

Nacional de Seguros S.A.

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 30 de julio de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de diciembre del 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Solange Chipana

Magally Fouscas

(511) 208-2530

schipana@ratingspcr.com

mfouscas@ratingspcr.com

Fortaleza Financiera:

PEB
Perspectiva:
Estable

Significado De La Calificación

PEB: Empresa solvente, con gran fortaleza financiera intrínseca, con posicionamiento adecuado en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y poca vulnerabilidad frente a algunos riesgos futuros.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías A y D inclusive.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Tipo	Calificación	Perspectiva
31/12/2025	18/06/2026*	Fortaleza Financiera	PEB	Estable
30/06/2025	22/10/2025*	Fortaleza Financiera	PEB	Estable

La información empleada en la presente clasificación no proviene de fuentes oficiales; asimismo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

*Sesión Privada

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió asignar la clasificación de PEB a la Fortaleza Financiera de Nacional de Seguros S.A., con perspectiva estable e información no auditada al 31 de diciembre del 2025. La decisión se fundamenta en la experiencia y trayectoria de la casa matriz y del equipo técnico en el ramo objetivo, así como en el respaldo patrimonial inicial para garantizar las operaciones en los primeros años. Además, se considera el enfoque estratégico en productos de fianzas y cauciones, combinado con una política de cesión de riesgos a reaseguradoras internacionales, que limita la exposición de la compañía a siniestros relevantes. Finalmente, se considera las proyecciones sobre el crecimiento de primas, la consolidación gradual de resultados y los indicadores de solvencia, liquidez y cobertura, todos ellos dentro de los límites establecidos por la regulación.

Resumen Ejecutivo

Experiencia del Directorio. La estructura organizacional de la entidad, la cual es encabezada por el directorio, cuenta con amplia experiencia en el mercado asegurador colombiano, especialmente en los rubros de cumplimiento y responsabilidad civil. La Gerencia General posee experiencia en aseguradoras peruanas, mientras que el equipo técnico, que lidera las principales áreas, cuenta con una trayectoria profesional destacada en entidades financieras y de seguros.

Respaldo patrimonial de casa matriz. Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales, la Matriz, es de origen colombiano, y es el accionista mayoritario con el 75% de participación. Ocupa el puesto 35 de 49 aseguradoras con participación del 0.4% en el mercado total. En el ramo de seguros generales, el puesto 19 de 27 empresas, con 0.9%. Por líneas de negocio, en riesgos de cumplimiento se ubica en el 4° lugar de 23 empresas con 9.4% de participación, mientras que en responsabilidad civil ocupa el 13° lugar de 23 empresas, con 1.8%. Para la constitución de la compañía, la Matriz y el Sr. Gerardo García, accionista del 25%, aportaron en conjunto S/ 14.9 MM, monto que supera el doble del mínimo requerido por la regulación. Asimismo, en Junta de Directorio de la Matriz, se aprobó la inversión de US\$ 1.0 MM adicionales para fortalecer la solvencia de la Compañía.

Ingreso al ramo de seguros generales. La Compañía recibió la autorización de organización en febrero del 2025, y recientemente en mayo del 2026 la licencia de funcionamiento por parte de la SBS. Se abocará al mercado de fianzas y cauciones, segmento con baja competencia local y con potencial de crecimiento ante brechas de infraestructura identificadas, donde las tres primeras concentran una participación del 72.4% para el caso de fianzas y el 76.0% en cauciones. La compañía dirigirá la mayor parte sus primas al sector construcción, principalmente atendiendo proyectos del sector público, mientras que la expansión en el sector privado también permitirá alcanzar los niveles de suscripción proyectados para los primeros años.

Estrategia basada en una baja exposición al riesgo. Como parte de su estrategia de negocio, la aseguradora cederá aproximadamente entre el 80-90% de sus primas emitidas, transfiriendo el riesgo a sus reaseguradores para mantener una exposición limitada que le permita proteger su patrimonio. Como parte de su Política de Reaseguros, los niveles de retención y cesión están establecidos para cada producto en los contratos con sus ocho reaseguradoras internacionales, las cuales cuentan con calificaciones superiores a A-. Se proyecta que la siniestralidad retenida de primas se sitúe en torno al 31% en promedio.

Nivel de primas proyectadas. La Compañía iniciará operaciones en el segundo semestre del 2026, donde espera emitir primas por S/ 6.8 MM y tener un crecimiento anualizado de +-37%, alcanzando los S/ 23.9 MM al 2030. Si bien el crecimiento proyectado supera lo reportado por el sector, las suscripciones estimadas se consideran viables, dado que la participación inicial en el mercado es baja y se espera un crecimiento acelerado en los primeros años. En línea a la retención proyectada, las primas ganadas serían de S/ 0.8 MM al 2026, con un crecimiento anualizado de +-54%, alcanzando los S/ 4.5 MM al año 2030.

Nivel de solvencia estimado. A dic-2025, la Compañía cuenta con un capital social de S/ 14.9 MM, el cual es superior al mínimo establecido por el regulador y que corresponde a los aportes iniciales de capital por parte de los accionistas. Ello, sumado a la pérdida neta inicial, dio un Patrimonio Total de S/ 13.3 MM y Patrimonio Efectivo similar. Para el año 2030, el Patrimonio alcanzaría los S/ 20.0 MM, y el Patrimonio Efectivo S/ 17.0 MM, los cuales brindarían unas coberturas en promedio durante la proyección de 1.6x para los requerimientos patrimoniales y de 1.5x para las obligaciones técnicas en los próximos años, ambos superiores al mínimo regulatorio.

Resultado neto proyectado. En línea con su etapa inicial, a dic-2025, la Compañía registró una pérdida neta de -S/ 1.6 MM, como parte de los gastos necesarios para su constitución. Se espera alcanzar el punto de equilibrio a fines del año 2028, con una utilidad de S/ 0.3 MM. En adelante, se proyecta un crecimiento acelerado anualizado elevado en los siguientes dos años, alcanzando una utilidad neta de S/ 3.2 MM en el año 2030, reflejando la consolidación de resultados operativos y mayores ingresos por el portafolio de inversiones. Este escenario base proyectado dependerá de la evolución de los siniestros reales, la adecuada gestión comercial, de gastos operativos y la rentabilidad de las inversiones, lo cual será revisado por la clasificadora en adelante.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Aumentar la participación de mercado de Primas Emitidas en el ramo específico dirigido (riesgo de fianzas y cauciones) según lo proyectado.
- Fortalecimiento patrimonial sostenido derivado de los resultados del negocio.
- Baja siniestralidad, holgada solvencia y cobertura de manera sostenida respecto a sus principales competidores.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Deterioro de los indicadores de cobertura de requerimientos patrimoniales y/o de obligaciones técnicas.
- Crecimiento sostenido de la siniestralidad que merme de manera sostenida los resultados y la solvencia de la aseguradora.
- Reducción sostenida del desempeño operativo y la solvencia de la Matriz. Reducción en la calificación internacional de la Matriz.
- Cualquier cambio de estrategia en cuanto a los riesgos dirigidos que repercuta de forma negativa en los resultados.
- Cualquier riesgo operativo o reputacional que repercuta de forma relevante en el desarrollo natural del negocio de la Compañía.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la "Metodología para Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (Perú)" vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado con fecha 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros (EEFF) No Auditados al cierre de dic-2025. Proyecciones para los próximos 5 años. EEFF Auditados 2023-2025 de la casa matriz.
- **Riesgo Crediticio:** Manuales y políticas de riesgo crediticio, gestión de reservas, siniestros y reaseguros.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de Riesgo de Mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de Riesgo de Liquidez y Política de Inversiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Patrimonio actual, Requerimientos Patrimoniales y proyecciones de capital.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Riesgo Operativo.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación de información.
- **Limitaciones potenciales:** Los principales riesgos previsibles a los que está expuesta la compañía son: i) La concentración de la cartera de clientes al sector Construcción - Sector público, el cual se considera cíclico. Alineado a ello, las pólizas de cauciones están expuestas al riesgo político y económico, que deriven en una reducción o ralentización de la ejecución de proyectos públicos, y por ende eleve los honramientos. Asimismo, está expuesta a riesgos derivados de daños o deficiencias en los proyectos ejecutados por los contratistas, que pueden originar incumplimientos contractuales y, en consecuencia, una mayor cantidad de siniestros que afecten la rentabilidad de la aseguradora.

Hechos de Importancia

- **Mayo 2026**
 - La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP autorizó el funcionamiento de Nacional de Seguros S.A. como una empresa de seguros de riesgos generales, la cual podrá realizar las operaciones facultadas por su objeto social, tras haber cumplido con los requisitos establecidos por parte del regulador.
- **Abril 2026**
 - La Junta Directiva de Nacional de Seguros de Colombia aprueba de manera unánime la inversión en Nacional de Seguros de Peru con un límite de inversión de hasta un millón de dólares (USD\$1.000.000), la cual se realizará para fortalecer la solvencia y el respaldo patrimonial.
- **Noviembre 2025**
 - La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP autorizó a Nacional De Seguros S.A. la modificación de la Cláusula Segunda del Pacto Social, a fin de que Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales cuente con el 75% de las acciones y el señor Gerardo García Gómez con el 25% restante; así como autorizar a Nacional De Seguros S.A. la modificación del artículo quinto de su estatuto social.
- **Septiembre 2025**
 - La Junta General de Accionistas aprobó la modificación de la Cláusula Segunda del Pacto Social, estableciéndose que Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales tendrá el 75% de las acciones y el señor Gerardo García Gómez, el 25% restante. Asimismo, en dicha JGA se aprobó la modificación del artículo quinto del estatuto social, referido al pago íntegro del capital social de la empresa.
- **Abril 2025**
 - Se se constituye la Compañía, quedando inscrita en Partida Electrónica No 15907868 del Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima, con la razón social de Nacional de Seguros S.A.
- **Febrero 2025**
 - Se aprobó la organización de Nacional de Seguros S.A., con una estructura accionaria en la que Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales era propietario de 60% de las acciones, mientras que el señor Gerardo García Gómez era propietario del 40% restante.

Contexto Económico¹

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a dic-2025. Acorde al INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.6%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+4.8%), minería e hidrocarburos (+1.4%) y construcción (+6.7%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector comercio se debe al buen desempeño del comercio al por mayor, el cual está ligado a lubricantes, aceites y venta de maquinaria pesada, en línea a la actividad minera, transporte, entre otros; así como el buen desempeño al por menor relacionado a productos farmacéuticos, publicidad, supermercados, entre otros por diversos eventos durante el año. Respecto a la manufactura, destacó por la mayor producción del subsector fabril no primario, sustentado en el desempeño de la industria de bienes de capital y bienes intermedios; respecto al subsector fabril primario, alcanzó un crecimiento producto de la rama de fabricación de productos primarios de metales preciosos y otros metales no ferrosos. Paralelamente, el sector agropecuario registró crecimiento vinculado al desempeño positivo del subsector agrícola y pecuario, la cual tienen como base la recuperación de cultivos agroexportables y al dinamismo de los productos pecuarios. Asimismo, ayudó a la actividad agrícola la presencia de condiciones climáticas adecuadas y la recuperación de cultivos representativos. Por su lado, la minería fue impulsada por la producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que en hidrocarburos, se registró reducción ante la baja registrada en la explotación de líquidos de gas natural y de gas natural. En cuanto al sector construcción, su desempeño se vio reflejado en el avance físico de obras y el consumo interno de cemento.

Para el 2026, el PBI crecería 3.2% (RI dic-25: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.2% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado. El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre

¹ Fuente: BCRP Reporte de Inflación mar-2026 / INEI Informe Técnico feb-2026.

los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.1%, -4.7%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-0.2%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-6.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	6.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.10%-2.20%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.57	3.43-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

* BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a dic-2025.

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) disminuyó de 2.2% a 2.1% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, dicha disminución obedece principalmente a la reducción del gasto no financiero como porcentaje del PBI, asociada al menor gasto del gobierno nacional, así como a un mejor resultado de caja de empresas estatales, lo que refleja en parte una acumulación de impagos a proveedores por parte de Petroperú. Por el lado de los ingresos corrientes, estos pasaron de 19.0% a 18.8% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, lo que refleja una menor recaudación de IGV a las importaciones y del rubro de amnistía y fraccionamiento, en el primer caso por la apreciación del sol, mientras que en el segundo debido a que el año pasado se aplicó un régimen de Fraccionamiento Especial. Se esperaría que el déficit fiscal acumulado sea de -1.8% al 2026 y -1.4% al 2027.

Análisis Sectorial

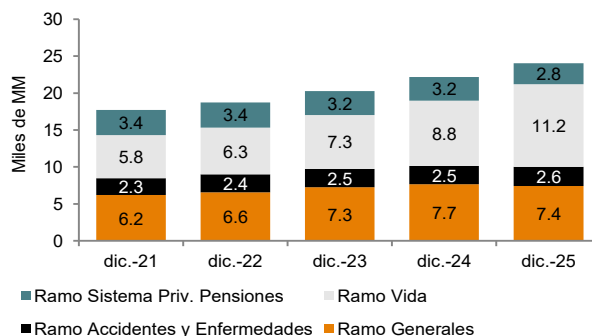
A diciembre 2025, el sector asegurador en el Perú se compone de 17 empresas que administran S/ 89,277 MM de activos, un patrimonio de S/ 13,853 MM y primas netas que totalizan S/ 19,188 MM. A detalle, 6 compañías de seguros se dedican exclusivamente al Ramo Generales, 3 pertenecen específicamente al Ramo de Vida, y 8 a ramos mixtos (ramos Generales, Accidentes y ramos de Vida). A nivel específico, 8 empresas se dedican también al subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones.

Respecto a la participación por ramo, a diciembre 2025, el Ramo Vida representó el 58.3% (dic-24: 54.3%) del total de primas del sector, el Ramo Generales el 31.0% (dic-24: 34.6%), mientras que el Ramo de Accidentes y Enfermedades el 10.8% (dic-24: 11.2%). Estas participaciones se han mantenido relativamente estables en los últimos cinco años, en línea con las estrategias conservadoras de las aseguradoras.

Primas

A diciembre 2025, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 24,035 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.3% (+S/ 1,849 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 58.3% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 31.0% y 10.8%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (dic-24: 53.7%), en detrimento de la participación del ramo Generales, debido a mayores primas de exclusivamente de seguros de vida.

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS (S/ miles de MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +4.5% a nivel interanual (+S/ 110.3 MM) explicado por el incremento de primas en asistencia médica por +5.1% (+S/ 82.4 MM), SOAT por +5.2% (+S/ 27.4 MM), y de accidentes personales en +2.7% (+S/ 8.4 MM).

Sin embargo, la producción de primas netas del ramo Generales presentó una ligera contracción interanual de -2.9% (-S/ 226.0 MM), asociado principalmente a la caída de primaje en incendio y terremoto. Por otro lado, productos como fianzas tuvieron un mejor desempeño representando un incremento de +20.6% (+S/ 89.4 MM), así como Todo Riesgo para Contratistas (+26.7%; +S/ 65.7 MM), y vehículos (+3.5%; +S/ 57.9 MM).

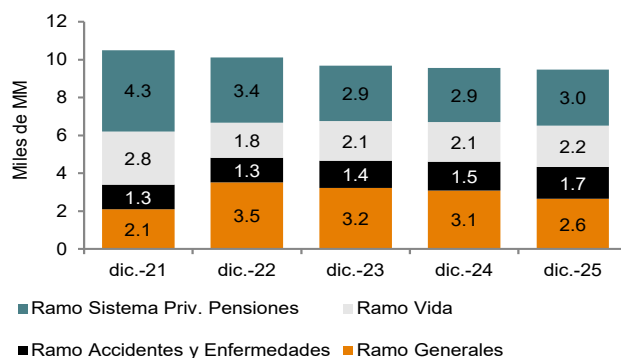
Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+59.8%; +S/ 1,450 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+31.5%; +S/ 599.7 MM) y Desgravamen (+8.5%; +S/ 206.3 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una ligera reducción interanual de -11.7% (-S/ 377.6 MM), explicado principalmente por menores primas por pensiones de sobrevivencia en -26.7% (-S/ 186.3 MM) y seguros previsionales (-9.7%; -S/ 206.1 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2025, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una ligera reducción, llegando a totalizar S/ 9,474 MM (-0.9%; -S/ 83.0 MM), debido principalmente por la mayor siniestralidad registrada en el ramo Vida con S/ 5,145 MM (+3.8%; +S/ 188.4 MM) y en el ramo Accidentes con S/ 1,683 (+11.0%; +S/ 167.2 MM), mientras que se observa una contracción en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 2,646 MM (-14.2%, -S/ 438.6 MM).

La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 5,145 MM (+3.8%; +S/ 188.4 MM), y el incremento es explicado principalmente por el nivel de siniestros registrados en el subramo del Sistema Privado de Pensiones, el cual se ubicó en S/ 2,960 MM (+3.6%; +S/ 104.1 MM), dado los seguros previsionales que registraron un aumento del +6.9% (+S/ 72.9 MM), y los siniestros en el producto Renta Particular, el cual se ubicó en S/ 814.8 MM (+31.1%; +S/ 193.5 MM). Finalmente, se registra un incremento de siniestros relacionados al ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto SOAT con S/ 373.9 MM (+8.7%; +S/ 30.0 MM) y Asistencia Médica el cual totalizó S/ 1,220 MM (+11.7%; +S/ 127.6 MM).

EVOLUCIÓN DE LAS SINIESTROS NETOS (S/ miles de MM)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

El indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.23x, ligeramente superior a lo registrado en dic-24 (1.16x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.22x, por encima a lo reportado en dic-24 con 0.14x, lo que demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Además, esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras y mayor nivel de efectivo que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A diciembre 2025, el sector asegurado registró una utilidad neta de S/ 2,580 MM (-9.0%, -S/ 256.3 MM), derivando en un ROE de 20.0% y un ROA de 3.0%, ambos menores que diciembre 2024 (ROE: 24.4%, ROA: 3.5%). Por otro lado, el resultado de inversiones totalizó S/ 4,211 MM, mayor al exhibido en nov-2024 en un +10.3% (+S/ 393.3 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 21.8% (nov-2024: 25.1%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.0% (nov-2024: 6.7%).

Gestión

Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se mantuvieron en línea con su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 14.6% (dic-24: 15.8%), índice combinado de 74.1% (dic-24: 78.8%) y el índice de agenciamiento en 16.4% (dic-24: 16.0%).

Inversiones y Solvencia

A diciembre 2025, la composición del portafolio de las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (76.2%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (7.9%), efectivo y depósitos (4.2%), primas por cobrar (4.2%) e instrumentos representativos de capital (5.4%), y una mínima participación en otras inversiones.

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 70,041 MM, presentando un crecimiento interanual de +10.8% (+S/ 6,819 MM), respecto de dic-24, debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+7.2%, +S/ 3,992 MM), y la constitución de los pasivos por garantía por S/ 2,241 MM. Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 4,543 MM (+1.2%; +S/ 52.2 MM), derivando en una cobertura de 1.06x, manteniéndose similar a lo registrado en dic-2024 (1.07x).

Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 9,976 MM, mostrando un ligero incremento interanual de +1.2% (+S/ 114.3 MM) respecto de dic-2024, indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 7,713 MM (+8.1%, +S/ 577.2 MM), es así que la cobertura patrimonial a dic-2025 se ubicó en 1.29x, por debajo a lo registrado en dic-2024 (1.38x).

Análisis de la Institución

Reseña

Nacional de Seguros S.A. (en adelante, la compañía o la aseguradora), es una compañía de seguros que operaría en el ramo generales, específicamente en los riesgos de fianzas y cauciones. Mediante Resolución N° 00459-2025, el 07 de febrero del 2025, la Superintendencia de Banco y Seguros autorizó la organización de Nacional de Seguros S.A., mientras que, posteriormente, el 05 de mayo del 2026, recibió finalmente la autorización de funcionamiento como empresa de seguros generales.

Grupo Económico²

La compañía es subsidiaria de Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales (en adelante, la "Matriz") de origen colombiano. La Matriz es una aseguradora colombiana fundada en 1952, sin embargo, permaneció inactiva hasta el año 2014, en donde el 99.9% de su capital fue adquirido por un grupo de inversionistas, reactivando su actividad comercial en los ramos de cumplimiento y responsabilidad civil, mediante la adquisición de Ecosseguros S.A. y parte de la cartera de Seguros Córdor S.A., lo que fortaleció su presencia en el mercado de seguros generales. La Matriz cuenta con vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

En detalle, el accionista principal es Barents RE Reinsurance Company Inc., con una participación del 48.7%, mientras que los otros doce accionistas mantienen participaciones inferiores al 10%. Los socios locales ejercen el control e influencia significativa sobre la dirección estratégica de la aseguradora colombiana, la cual no presenta sinergias operativas ni comerciales con Barents.

Entre los principales productos que ofrece la Matriz se encuentra la cobertura de Riesgos por Cumplimiento, donde se brinda respaldo para garantizar obligaciones derivadas de diversos proyectos como con entidades del estado, servicios públicos, régimen privado de contratación, entre otros. Asimismo, ofrece pólizas para cubrir Riesgos de Responsabilidad Civil (RCE), el cual cubre daños a bienes de terceros y/o lesiones o muerte de personas; y, en menor medida, pólizas por Riesgos de Arrendamiento, donde cubre al propietario de los activos en caso incumplan los arrendatarios y/o concesionarios.

A dic-2025, la Matriz ocupa el puesto 35 de 49 aseguradoras en Colombia, con una participación del 0.4% en el mercado total. En el ramo de seguros generales, su posición asciende al puesto 19 de 27 empresas, con una participación del 0.9%. Por líneas de negocio, en riesgos de cumplimiento se ubica en el 4° lugar de primas emitidas de un total de 23 empresas con 9.4% del mercado, mientras que en responsabilidad civil ocupa el 13° lugar de 23 empresas, con 1.8% de participación. Concentra sus primas principalmente en Bogotá (~75%) y en menor medida en Antioquia (~15%) y otras ciudades con participación menor (~10%). Asimismo, el portafolio de Primas de riesgos de cumplimiento representa el 80% del total de primas, seguido por el 19% en RCE, y la parte reducida que resta en riesgos de arrendamiento comercial, lo cual se alinea a la estrategia estructural de la aseguradora.

Es importante mencionar que comercializa sus productos a través de agencias y corredoras en su mayoría, y parte muy reducida mediante venta directa. En el caso de los intermediarios, perciben comisiones diferenciadas según el tipo de producto. Las industrias a donde se abocan son principalmente infraestructura, hidrocarburos y telecomunicaciones, ello en línea al tipo de producto que ofrecen. Asimismo, implementa una estrategia de reaseguro que combina contratos de cuota parte con retención del 20% y un reaseguro de exceso de pérdida con cesión total del riesgo, permitiendo transferir a los reaseguradores internacionales con calificaciones entre A- y A+ la mayor parte de la exposición por siniestros. Actualmente, la casa matriz cede aproximadamente el 94% de sus primas anuales.

² Fuente: Nacional de Seguros S.A. (Colombia) a dic-2025.

A dic-2025, la Matriz posee Activos por ~US\$ 274 MM y un Patrimonio por ~US\$ 32 MM, así como un nivel de Primas Emitidas cercano a los US\$ 62 MM, reflejando un incremento anualizado de +25.6% desde su creación, aumentando la retención gradualmente a un 6.2% y una utilidad neta de ~US\$ 5 MM. Para el año 2026, esperan incrementar las Primas Emitidas a un monto cercano a los US\$ 75 MM, lo que representaría un incremento de +11.6% interanual, sustentado en un mayor primaje en el segmento de Cumplimiento en +6.2%, totalizando los US\$ 57 MM, así como en el segmento de RCE con un crecimiento relevante de +34.7% interanual, lo cual permitiría diversificar sus operaciones en mayor medida.

Respecto a la siniestralidad, en el segmento de Cumplimiento, esta ascendió a un 14.8%, cifra mucho menor que el mercado (31.6%); de igual manera, para el segmento de RCE este indicador fue de 4.1%, cifra mucho menor a la registrada por el mercado (27.1%), lo cual ratifica la política conservadora de riesgos que tiene la aseguradora a fin de preservar su capital. Asimismo, respecto a la rentabilidad que ha generado la Matriz, esta presentó un ROA de 1.7% y ROE de 16.0%, donde este último es similar a la rentabilidad generada por el mercado. Finalmente, respecto a la solvencia, esta fue de 311.4%, el cual es robusto y está alineado a dar soporte al crecimiento dada la etapa en la que se encuentra la Matriz.

Como parte de su estrategia de crecimiento, ha identificado en el sector asegurador peruano una oportunidad en el segmento de fianzas y cauciones, replicando el modelo operativo previamente implementado en Colombia. Esta estrategia se sustenta en la brecha de infraestructura existente, lo que permitiría captar próximas inversiones, y en un entorno competitivo concentrado, donde únicamente cuatro aseguradoras dominan aproximadamente el mercado conjunto y las de mayor participación individual superan el 30%.

Se resalta el respaldo que tiene la Compañía por parte de su Matriz, que cuenta con más de diez años de experiencia en el sector asegurador en Colombia, así como su aporte de capital y conocimiento técnico para la constitución de la compañía en Perú. Asimismo, brinda apoyo y seguimiento constante a la fase preoperativa de la compañía, asegurando que todos los procesos y manuales operativos se ajusten a las regulaciones locales. Supervisa de manera continua su implementación y apoya la formación de los equipos locales, mediante un directorio mayoritariamente integrado por miembros de Colombia y un equipo técnico con experiencia en el sector asegurador peruano. Para la operación en Perú, se implementarán tecnologías ya utilizadas en Colombia, como la plataforma SISE y un ERP contable, que cumplen con los requisitos regulatorios y ya se encuentran en producción.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social³

En materia de Responsabilidad Social Empresarial, la compañía establecerá los lineamientos que actualmente tiene la Matriz. Por ello, espera identificar a sus grupos de interés, incluyendo clientes, proveedores y funcionarios, aunque no ha definido estrategias de participación con ellos. La compañía ha establecido compromisos para mejorar su desempeño medioambiental, tomando como referencia 6 Objetivos de Desarrollo Sostenible como hoja de ruta para la práctica de sostenibilidad. Asimismo, implementa algunas acciones para la gestión de residuos y ha evaluado los efectos del cambio climático en sus estados financieros. Sin embargo, la compañía no aplica criterios ambientales para la evaluación de sus proveedores. Por otro lado, señala que no ha sido objeto de multas en materia ambiental, y promueve acciones y programas de igualdad de oportunidades en su política de Recursos Humanos y entrega beneficios adicionales a los de ley. Finalmente, cuenta con un código de ética aprobado desde el año 2023.

En cuanto a sus prácticas de gobierno corporativo, se destaca que los accionistas de la misma clase cuentan con los mismos derechos, y la compañía designará al área de Finanzas como responsable de la comunicación con ellos. Asimismo, la compañía cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas (JGA). Los accionistas podrán proponer puntos a debatir en las Juntas, aunque no podrán delegar sus votos. Por otro lado, la compañía dispone de un Reglamento de Directorio aprobado el 29 de agosto de 2025, que establece los criterios para la designación de directores independientes. Finalmente, la compañía cuenta con política de gestión de riesgos definidos en un manual, cuenta con área de auditoría interna y difundirá sus avances en temas de gobierno corporativo en la memoria anual.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

El capital social de Nacional de Seguros S.A. está compuesto por S/ 14,921,830.00, representado en 1,492,183 acciones nominativas a valor nominal de S/ 10.0. El capital se encuentra pagado totalmente por aportes de ambos accionistas.

Accionistas	Participación
Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales	75%
Gerardo García Gomez	25%
Total Accionistas	100%

Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Directorio	Plana gerencial
Mark Ernst Hoffmann Rosas Hernán Marulanda Echavarría Diego Aparicio Huertas Gerardo García Gómez Carlos Arturo Vélez Mejía	Presidente del Directorio Director Director Director Director
Hugo Fabrizio Cavassa Casalino Edith Sotelo Ríos Sandra Zeballo Rojas Claudia Aedo Ruesta David Fernández Cubas Julio Pachas Saravia Ronald Hilario Calixto	Gerente General Jefe de Riesgos Jefe de Auditoría Interna Jefe Legal Jefe Técnico Jefe de Administración, Finanzas e Inversiones Coordinador de TI

Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

El directorio está presidido Mark Hoffmann, Ingeniero Industrial de Georgia Institute of Technology, cuenta con un MBA en Cornell University. Posee más de 20 años en cargos gerenciales y miembro de directorios en empresas reguladas por la SBS, del sector energía e inmobiliario, así como organizaciones sin fines de lucro. Actualmente, también se desempeña como director en la Financiera Qapaq y es socio fundador y gerente general de VPS Perú S.A.C.

Asimismo, otros Directores son:

- Hernán Marulanda. Doctor en Ciencias Jurídicas de la Universidad Javeriana (Bogotá, Colombia), con especializaciones en Ciencia Socioeconómicas y Derecho Laboral. Cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado asegurador colombiano en diversos cargos gerenciales y de directorio. Desde el 2014, ejerce como presidente del Directorio, representante legal, suplente y socio de Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales.
- Diego Aparicio. Administrador de empresas por el Colegio de Estudios Superiores de Administración, con especialización en Finanzas Corporativas. Cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, en áreas de manejo de portafolios de inversiones, tesorería, planeación, presupuesto, procesos, entre otros. Actualmente, ejerce como miembro del Directorio y Vicepresidente Financiero y Administrativo en Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales.
- Gerardo García. Licenciado en Marketing por Temple University. Cuenta con más de 25 años de experiencia en el sector financiero. Actualmente, ejerce como Director, Presidente y CEO en Barents Re Reinsurance Company, Inc., la primera empresa de reaseguros en América Latina, preside el Directorio de Canal Bank S.A. e Interamericana de Fianzas y Seguros S.A. y desde el 2015, es miembro del Directorio de Nacional de Seguros S.A., Compañía de Seguros Generales.
- Carlos Vélez Mejía. Abogado de la Universidad de Los Andes y Máster en Dirección y Gestión de Empresas Internacionales, Administración y Finanzas por la Universidad Autónoma de Barcelona. Cuenta con más de 20 años de experiencia en bancos, AFP y compañías aseguradoras en el mercado colombiano. Desde 2014, ejerce como Gerente General y miembro del Directorio de Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales.

La compañía, propio de su inicio de organización, mantiene una única gerencia encabezada por Hugo Cavassa. Es bachiller en Administración de Empresas de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas y en Ciencias y Artes de la Comunicación de la Pontificia Universidad Católica del Perú, además cursó programas de posgrado relacionados a finanzas, gestión comercial e innovación y emprendimiento en instituciones como Universidad de Piura, Universitat de Barcelona, Universidad de Los Andes (Colombia) y Pontificia Universidad Católica de Chile. Cuenta con más de 14 años de experiencia en el sistema financiero y asegurador, como director de las áreas técnicas y comercial en Mapfre Perú y Gerente Comercial de Crecer Seguros.

³ Fuente: Encuesta ESG 2026.

Por su parte, otros funcionarios son:

- Edith Sotelo, quien ocupa el cargo de Jefa de Riesgos. Es bachiller en Ciencias Contables por la Universidad de Lima, Contador Pública Colegiada y tiene una Maestría en Administración con mención en Gestión Empresarial por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Posee 20 años de experiencia en el sector asegurador peruano, últimamente desempeñándose como Directora de Riesgos y Oficial de Cumplimiento de LAFT en Chubb Seguros Perú S.A. por 10 años.
- Sandra Zeballos, quien ocupa el cargo de Auditoría. Es contadora pública por la Universidad Mayor de San Marcos y posee una Maestría en Administración por la Universidad del Pacífico, así como cursó el programa de Gestión Integral de Riesgos por la misma universidad. Cuenta con más de 10 años en las áreas de auditoría y control interno. Últimamente se desempeñó como Gerente de Auditoría Externa en KPMG más de dos años.
- Claudia Aedo, quien ocupa el cargo de Jefa Legal. Es abogada de la Universidad de San Martín de Porres y MBA Gerencial Internacional de Centrum Católica. Cuenta con 15 años de experiencia en el sector de banca y seguros. Se desempeñó como Jefa Legal y Oficial de Conducta de Mercado no exclusiva en Crecer Seguros por 3 años.
- David Fernandez, quien ocupa el cargo de Jefe Técnico. Es Ingeniero Comercial de la Universidad Alberto Hurtado (Chile), candidato a Magister en Ingeniería Industrial en la Universidad Adolfo Ibáñez, cuenta con una especialización en Gestión Integral de Riesgos por la Universidad del Pacífico y estudios en Finanzas en la Universidad de Chile. Posee más de 7 años en banca chilena y 5 años en el mercado asegurador peruano en el área técnica.
- Julio Pachas, quien ocupa el cargo de Jefe de Administración, Finanzas e Inversiones. Es contador de la Universidad de San Martín de Porres, posee un MBA por la Universidad del Pacífico. Cuenta con más de 22 años de experiencia en el mercado de seguros. Antes, laboró como Contador General en Mapfre Perú S.A por 13 años.
- Ronald Hilario Calixto, quien ocupa el cargo de Coordinador de TI. Es Ingeniero de Computación y Sistemas Colegiado (Universidad Peruana de las Américas S.A.C.), cursando el MBA TI por la Universidad Europea de Madrid. Cuenta con 10 años de experiencia como especialista técnico de proyectos TI y administrador de infraestructura híbrida, en los últimos 2 años se ha especializado en proyectos de TI del mercado asegurador.

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

Nacional de Seguros S.A. es la primera subsidiaria de la empresa Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales, esta última inicio sus operaciones en 2014 y está ubicada en Bogotá, Colombia. La filial orientará su modelo de negocio principalmente hacia el ramo de seguros generales, específicamente en los productos de fianzas y cauciones, con el propósito de consolidar y ampliar la experiencia adquirida en el mercado colombiano. Al igual que la Matriz, la aseguradora comercializará sus productos a través de corredores para tener un mayor alcance, el cual se remuneraría a través de comisiones diferenciadas por producto, así como podrá realizar venta directa de sus pólizas.

En línea con su proceso de expansión, la casa matriz ha identificado en el mercado peruano una oportunidad estratégica en el segmento de fianzas y cauciones, aplicando el modelo previamente desarrollado en Colombia para atender proyectos del sector público y privado, inicialmente empezando en operaciones de menor tamaño, ya sea en Obras por Impuestos para el caso del sector privado, como obras del gobierno local y regional para el caso del sector público. Este posicionamiento se sustenta en la brecha de infraestructura que existe y la reducida competencia local donde únicamente cuatro aseguradoras concentran aproximadamente el 77% de la participación conjunta en dichos productos, siendo que las de mayor presencia individual superan el 30% del mercado.

Productos o líneas de negocio

Nacional de Seguros S.A. solo emitirá pólizas de los siguientes productos:

- **Fianzas y cauciones:** Garantizan el cumplimiento por parte del tomador o afianzado de la obligación contenida en un contrato o una disposición legal, y se obliga a pagar al acreedor de esta (el asegurado) los perjuicios que le haya ocasionado el incumplimiento de las obligaciones garantizadas.

Posición competitiva

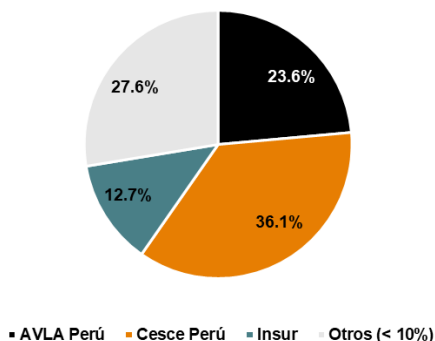
La compañía entrará al ramo de Seguros Generales, donde a dic-2025, existen 16 aseguradoras en el mercado, concentrando las cuatro primeras el 87.3% de participación en primas suscritas.

RANKING DE PRIMAS DE SEGUROS (GENERALES) A DIC-2025			
	Empresas	Monto (\$/ Miles)	Participación (%)
1	Rímac	3 604 321	35.9
2	Pacífico Seguros	2 242 734	22.4
3	Mapfre Perú	1 513 881	15.1
4	La Positiva	1 393 153	13.9
5	Chubb Seguros	225 653	2.2
6	AVLA Perú	222 187	2.2
7	Cesce Perú	201 031	2.0
8	Interseguro	132 966	1.3
9	Quálitas	131 023	1.3
10	Insur	111 299	1.1
11	Cardif	95 976	1.0
12	Liberty Seguros	66 081	0.7
13	Crece Seguros	58 902	0.6
14	Protecta	27 203	0.3
15	La Positiva Vida	2 813	0.0
16	Vivir Seguros	609	0.0
	Total	10 029 833	100

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

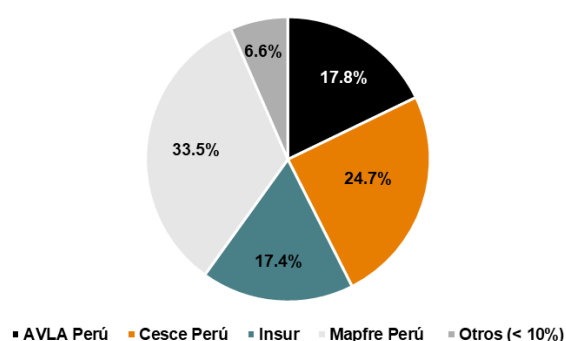
Respecto a los riesgos de fianzas y cauciones, sólo ocho aseguradoras operan en cada uno de estos riesgos, donde las tres primeras concentran una participación del 72.4% para el caso de fianzas, mientras que el 76.0% se da en cauciones. La compañía espera consolidar en los primeros cinco años una participación de mercado de 8.5%. Asimismo, es importante mencionar que fianzas y cauciones representa parte importante del ramo en cinco de estas aseguradoras.

RANKING DEL MERCADO DE FIANZAS (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

RANKING DEL MERCADO DE CAUCIONES (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Proyecciones del desempeño técnico

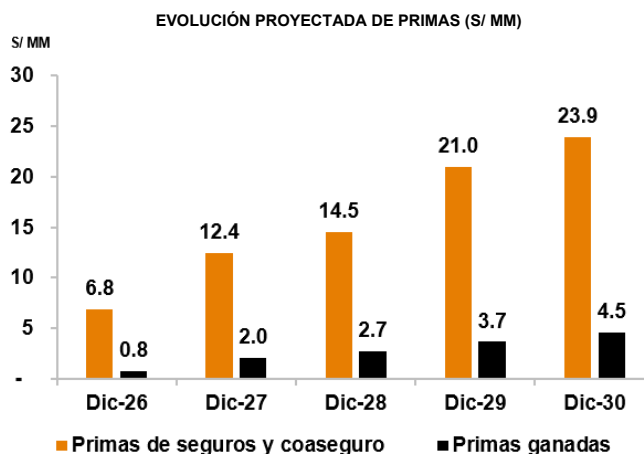
Evolución del primaje próximos 5 años

A dic-2025, dado que la compañía recientemente obtuvo la autorización de funcionamiento, no se registran ingresos por suscripción de primas.

De acuerdo con las proyecciones compartidas de la compañía, para el 2026, primer año de operaciones, se espera una producción de primas emitidas netas de S/ 4.0 MM, no obstante, dada la política conservadora que tendría la Compañía, las primas ganadas serían de S/ 0.8 MM. En el 2027, este nivel de primas, tanto emitidas como ganadas se incrementarían de forma relevante, alcanzando S/ 10.1 MM y S/ 2.0 MM, respectivamente, para luego moderar su ritmo de crecimiento en los años siguientes, hasta llegar al 2030 a un nivel de primaje de S/ 22.7 MM y S/ 4.5 MM, respectivamente, manteniendo el porcentaje de retención. Así, la tasa promedio de crecimiento anual (CAGR) de las primas emitidas sería de ~+54% hasta el 2030. Cabe señalar que estas primas corresponderán únicamente a fianzas y cauciones, principalmente atendiendo al sector construcción, y que el nivel de cesión cumple con lo estipulado por la casa matriz, reteniendo como máximo el 20% de las suscripciones al final de la proyección, con el fin de mitigar el riesgo y preservar la estabilidad patrimonial de la aseguradora.

Si bien este crecimiento proyectado supera ampliamente al CAGR histórico del mercado de fianzas y cauciones (~+10% del 2021-2025), esto se explica en parte por la fase inicial de operaciones. En sí, las suscripciones dependerán de factores de mercado, como la inversión en infraestructura tanto pública como privada, la confianza empresarial, factores políticos, el crecimiento económico que impulsa los proyectos y la evolución de tasas de interés e inflación.

Adicionalmente, dado que la compañía se concentraría en el sector construcción, podrían presentarse efectos de estacionalidad en la suscripción de primas, sumado a su limitada oferta de productos. Uno de los principales desafíos será el reconocimiento de la aseguradora ante los clientes, que se abordaría mediante estrategias comerciales con *brokers* especializados y posicionamiento de la marca. Considerando que la participación de mercado proyectada sería inferior al 1% en el primer año y alrededor del 4% al quinto, las primas estimadas reflejan un crecimiento razonable dentro del mercado objetivo en caso se mantenga las condiciones de mercado actuales.

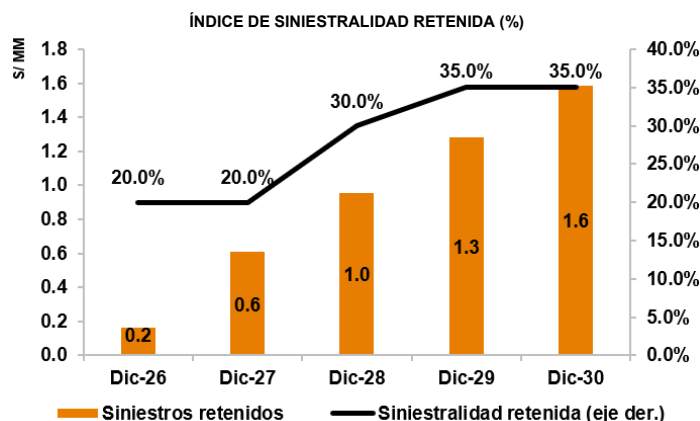


Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Siniestralidad

En línea con lo anterior, para el 2026 se estiman siniestros brutos por S/ 0.8 MM, mientras que los siniestros retenidos alcanzarían los S/ 0.2 MM. Para el 2027, derivado del crecimiento de primas, los siniestros brutos ascenderían a S/ 3.0 MM, mientras que los retenidos serían de S/ 0.6 MM, respectivamente. La tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de los siniestros retenidos sería de aproximadamente ~+77% en el periodo 2026-2030, consistente con el mayor volumen de primas suscritas y la maduración de pólizas, lo que conllevaría a un incremento en el volumen de siniestros retenidos hasta S/ 1.6 MM al 2030.

La siniestralidad retenida se proyecta en torno al 20.0% al 2026 y en promedio de 33% del 2027-2030, en línea con su política de reaseguros y de cesión de riesgos. A dic-2025, el sector registra una siniestralidad directa de 15% para cauciones y 27% para fianzas. En cuanto a la siniestralidad retenida, el sector muestra indicadores de 19% y 14%. Considerando ello, la siniestralidad estimada por la compañía es aceptable respecto a los niveles que se observan en el sector, específicamente en los ramos donde tendría participación.



Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Reaseguradores

La aseguradora mantiene una política de reaseguros que cumple con los criterios exigidos por el reglamento de la SBS. De esta manera, las reaseguradoras contratadas cuentan con una calificación de riesgo internacional vigente mayor al grado de inversión o mínimo requerido por el regulador. Se hará seguimiento trimestral a través de las calificaciones de riesgo para poder evaluar desviaciones de su solvencia. De acuerdo con la Matriz, durante el primer año de operaciones de la aseguradora la cesión mínima requerida para el producto de caución es del 80%, a excepción de las operaciones facultativas y de *fronting*.

Nacional de Seguros S.A. operará con reaseguradores internacionales, mediante contratos de cuota parte y exceso de pérdida, con el objetivo de mitigar su exposición al riesgo, cediendo aproximadamente el 90% de sus primas para el contrato cuota parte y 100% para el excedente.

PRINCIPALES REASEGURADORES (DIC-2025)	
Reaseguradora	Rating Internacional
Austral Resseguradora S.A.	A-
IRB-Brasil Resseguros S.A.	A-
Munich Reinsurance Company	AA
Reaseguradora Patria S.A.	A
Hamilton	A
Junto Resseguros S.A.	A-
MS Amlin AG	A+
Eureka-Re SCC	A-

Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Margen técnico

Para el 2026, se proyecta que el resultado técnico alcance los S/ 1.9 MM, partiendo de un resultado técnico bruto de S/ 0.8 MM, el cual se ve reducido por comisiones sobre primas emitidas por -S/ 0.6 MM y los siniestros retenidos de -S/ 0.2 MM; compensados por ingresos netos de reaseguros de S/ 1.9 MM. Con ello, el margen técnico se estima cercano al ~150%⁴, y se espera que se mantenga en promedio en ~65% al 2030. La tasa promedio de crecimiento anual (CAGR) del resultado técnico hasta 2030 se proyecta en ~+42%, dando una cifra de S/ 7.6 MM al 2030.

Se considera que el margen técnico proyectado es ligeramente elevado respecto a lo reportado por el sector, donde las aseguradoras comparables⁵ registran márgenes cercanos al 60% en promedio. Aunque en algunos periodos se han observado márgenes superiores al 100%, dichos niveles no han resultado sostenibles. Por tanto, esta proyección dependerá de que la siniestralidad se mantenga dentro de los niveles estimados.

Desempeño financiero

Gestión de inversiones

Política de inversiones

Nacional de Seguros S.A. cuenta con una Política de Inversiones que establece las estrategias de gestión del portafolio orientadas a garantizar el cumplimiento oportuno de las obligaciones contraídas con sus asegurados y alcanzar márgenes financieros de rentabilidad adecuados reduciendo el riesgo. Además, busca capturar valor sobre el capital de la compañía mediante el calce de activos y pasivos según plazo y moneda y preservar la solvencia de largo plazo, estrictamente en cumplimiento con la normativa de la SBS. La compañía solamente invertirá en activos que sean admisibles de respaldo de reservas técnicas según las normas vigentes.

Todas las políticas son aprobadas y supervisadas por el Directorio y se encuentran alineadas con lo exigido por la SBS. La responsabilidad de la implementación y cumplimiento de los lineamientos, la gestión de riesgos, mejorar el valor de los activos y asegurar la sostenibilidad de las inversiones corresponden al Gerente General y al Jefe de Administración, Finanzas e Inversiones, para lo cual se basará en los límites internos aprobados (alto, moderado, bajo). La gestión de las inversiones se realiza conforme a los Reglamentos de Inversiones, de Gestión de Activos y Pasivos, y de Clasificación y Valorización de las Inversiones, aprobados por las Resoluciones SBS N° 1041-2016, 1660-2025 y 7034-2012, incluyendo sus modificatorias, respectivamente. Estas normas deben revisarse y actualizarse según las disposiciones del regulador.

Para el 2026, el plan de inversiones establece los siguientes límites sobre las obligaciones técnicas:

Parámetros	Máximo
Según tipo de instrumento	
Efectivo y Depósitos	100%
Bonos u otros instrumentos de deuda	100%
Acciones u otros instrumentos de capital	40%
Inversiones Inmobiliarias	30%
Operaciones de reporte y similares	5%
Otras inversiones elegibles	30%
Según plaza de inversión	
En el extranjero	50%
Según emisor	
Emisor corporativo no financiero	7%
Entidad financiera local (FF >A)	10%
Entidad financiera local (FF <A)	7%
Institución financiera (cuenta corriente)	5%
Gobierno Central y BCRP	50%
Según grupo económico	
Gobierno del Perú	50%
Otro grupo económico	15%
Según sector	
Bancos comerciales	50%
Sector financiero diversificados	50%
Otros sectores	40%

Fuente: Nacional de Seguros S.A. / Elaboración: PCR

Durante la proyección, la compañía mantendrá una política conservadora de las inversiones, las cuales serán principalmente invertidos en depósitos a plazo e instrumentos del gobierno. Sin embargo, conforme vaya madurando el crecimiento del negocio, la composición esperada de su portafolio sería diversificada en las siguientes proporciones: 30% en bonos corporativos, 50% en bonos soberanos, 15% en efectivo y/o depósitos a plazo y 5% en efectivo. En cuanto a la clasificación de riesgo, se proyecta inversiones con una calificación mínima de A+ en escala local, a fin de preservar los resultados.

Así, a dic-2025 registró una pérdida de -0.7 MM por diferencia de cambio. Sin embargo, alineado a lo anterior, el resultado de las inversiones daría un registro de S/ 1.2 MM para el año 2026, mientras que este crecería a un ritmo anualizado de ~+30% hasta el año 2030, donde el resultado alcanzaría los S/ 3.4 MM, soportado en el rendimiento generado principalmente por las contragarantías líquidas. Este resultado daría un ratio de ~3% sobre las inversiones financieras, el cual se considera relativamente conservador respecto a sus comparables (~8%), dada su política inicial de inversiones.

Gestión de riesgos

Nacional de Seguros S.A. cuenta con un Sistema de Gestión Integral de Riesgos en cumplimiento con las disposiciones regulatorias locales. En detalle, el Directorio es el máximo responsable de asignar responsabilidades y aprobar las políticas, manuales y metodologías para una adecuada gestión de riesgos, así como de destinar los recursos necesarios. La Gerencia General tiene a su cargo velar por la capacitación continua de los responsables de la gestión de riesgos y asegura que los involucrados tengan la formación y experiencia adecuada. Por su parte, el Comité de Riesgos se encarga de proponer para aprobación las políticas y metodologías, así como de su validación, implementación, aplicación y seguimiento.

En adición, la Unidad de Riesgos hará el seguimiento en el informe anual, el cual será presentado al Comité de Riesgos para su aprobación. El informe incluirá el monitoreo de los indicadores de calidad, variables y factores de riesgo, pruebas retrospectivas, análisis de sensibilidad y forzajes, así como el seguimiento de las acciones

⁴ El margen técnico se calcula como: Resultado Técnico / (Primas emitidas + Ingresos Netos de Reaseguros).

⁵ Fuente: SBS. Directamente comparables son 7 empresas: Avila Perú (68.8%), Cesce Perú (77.0%), Chubb Seguros (47.3%), Crecer Seguros (15.6%), Insur (98.7%), La Positiva (19.4%) y Liberty Seguros con 79.5%.

implementadas frente a cualquier debilidad identificada. Finalmente, se incorporarán escenarios de impacto de factores externos que puedan afectar el desempeño del modelo.

Como parte de la adecuada gestión de las operaciones, la Compañía cuenta con diversos manuales, siendo algunos como:

- Metodología para el Cálculo de la Reserva por Riesgo en Curso (RRC) y Primas Diferidas: En este se detalla el cálculo y periodicidad de la RRC, por primas no devengadas retenidas, totales, insuficiencia de primas, entre otras definiciones relevantes para una adecuada gestión de las reservas.
- Manual de Reservas Técnicas: En este manual se definen las políticas, procedimientos, responsabilidad de la Compañía para una adecuada gestión en la constitución de las reservas, alineadas a los reglamentos regulatorios aplicables.
- Manual de Reaseguros y de elaboración de cuentas técnicas de reaseguro: En este manual se define los lineamientos de reaseguros aplicables de acuerdo con la reglamentación vigente y los objetivos estratégicos que tenga la aseguradora, con el fin de prestar un servicio oportuno y eficiente a sus clientes, así como una adecuada preparación de las cuentas técnicas y el registro de información para enviar al regulador de manera oportuna.
- Manual de Siniestros: En este manual se establece los lineamientos para la gestión de las solicitudes que pretendan la afectación de una póliza o fianza, así como el registro de reserva en el sistema y cumplimiento de plazos para el pago de dichos siniestros de acuerdo al marco legal o normativo.

Gestión y liquidez

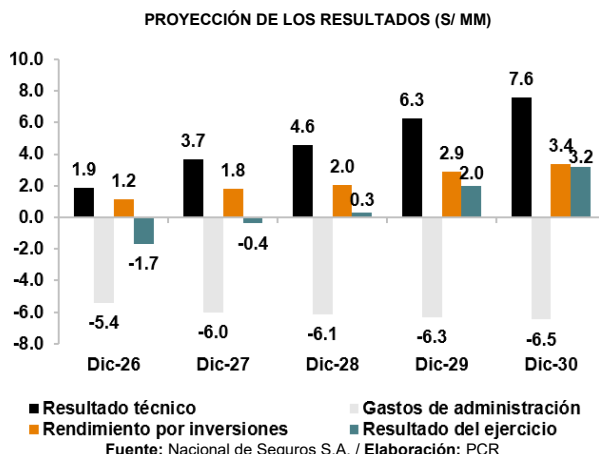
A dic-2025, los activos de la compañía ascendieron a S/ 13.3 MM, compuestos principalmente por inversiones locales en S/ 9.1 MM, el cual esta invertido principalmente en depósitos a plazo e instrumentos muy líquidos; otros activos por S/ 4.0 MM que incluye el software implementado para poder iniciar sus operaciones, y un saldo mínimo en caja e Inmueble, Maquinaria y Equipo. Para el año 2026, se proyecta que los Activos alcancen los S/ 18.8 MM, creciendo un +41% (+S/ 5.5 MM), impulsado por el incremento de inversiones y cuentas por cobrar, alineado a la colocación de primas. Según las estimaciones, se espera que el activo crezca alrededor de un ~+16% anualizado durante la proyección.

En cuanto a los pasivos, para el año 2026, se proyecta que los Pasivos serían de S/ 3.8 MM, y duplicándose para el año 2027 principalmente por el aumento de las reservas técnicas de primas y cuentas por pagar del giro del negocio, alcanzando un CAGR de ~+37% durante los próximos cinco años, en línea con el incremento de primas.

Al cierre del año 2026, los indicadores de liquidez se ubicarían en 3.7x para la razón corriente y 0.1x para la liquidez efectiva. No obstante, se esperaría que estos ratios vayan descendiendo conforme se incremente la producción de primas, siendo la razón corriente de 2.3x en promedio al año 2030.

Resultados

A dic-2025, la compañía generó únicamente gastos administrativos por -S/ 1.6 MM dado que aún se encontraba en proceso de licenciamiento para su funcionamiento, que incluyendo la pérdida cambiaria de -0.7 MM, y el beneficio fiscal generó una pérdida neta del periodo de -S/ 1.6 MM. Para el año 2026, se proyectan gastos de administración y personal de -S/ 5.4 MM, el cual se espera incrementar en ~+5% anualizado y que representen ~45% en promedio de las primas emitidas durante el horizonte proyectado. Así, dado el aún reducido resultado técnico y de las inversiones, la utilidad neta sería de -S/ 1.7MM para el 2026, lo cual es razonable entendiendo la reciente incorporación en el mercado peruano. Sin embargo, al año 2028, se registraría un incremento de los resultados hasta llegar al punto de equilibrio, mientras que al 2030 esta utilidad llegaría a los S/ 3.2 MM. El incremento de primas y los mayores ingresos por inversiones proyectan que la utilidad neta registre una tasa de crecimiento anual compuesta elevada en el periodo 2028–2030, reflejando la rápida expansión de la rentabilidad una vez alcanzado el punto de equilibrio.



Como es natural en el negocio de seguros, gran parte de la rentabilidad depende de los ingresos derivados del portafolio de inversiones, donde este se vería incrementado en línea con el aumento de las primas generadas cada año, así como la rentabilización de las contragarantías recibidas. Es importante mencionar que el punto de equilibrio estaría sujeto a mantener una siniestralidad controlada y un rápido desarrollo comercial, por lo que las proyecciones actuales reflejan un escenario base de rápida expansión de la rentabilidad. No obstante, la clasificadora hará seguimiento a su desarrollo entrante.

Solvencia y Cobertura

A dic-2025, la Compañía cuenta con un capital social de S/ 14.9 MM, correspondiente a los aportes de capital por los accionistas en marzo, julio y agosto del 2025. Cabe señalar que el capital mínimo establecido por la SBS para empresas aseguradoras que operan en un ramo es de S/ 6.0 MM⁶, por lo que el capital inicial inyectado supera en más del doble al mínimo regulatorio, lo que le permite cumplir con otros indicadores de solvencia exigidos por el regulador. Finalmente, con el resultado negativo del periodo de -S/ 1.6 MM, el Patrimonio se situó en S/ 13.3 MM.

Sin embargo, es importante mencionar que en el mes de abril del 2026, considerando el resultado negativo esperado del negocio entrante y los requerimientos regulatorios, la Junta Directiva de la Matriz aprobó de manera unánime realizar un aporte adicional de capital de hasta US\$ 1.0 MM destinado a fortalecer la solvencia de la compañía. A partir del 2027 se espera ir recuperando los resultados acumulados negativos hasta el año 2029. Asimismo, a partir del año siguiente de la generación de utilidades, la aseguradora irá constituyendo la reserva legal destinando el 10% de la utilidad neta del ejercicio previo hasta alcanzar al 20% del capital social pagado, según lo estipulado por la SBS.

En cuanto al Patrimonio Efectivo, a dic-2025, este suma los S/ 13.3 MM, aunado a un requerimiento patrimonial es S/ 8.6 MM, dando un superávit patrimonial de S/ 4.7 MM, el cual se incrementando gradualmente en los próximos años conforme el negocio se desarrolle, siendo el Patrimonio Efectivo S/ 17.0 MM y los requerimientos S/ 9.7 MM al año 2030. De lo anterior, el ratio de Patrimonio Efectivo / Requerimiento Patrimonial en promedio sería de 1.6x a lo largo de la proyección, siendo superior a lo regulatorio (>1.0x); mientras que el ratio de Coberturas de Obligaciones Técnicas sería de 1.5x en promedio al año 2030, también superior al límite regulatorio exigido (>1.0x).

⁶ Circular N° G-232-2026. Actualización del capital social mínimo correspondiente al trimestre abril - junio de 2026.

Anexos

NACIONAL DE SEGUROS S.A.						
Estado de Situación Financiera (miles S/)	Dic-2025	Dic-2026	Dic-2027	Dic-2028	Dic-2029	Dic-2030
Caja y Bancos	162	201	201	201	201	201
Inversiones locales	9,146	11,500	11,966	12,826	16,824	21,924
Cuentas por cobrar	-	2,554	4,714	5,560	7,868	8,900
Propiedad, planta y equipo	35	31	27	23	19	15
Otros activos	3,989	4,530	4,524	4,228	3,227	2,514
Total Activo	13,331	18,815	21,432	22,837	28,140	33,553
Pasivos Financieros	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	-	1,540	2,907	3,443	4,988	6,450
Reservas Técnicas	-	2,260	3,884	4,431	6,186	6,971
Provisiones	-	-	-	-	-	-
Pasivos Diferidos	-	-	-	-	-	-
Total Pasivo	-	3,800	6,791	7,874	11,173	13,421
Capital social	14,922	18,285	18,285	18,285	18,285	18,285
Reserva legal	-	-	-	-	32	233
Ganancias (pérdidas) acumuladas	-	-1,590	-3,270	-3,644	-3,354	-1,551
Resultado del periodo	-1,590	-1,680	-374	322	2,004	3,167
Ganancias o pérdidas no realizadas ORI	-	-	-	-	-	-
Total Patrimonio	13,331	15,015	14,641	14,963	16,966	20,133
Estado de resultados (miles S/)	Dic-2025	Dic-2026	Dic-2027	Dic-2028	Dic-2029	Dic-2030
Primas de seguros y coaseguro	-	6,837	12,443	14,478	20,974	23,870
Reserva de prima no devengada de primas de seguros y reaseguro aceptado	-	-2,824	-2,315	-835	-2,689	-1,196
Primas emitidas netas	-	4,013	10,127	13,643	18,285	22,674
Primas cedidas proporcionales	-	-5,469	-9,954	-11,582	-16,779	-19,096
Primas cedida netas	-	3,210	8,102	10,915	14,628	18,139
Primas ganadas	-	803	2,025	2,729	3,657	4,535
Siniestros Retenidos	-	-161	-608	-955	-1,280	-1,587
Comisiones de primas emitidas	-	-684	-1,244	-1,448	-2,097	-2,387
Neto de ingresos y egresos de reaseguro	-	1,914	3,528	4,257	6,019	7,037
Neto de otros ingresos y egresos de seguros	-	-13	-17	-16	-26	-26
Resultado técnico	-	1,860	3,685	4,567	6,273	7,571
Resultado de Inversiones	-711	1,166	1,785	2,037	2,884	3,386
Gastos de administración y personal	-1,545	-5,408	-6,000	-6,148	-6,315	-6,466
Resultado antes de impuestos	-2,256	-2,383	-530	456	2,842	4,492
Impuesto de renta y complementarios	-665	-703	-156	135	838	1,325
Resultado del ejercicio	-1,590	-1,680	-374	322	2,004	3,167
INDICADORES PRINCIPALES	Dic-2025	Dic-2026	Dic-2027	Dic-2028	Dic-2029	Dic-2030
Reservas técnicas brutas	-	2,260	3,884	4,431	6,186	6,971
Activos que respaldan las reservas	9,146	13,302	15,063	16,358	21,756	27,481
Inversiones de las reservas	9,146	11,500	11,966	12,826	16,824	21,924
Reservas de las primas cedidas	-	1,802	3,097	3,533	4,931	5,557
Exceso (Defecto)	9,146	11,042	11,179	11,927	15,570	20,510
Patrimonio efectivo	13,331	15,015	14,641	14,641	14,963	16,966
Patrimonio de solvencia	6,395	6,586	6,744	6,889	7,028	7,170
Fondo de garantías	2,238	2,305	2,361	2,411	2,460	2,509
Superávit o déficit del patrimonio efectivo	4,699	6,123	5,536	5,341	5,475	7,287
SINIESTRALIDAD						
Índice de siniestralidad directa	-	20.0%	30.0%	35.0%	35.0%	35.0%
Índice de siniestralidad retenida	-	20.0%	30.0%	35.0%	35.0%	35.0%
SOLVENCIA						
Pat. Efect / Req. Pat.	1.5	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8
Pat. Efect / Endeudamiento	-	-	-	-	-	21.9
Cobertura de obligaciones técnicas	1.1	1.3	1.2	1.3	1.6	2.0
LIQUIDEZ						
Liquidez corriente	-	3.7	2.4	2.3	2.2	2.3
Liquidez efectiva	-	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
EFICIENCIA						
Eficiencia Administrativa	-	79.1%	48.2%	42.5%	30.1%	27.1%
MÁRGENES						
Resultado técnico / primas retenidas	-	136.0%	148.1%	157.7%	149.5%	158.6%
Resultado técnico / primas emitidas	-	27.2%	29.6%	31.5%	29.9%	31.7%
Resultado técnico / primas emitidas netas	-	46.3%	36.4%	33.5%	34.3%	33.4%
Resultado técnico / (primas retenidas + ingreso neto de reaseguros)	-	68.4%	66.3%	65.4%	64.8%	65.4%
Margen neto	-	-41.9%	-3.7%	2.4%	11.0%	14.0%
ROE	-	-11.2%	-2.6%	2.2%	11.8%	15.7%
ROA	-	-8.9%	-1.7%	1.4%	7.1%	9.4%