenido. En la siguiente Tabla 1 se muestra la distribución de la prima directa y retenida de los principales ramos que opera la compañía:

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a junio 2021	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	42,3%	42,0%
Vehículo	48,5%	55,4%
Transporte	3,4%	0,1%
Otros	5,0%	1,5%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2016 hasta junio de 2021, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo:

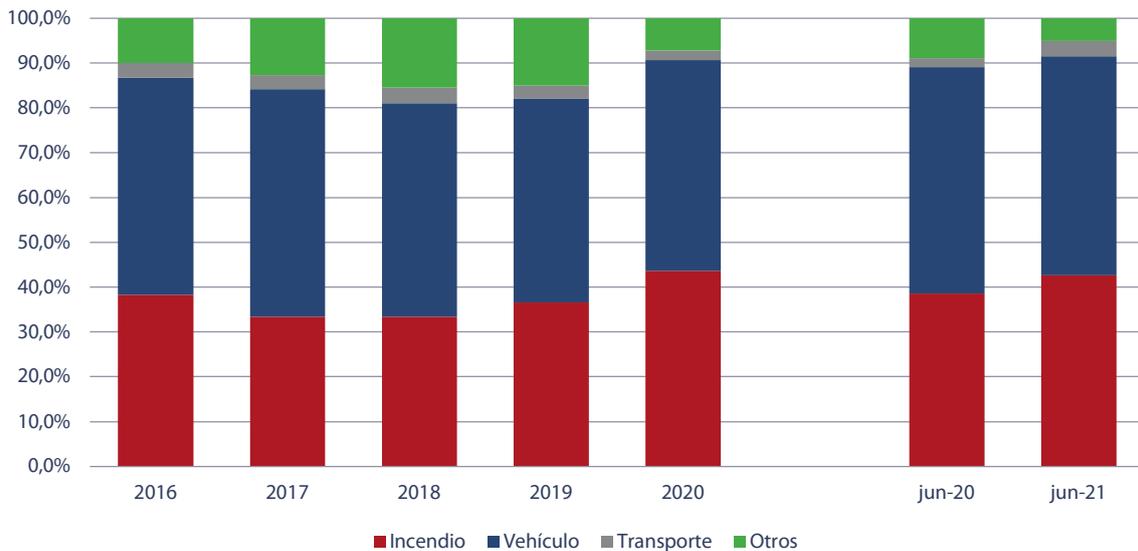
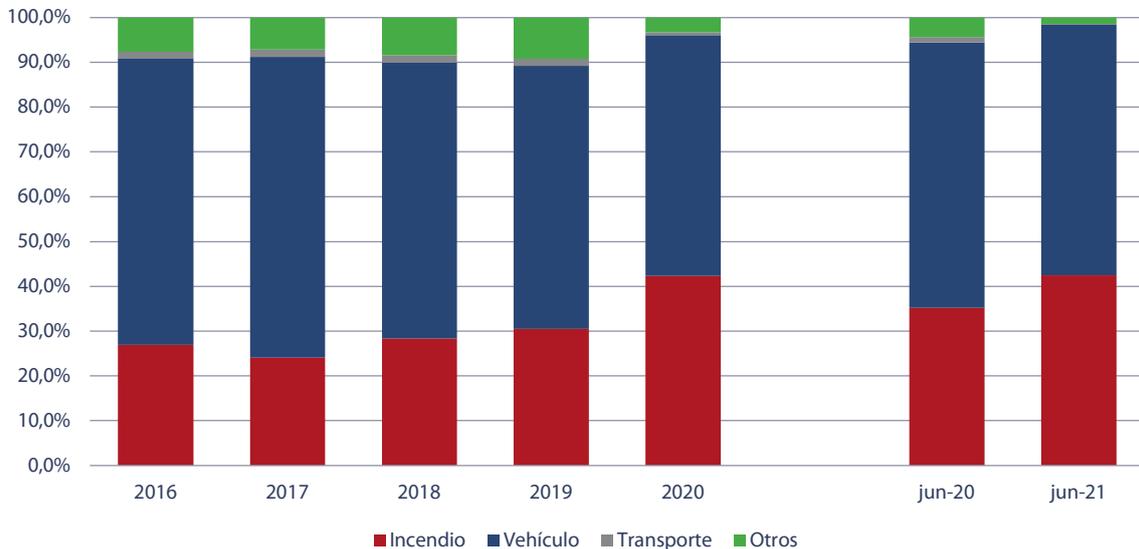


Ilustración 2: Distribución de prima directa



*Ilustración 3: Distribución de prima retenida*

## Siniestralidad y resultado técnico global

En términos globales, la compañía ha presentado niveles de siniestralidad superiores a los del mercado, pero no en forma sustantiva, alcanzando en los últimos tres cierres anuales un indicador promedio de 50,1%, mientras que el mercado presentó un indicador de 46,3% en el mismo periodo. Al término del primer semestre de 2021, la siniestralidad de **Liberty Seguros** fue de 47,0%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

Por su parte, el rendimiento técnico de la aseguradora ha presentado niveles bajo a los del mercado, con un 19,9% en promedio en los últimos tres cierres anuales, en tanto que el mercado obtuvo un promedio de 33,5% en el mismo intervalo de tiempo. Al cierre del primer semestre del año en curso, el rendimiento técnico de la compañía fue de 17,8%, indicador inferior al mismo periodo del año anterior, en donde alcanzó un rendimiento de 20,5%. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento y el mercado en los últimos años.

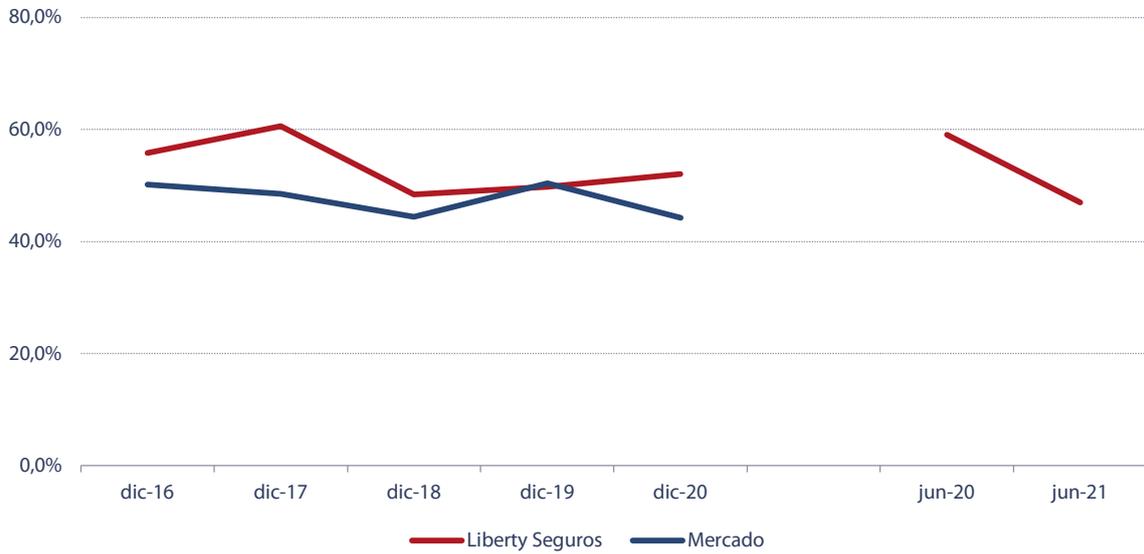


Ilustración 4: Siniestralidad Liberty y mercado

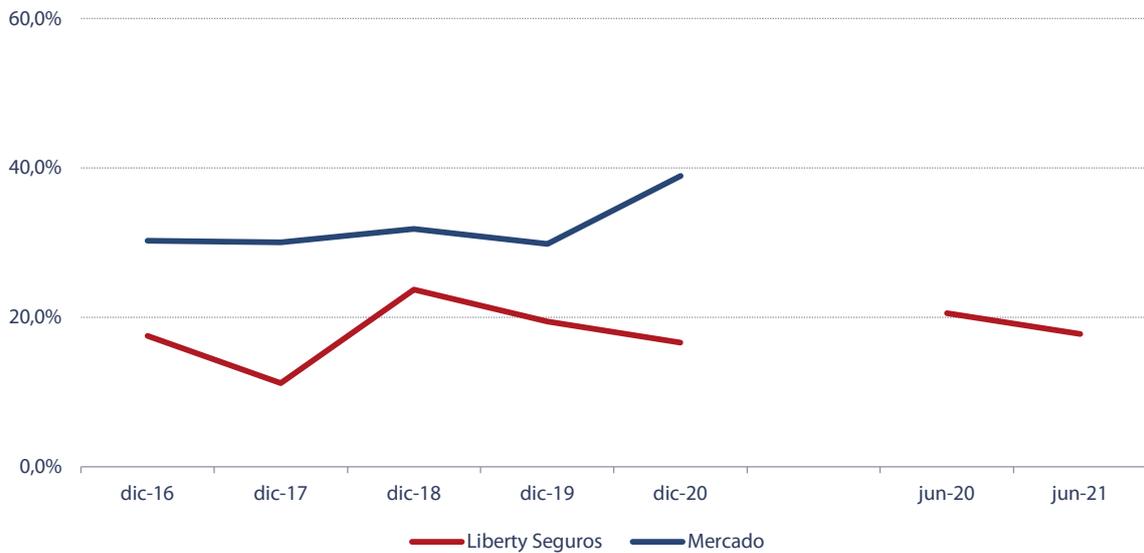


Ilustración 5: Rendimiento técnico Liberty y mercado

## Industria y posicionamiento

Al cierre de 2020 la compañía presentó una participación de mercado de 8,7%, lo que se tradujo en una disminución respecto al cierre del año 2019. Lo anterior se explica dado el cambio de enfoque del negocio que llevo a cabo la aseguradora durante el año 2020. En el primer trimestre de 2021, **Liberty Seguros** ha logrado obtener una participación de mercado, en términos de prima directa, de un 9,4%, lo que la posiciona como la

tercera compañía con mayor participación de mercado dentro de la industria de seguros generales. En la Ilustración 6 se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.

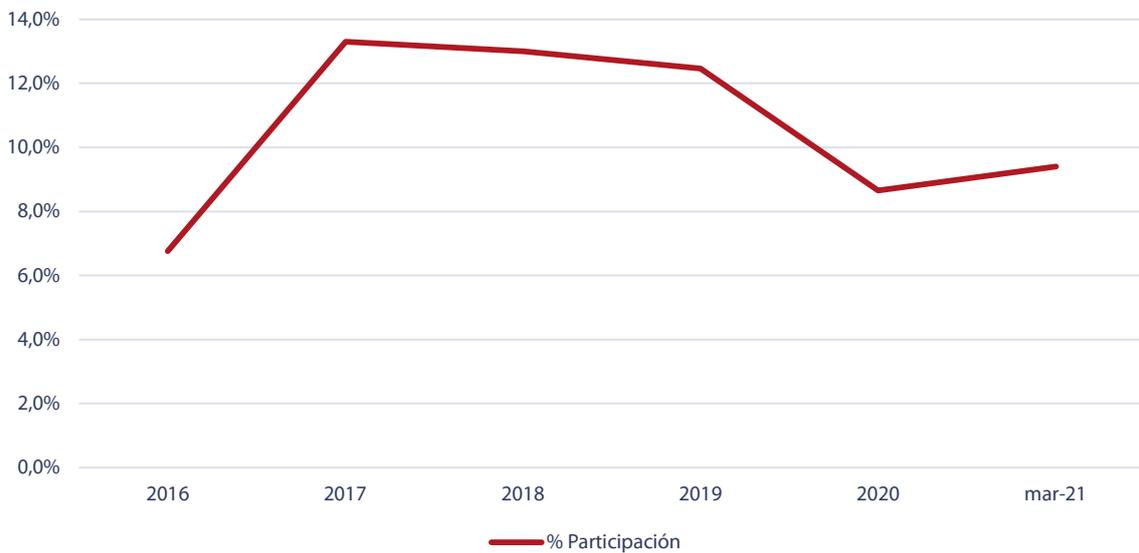


Ilustración 6: Participación de mercado

## Capitales asegurados

**Liberty Seguros** contaba al cierre del primer semestre de 2021 con 953.068 ítems vigentes, concentrándose un 60,8% en la rama vehículos. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 1.350 mil millones. En promedio, la compañía expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 2 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la aseguradora.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	2017	2018	2019	2020	jun-21
Incendio	811.008	322.132	329.627	185.968	163.273
Otros	215.982	232.981	187.512	127.287	102.822
Vehículos	670.336	674.751	658.279	568.417	579.159
Casco	565	514	539	169	10
Transporte	27.064	26.521	25.018	16.982	13.957
Soap	560.670	445.117	398.651	77.504	93.847
<b>Total</b>	<b>2.285.625</b>	<b>1.702.016</b>	<b>1.599.626</b>	<b>976.327</b>	<b>953.068</b>

## Reaseguros

La política de reaseguro busca acotar razonablemente los riesgos asumidos por la compañía. Por razones estratégicas, la prima cedida se concentra, principalmente, en reaseguros con el mismo grupo. A junio de 2021, Liberty Mutual Insurance Company concentra un 89,5% de la prima cedida y mantiene una clasificación de riesgo

en escala local —según conversión realizada por **Humphreys**— de “*Categoría AA+*”, mientras que el resto de los reaseguradores están clasificados en “*Categoría AA-*” o superior. La Tabla 3 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre del primer semestre de 2021.

Tabla 3: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo <sup>1</sup>
Liberty Mutual Insurance Company	89,5%	AA+
XI Insurance Company Se	1,5%	AAA
Lloyd s Syndicate 457	0,9%	AAA
Lloyd s Syndicate 2001	0,8%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	0,8%	AAA
Lloyd s Syndicate 2623	0,7%	AAA
Lloyd s Syndicate 1686	0,6%	AAA
Endurance Worldwide Insurance	0,5%	AAA
Lloyd s Syndicate 2121	0,5%	AAA
Lloyd s Syndicate 1414	0,5%	AAA
Otros	3,6%	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	

## Inversiones

Al cierre del primer semestre de 2021, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 10,3% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 56,6% de inversiones financieras, 2,3% de activos inmobiliarios, 35,9% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 5,2% a otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Liberty Seguros**.

<sup>1</sup> Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

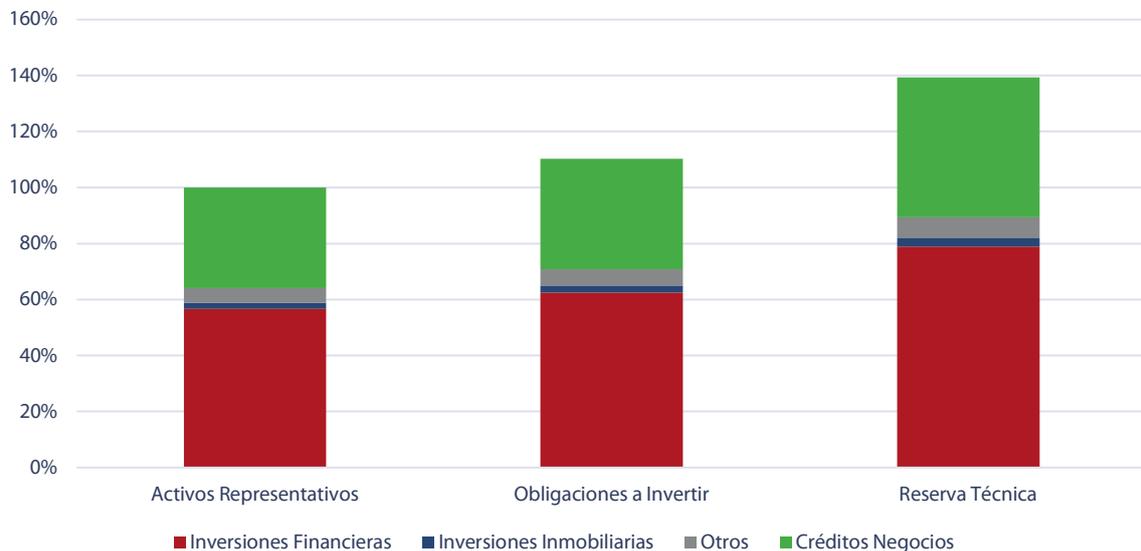


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima por rama

En 2020, todas las ramas de **Liberty Seguros** presentaron una disminución en su prima directa respecto a 2019. La rama vehículo, la más importante de la compañía en términos de primaje directo, presentó una baja de un 21,5% en relación con el obtenido en 2019, alcanzando \$ 126.938 millones; durante el primer semestre de 2021, su primaje fue de \$ 62.529 millones. Por su parte, la rama de incendio decreció en un 9,4% en el mismo periodo comparativo, alcanzando al cierre de 2020 una prima directa de aproximadamente \$ 117.977 millones, mientras que al cierre del primer semestre del año en curso el primaje alcanzó \$ 54.520 millones. En cuanto a las ramas de otros seguros y transportes, éstas presentaron en 2020 un primaje de \$ 19.572 millones y \$ 5.558 millones, respectivamente, en tanto que, al término del primer semestre de 2021, los montos para dichas ramas fueron de \$ 6.473 millones y \$ 4.329 millones, respectivamente. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

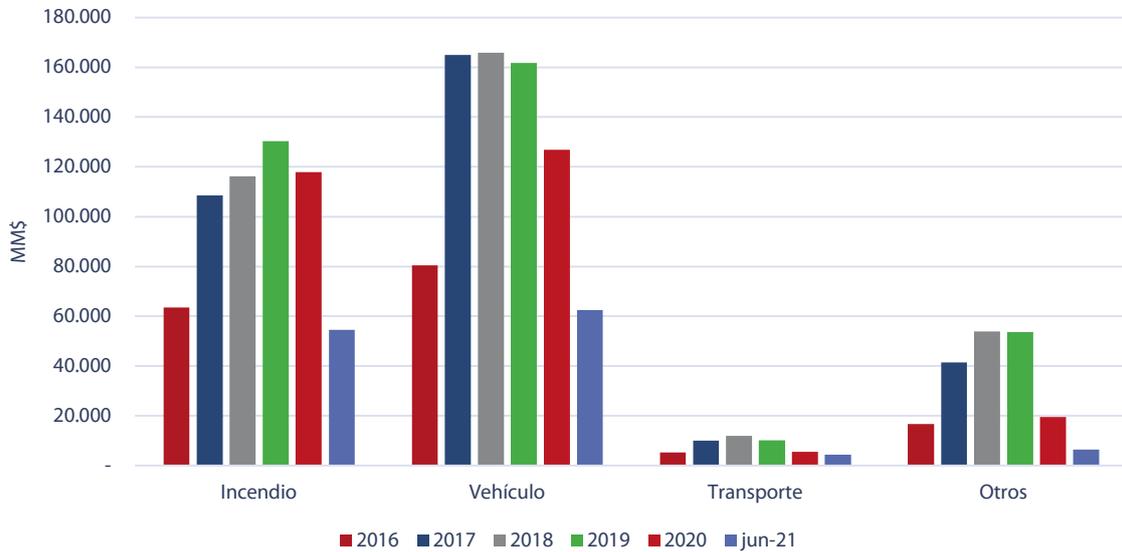


Ilustración 8: Evolución y distribución directa por rama

## Posicionamiento de productos

Dentro de las principales ramas de la compañía, vehículos es la que ha mantenido un mayor posicionamiento de mercado durante los últimos años. En 2020, dicha rama se posicionó en el mercado de seguros generales con una participación de 15,5%, seguida por las ramas de incendio y transporte, las que a la misma fecha alcanzaron un 9,3% y 4,9%, respectivamente, mientras que la rama otros tuvo una participación de mercado de 2,3%. Situación similar es la que se presenta durante el primer trimestre de 2021, en donde la rama vehículos aumenta su presencia de mercado a 17,2%, mientras que la rama otros también presenta un incremento y alcanza un 9,5%. En tanto, las ramas de incendio y otros no presentaron mayores variaciones, manteniendo un posicionamiento de 9,7% y 2,0%, respectivamente. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas con mayor relevancia de **Liberty Seguros**.

Tabla 4: Participación de mercado prima por rama

Ramo	2017	2018	2019	2020	mar-21
Incendio	13,9%	13,4%	13,3%	9,3%	9,7%
Vehículos	21,9%	19,8%	18,8%	15,5%	17,2%
Transporte	12,7%	13,6%	10,2%	4,9%	9,5%
Otros	18,4%	17,9%	16,7%	5,4%	1,2%
<b>Total</b>	<b>13,3%</b>	<b>13,0%</b>	<b>12,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,4%</b>

### Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, ésta se ha mantenido relativamente estable en sus principales dos ramas. Vehículos presentó una leve alza al cierre de 2020 con respecto a 2019, pasando de un indicador de 57,1% a 60,5%. Por el contrario, la rama de incendio mostró una baja en el mismo periodo comparativo, pasando de tener una siniestralidad de 37,6% a 25,1%. Por su parte, las ramas de transporte y otros han presentado una gran variabilidad en el último periodo. En el caso de la rama de transporte, ésta pasó de tener un indicador de 68,2% en 2019 a 146,4% en 2020, mientras que la rama otros también presentó un incremento en el mismo periodo, pasando de tener una siniestralidad de 44,3% a 234,7%. Respecto a lo anterior, el incremento responde al cambio de estrategia de la compañía.

Para el cierre del primer semestre de 2021, los seguros de vehículos e incendio presentaron una siniestralidad de 68,0% y 14,0%, respectivamente, mientras que los seguros de transporte y otros alcanzaron un indicador de 403,5% y 213,0%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la compañía en los últimos años.

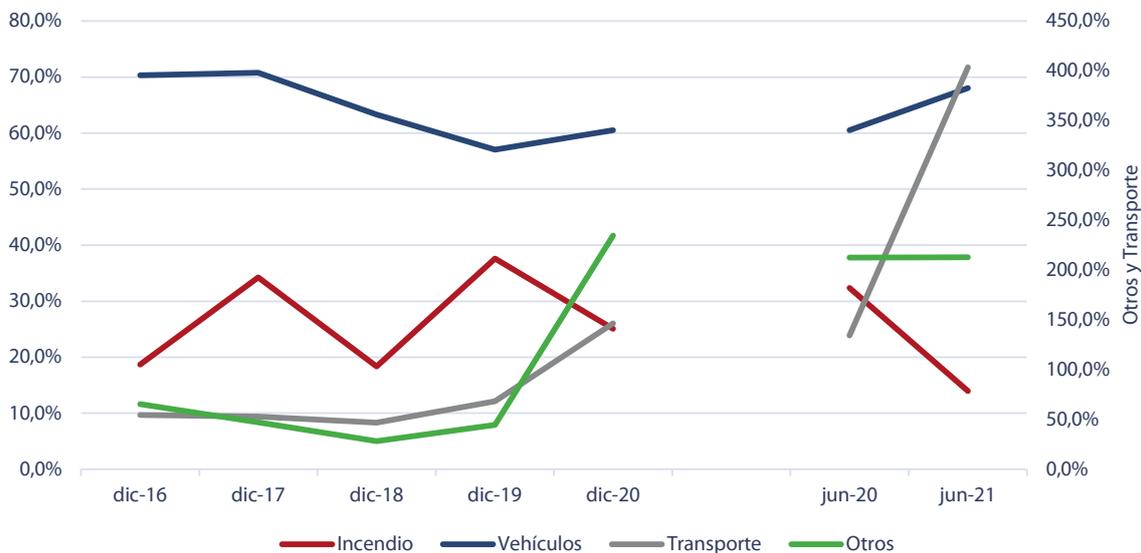


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

### Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador del cierre de 2020 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que las ramas de vehículos, incendio y transporte han mantenido un nivel relativamente similar al de periodos anteriores, pasando de un indicador de 26,8%, -0,3% y 34,0% a 34,5%, 1,5% y 34,6%, respectivamente. Situación distinta presentó la rama de otros, la que sufrió un fuerte descenso entre los mismos periodos, pasando de tener un rendimiento de 14,2% a -99,3%. Lo anterior se explica, como se ha mencionado en los párrafos precedentes, al cambio de foco en el portafolio de productos a comercializar de la compañía.

Al cierre del primer semestre de 2021, el rendimiento técnico de las ramas de vehículos e incendio fue de 18,6% y 17,1%, respectivamente, mientras que la rama otros se mantuvo en niveles negativos, alcanzando un indicador de -70,6%. En tanto, la rama transporte tuvo una importante alza en dicho periodo, presentando un indicador de 853,9%. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.



Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

## Cartera de productos

### Generación de caja

Durante los últimos años, salvo 2018, los flujos de caja operacional de **Liberty Seguros** han sido negativos, registrando al cierre de 2020 un déficit de \$ 5.051 millones. Durante el primer semestre de 2021, el flujo de caja operacional siguió la misma tendencia con el comportamiento presentado en los últimos periodos, alcanzando un déficit por \$ 14.731 millones. No obstante, en todos los periodos presenta un adecuado nivel de efectivo. La Tabla 5 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-7.862.294	6.026.085	-8.034.360	-5.050.502	-14.731.134
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-751.492	2.099.420	-426.519	-1.731.548	-587.710
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	6.697.173	10.900.073	-551.467	24.240.000	-
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	20.898.205	18.533.885	37.609.659	28.619.368	46.491.943
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	18.533.885	37.609.659	28.619.368	46.491.943	31.119.025

### Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Liberty Seguros**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado una acotada diferencia respecto al indicador de mercado, promediando 4,6 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,4 veces en el mismo periodo. Al cierre del primer semestre

el indicador para la compañía fue de 3,7 veces. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 2,9 veces al cierre del primer semestre de 2021. La Ilustración 11 presenta la evolución del indicador durante los últimos años.

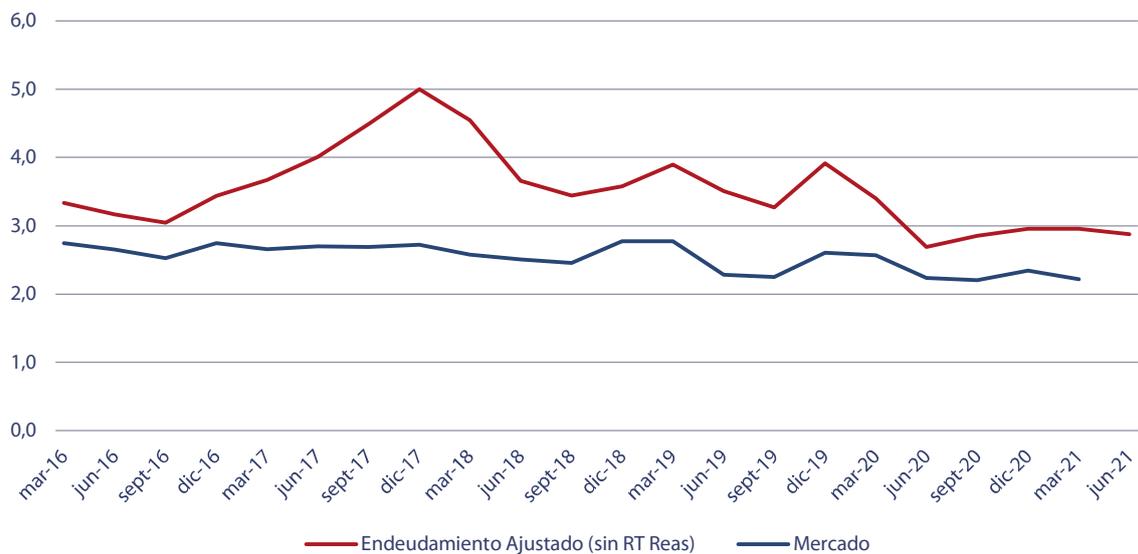
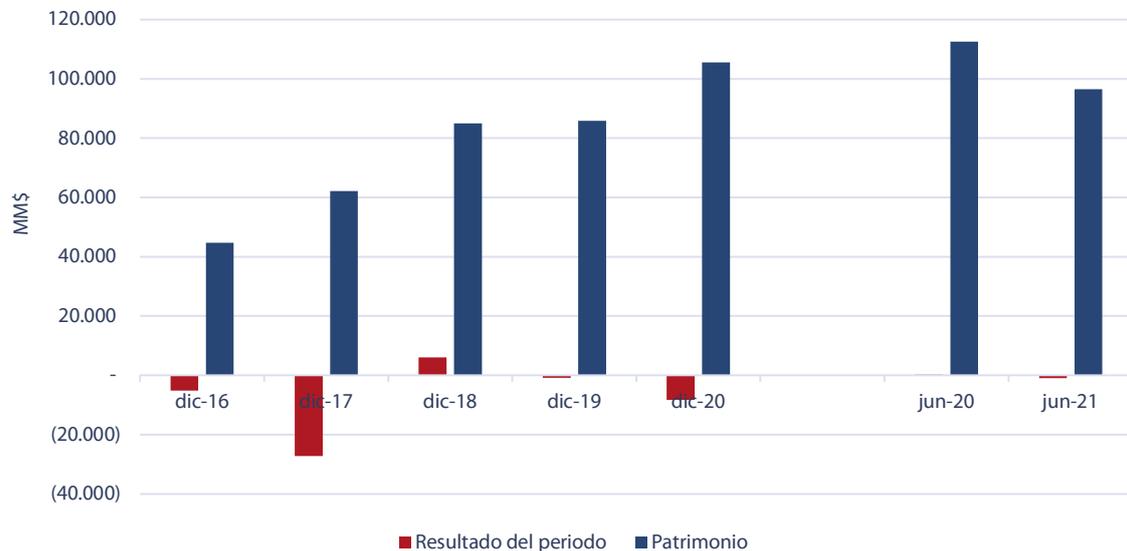


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **Liberty Seguros** se ha incrementado constantemente, alcanzando al cierre de 2020 un monto de \$ 105.516 millones, lo que se traduce en un aumento de 23,0% respecto al cierre de 2019; dicho incremento se explica por el aumento de capital realizado durante el primer trimestre del mismo año. En cuanto al resultado, al cierre de 2020 la compañía presentó pérdidas por \$ 8.283 millones. Al cierre del primer semestre de 2021, la aseguradora exhibía un patrimonio de \$ 96.530 millones, y presentó pérdidas por \$ 920 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.



*Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado*

## Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Liberty Seguros**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado indicadores superiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 20,1%. Al cierre del primer trimestre de 2021, el indicador fue de 20,4% y 18,5% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 35,2%, mientras que para el mercado alcanzó las 29,9%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 128,2%. La aseguradora presentó al cierre del primer trimestre de 2021 un indicador de 146,2%, mientras que el mercado 86,5%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

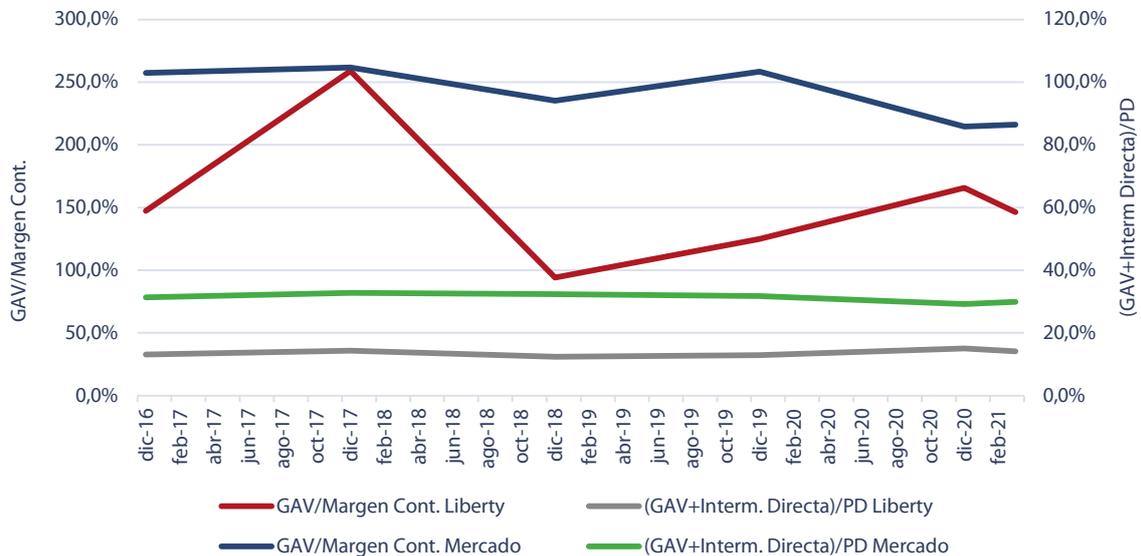


Ilustración 13: Eficiencia

## Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 6 con los principales ratios de **Liberty Seguros**, comparada con el mercado.

Tabla 6: Ratios

Liberty Seguros	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21
Gastos adm. / Prima directa	22,0%	17,3%	18,8%	24,2%	20,4%
Gastos adm. / Margen contribución	258,8%	94,1%	125,0%	165,5%	146,2%
Margen contribución / Prima directa	8,5%	18,3%	15,0%	14,6%	13,9%
Resultados Op. / Prima directa	-13,5%	1,1%	-3,8%	-9,6%	-6,4%
Resultado final / Prima directa	-8,1%	1,7%	-0,2%	-3,0%	0,2%

Mercado	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21
Gastos adm. / Prima directa	19,9%	19,3%	19,3%	18,2%	18,5%
Gastos adm. / Margen contribución	104,7%	94,1%	103,3%	85,9%	86,5%
Margen contribución / Prima directa	19,0%	20,5%	18,7%	21,2%	21,4%
Resultados Op. / Prima directa	-0,9%	1,2%	-0,6%	3,0%	2,9%
Resultado final / Prima directa	1,4%	3,4%	2,1%	4,4%	5,4%

*"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."*