

AuguStar Seguros y Reaseguros S.A. (antes Ohio National)

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A, se ratificó la clasificación de Fortaleza Financiera de AuguStar en A-. Lo anterior se fundamenta en:

Fuerte vinculación operativa con su grupo asegurador: AuguStar Seguros y Reaseguros S.A. tiene como accionista mayoritario (99.985%) a ON Netherlands Holdings Inc., que a su vez participa en AuguStar Seguros de Vida S.A. en Chile a través de ON Foreign Holdings LLC y su subsidiaria, Ohio National Sudamérica S.A.

En noviembre 2022, el grupo ON Life Insurance B.V. fue adquirido por Constellation Insurance Holding, una compañía especializada en comprar aseguradoras de vida y generales, que administra activos por más de US\$44,100 MM. A pesar de este cambio de propiedad, los productos y servicios de Ohio National Financial Services y sus subsidiarias continúan siendo comercializados bajo la marca AuguStar.

Constellation centra su negocio en seguros de vida y productos financieros en EE.UU. Su principal operadora es AuguStar, la cual, junto con su filial en Chile, mantienen sólidas clasificaciones de riesgo: 'A-' de Largo Plazo y 'A' de Fortaleza Financiera en EE.UU., así como 'A-' de Fortaleza Financiera en Chile, respectivamente, otorgadas por Fitch Ratings.

Desde su creación, AuguStar ha mantenido una estrecha relación operativa con la filial en Chile, la cual aporta experiencia en la gestión técnica de seguros previsionales gracias a su trayectoria en ese mercado. Asimismo, en diversas ocasiones se han materializado aportes de capital, lo que refleja el soporte explícito del Grupo hacia la filial peruana. Finalmente, Apoyo & Asociados considera como un factor positivo la alta integración de AuguStar con las políticas, lineamientos y planes estratégicos de su matriz.

Limitado riesgo operativo y política de inversión conservadora: De acuerdo con los parámetros técnicos establecidos por su grupo controlador y con la naturaleza del ramo principal que AuguStar suscribe en el mercado local, la compañía mantiene una cartera de riesgos de severidad acotada, lo que contribuye a limitar su nivel de exposición. A ello se le suma una estructura organizacional simple y eficiente la cual, junto a un esquema de gastos reducido, favorecen la generación de eficiencias operativas en línea con su modelo de negocio.

En materia de inversiones, la Clasificadora destaca que la Compañía aplique una política de inversión conservadora, caracterizada por la preferencia hacia instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y una exposición marginal a activos de mayor volatilidad, como renta variable o inversiones inmobiliarias. Resulta igualmente relevante la experiencia del grupo controlador en la gestión de portafolios, el cual establece los lineamientos estratégicos de inversión que orientan la operación peruana.

Contexto y oportunidades en el mercado de seguros previsionales: La Clasificadora continúa reconociendo el potencial de AuguStar para desarrollar líneas de negocios adicionales en Perú, a la vez que el mercado de Seguros Previsionales es uno de los de menor penetración de la región y ha mostrado un importante crecimiento en los últimos años (CAGR 2019-2025: 8.5%).

Rating	Actual	Anterior
Fortaleza Financiera	A-	A-

Con información financiera auditada a diciembre 2025.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 18/03/2026 y 17/09/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(\$/ MM)	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Activos	539	783	547
Patrimonio	126	276	297
Primas Totales	402	598	33
Primas Ganadas Netas	212	341	17
Utilidad Neta	63	145	19
ROAA (%)	11.7%	22.0%	2.8%
ROAE (%)	66.9%	72.3%	6.5%
Ratio Combinado (%)	68.5%	59.1%	45.4%

Fuente: SBS y AuguStar. Elaboración: A&A.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas de Seguros (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Concentración y riesgo de volatilidad en la producción de primas y siniestralidad: Si bien AuguStar viene realizando importantes esfuerzos por diversificar su primaje, la suscripción histórica de los Ramos del Sistema Privado de Pensiones es material (98.4% en promedio durante el 2020-2024, años en los que AuguStar se adjudicó al menos una fracción de las licitaciones del SISCO). En ese sentido, los resultados de la Compañía pueden ser significativamente volátiles cuando no se adjudique fracciones de la mencionada póliza, por lo que esa parte del negocio puede entrar en *run-off*. Así, su nivel de rentabilidad está condicionado por la volatilidad en la producción y siniestros asociados a su principal rubro.

Debido a lo anterior, desde el 2018 la Compañía tomó la decisión estratégica de participar en el ramo de vida individual, a través del lanzamiento al mercado de sus productos de Vida Universal y Vida Temporal. En línea con lo planificado, la Compañía viene realizando, desde el 2020, las actividades necesarias para desarrollar activamente dicho ramo y obtener un primaje sostenidamente creciente en el mismo, más aún cuando la Compañía no logró adjudicarse algún tramo en la licitación del SISCO VIII, la misma que tiene vigencia hasta diciembre 2026.

En este sentido, el negocio de Vida (que incluye los ramos de Vida Individual y Renta Particular) viene aumentando su participación gradualmente, de 1.3% en el 2020, a 1.7% en el 2024 (en el 2025 alcanzó el 40.6% de participación debido a que AuguStar recibe primas del SISCO producto de las licitaciones anteriores del SPP). La Clasificadora considera que la gestión de los ramos suscritos por AuguStar mantiene un riesgo acotado por parámetros técnicos definidos, en los cuales la aseguradora cuenta con experiencia sustantiva a través de su accionista controlador.

Mejor entorno operativo: En el 2025, las Primas de Seguros Netas del Sistema se incrementaron en 8.3% respecto del 2024. Paralelamente, la Siniestralidad Total del Sistema se ubicó en 39.4%, nivel menor al 43.0% registrado en el 2024. Para el 2026, se espera un crecimiento moderado del primaje en línea con las proyecciones económicas del Perú, una siniestralidad estable y mayor control del gasto a lo largo del sector.

Reversión de pérdidas acumuladas: En el 2024, AuguStar revirtió el 100% de las pérdidas de años anteriores producto de los resultados desfavorables de la Compañía, en virtud de la alta siniestralidad del sistema previsional durante los años 2020-2022.

Finalmente, la ratificación de la clasificación se sustenta en la prudencia en la gestión de riesgos, el fortalecimiento patrimonial y el perfil de riesgo limitado de sus inversiones, lo que ha mantenido estables los indicadores de solvencia y cobertura.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Una acción negativa del *rating* se daría en caso se presente un cambio en el perfil crediticio de su matriz (Constellation Insurance), dado que el *rating* de AuguStar se encuentra altamente ligado a ésta. Cabe resaltar que el cambio de *holding* de la matriz solo tendría impacto en la calificación si es que Constellation Insurance Holding variase de manera restrictiva la política de soporte operativo y financiero.

Adicionalmente, la participación en nuevas líneas de negocio sin un desempeño técnico adecuado y sin una mayor base de capital; cambios en la regulación que afecten negativamente el desempeño; un cambio en la política de inversiones que permita mayor toma de riesgo; o, un incremento significativo de los gastos operativos, podrían afectar negativamente la calificación.

En sentido contrario, la clasificación podría verse favorecida en el mediano a largo plazo por una mayor estabilidad en la producción de primas conjuntamente con una mayor diversificación de ingresos, siempre y cuando vaya acompañada de un incremento en la base patrimonial, de modo tal que se garantice la sostenibilidad de la Compañía.

Perfil

AuguStar Seguros y Reaseguros S.A. (AuguStar Perú o AuguStar) es una subsidiaria de ON Netherlands Holdings Inc.; siendo esta última una Compañía accionista de las inversiones en Latinoamérica (ON Foreign Holdings, LLC a través de su subsidiaria Ohio National Sudamérica S.A. — Chile).

En noviembre 2022, Ohio National Life Insurance Company, matriz de Ohio National Seguros de Vida, fue adquirida por Constellation Insurance Company. Constellation es un grupo enfocado en ofrecer productos financieros de seguros de vida, con presencia principalmente en EE.UU. mediante su compañía AuguStar Life Insurance Company, la misma que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de Fortaleza Financiera de A y de Largo Plazo (*Issuer Default Rating*) de A-, las mismas que recibieron un *upgrade* en su clasificación desde A- y BBB+, respectivamente, el 05 de mayo del 2025 por *Fitch Ratings*, con perspectiva Estable, las cuales se sustentan en la adecuada capitalización y apalancamiento, conservador portafolio de inversiones, estable desempeño financiero y buen posicionamiento de mercado.

Case señalar que los productos y servicios de Constellation y sus subsidiarias, se seguirán vendiendo y comercializando bajo la marca de AuguStar. Asimismo, no existen indicios que puedan sugerir un cambio en las políticas de soporte operativo y financiero, por lo que la Clasificadora no observa riesgos asociados al cambio de propiedad última de la matriz.

Por otro lado, a diciembre 2025, AuguStar contaba con un patrimonio de S/ 296.7 MM (S/ 275.5 MM a diciembre 2024), importe que se considera adecuado para la escala de su suscripción y para enfrentar los riesgos asociados a la misma.

El grupo internacional continúa fortaleciendo su participación en Latinoamérica, expandiendo sus operaciones también a Brasil. A la fecha, ON Sudamérica concentra sus operaciones principalmente en Chile, a través de la Compañía AuguStar Seguros de Vida S.A. (AuguStar Chile), la misma que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de Fortaleza Financiera de A- y una clasificación de Fortaleza Financiera local de AA+(cl), la misma que fue otorgada el 16 de octubre del 2025 por *Fitch Ratings*, con perspectiva Estable, y mantiene una cartera concentrada en los ramos de vida tradicional y previsional (rentas vitalicias y AFP); sin embargo, *Fitch Ratings* reconoce el continuo esfuerzo de la Compañía en la diversificación de sus ingresos. Cabe mencionar que las operaciones en Perú han sido soportadas desde el principio por la plataforma de la operación chilena y codirigida por sus principales ejecutivos, de modo que se ha podido aprovechar el *expertise* técnico desarrollado en dicho mercado.

Desde agosto 2013, AuguStar Perú opera en el negocio de seguros de vida, centrando su actividad en el seguro de invalidez y sobrevivencia del Sistema Privado de Pensiones. La Compañía ha participado en todas las licitaciones del SISCO desde su inicio, obteniendo contratos los procesos del SISCO I al SISCO VII.

En la licitación del SISCO VII, AuguStar participó y fue adjudicado con dos de siete tramos a una tasa de 1.69% (promedio del Sistema: 1.70%). Cabe mencionar que el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS) regulado por la SBS, se encarga del proceso de cobro, pago de siniestros y cálculo de las reservas técnicas de cada una de las adjudicatarias de la licitación. No obstante, en la licitación del SISCO VIII, llevada a cabo en octubre 2024, AuguStar no logró adjudicarse alguna fracción.

Dado su enfoque inicial de negocio monoproducto y al tener una normativa específica que establece la operativa de las primas y siniestros, AuguStar no tiene la necesidad de contar con sucursales ni fuerza de ventas, presentando una estructura organizacional liviana y flexible, la cual además se complementa con la asesoría de otras empresas. No obstante, la Compañía se encuentra desarrollando líneas de negocio en los Ramos de Vida, razón por la cual ha generado costos y gastos adicionales. Dichos gastos incluyen la ampliación de sus oficinas, lo que permite albergar una estructura organizacional mayor pero aún pequeña y eficiente.

Si bien AuguStar Chile no tiene una vinculación patrimonial directa con AuguStar Perú, la clasificación continúa considerando el soporte operativo entregado por el Grupo AuguStar, principalmente mediante AuguStar Chile, Compañía que demostró un fuerte compromiso en la puesta en marcha de la operación peruana, compartiendo marca y participando activamente en la operación desarrollada tanto a nivel de dirección como de gestión. En su análisis, Apoyo & Asociados considera el soporte operativo y técnico del Grupo evidenciado en la alta integración de las políticas y directrices del grupo controlador. No obstante, esta evaluación no considera la disposición de soporte patrimonial directo. Por otro lado, el desarrollo observado del Grupo en Latinoamérica también ha sido tomado en cuenta.

Dada la concentración de la cartera en los seguros SIS, Apoyo & Asociados considera que la Compañía enfrenta un alto riesgo de volatilidad en términos de primaje. No obstante, este riesgo operativo se encuentra acotado por parámetros técnicos que permiten un razonable grado de predictibilidad en sus operaciones.

La Clasificadora valora positivamente el desarrollo de productos complementarios por parte de AuguStar Perú por las sinergias que generan. Al respecto, se destaca que la Compañía presenta actualmente una elevada holgura de capital, lo que mitiga los riesgos asociados a su implementación y fortalece su capacidad para absorber eventuales mayores requerimientos operativos.

Estrategia

La estrategia de la Compañía está basada fundamentalmente en:

- (i) **Especialización en seguros previsionales:** La Compañía se apoya del conocimiento técnico en los seguros del SIS de su vinculada AuguStar Chile, lo que le permite contar con políticas y procedimientos claramente definidos. Así, la Compañía busca replicar en Perú el modelo de negocios de su vinculada. Cabe indicar que AuguStar está evaluando una mayor diversificación de sus líneas de negocio.
- (ii) **Mantenimiento de una política conservadora de inversiones acorde con el apetito de riesgo del Grupo:** La política prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y considera una limitada exposición a inversiones de renta variable e inmobiliarias, siendo su prioridad cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas en términos de calce de plazos y monedas. Asimismo, las directrices vienen dadas desde su casa matriz.
- (iii) **Aprovechamiento de la experiencia del Grupo Constellation Insurance, tanto en seguros de vida como en la región:** Dada la aún baja penetración del mercado asegurador peruano, la Compañía espera poder seguir incursionando en nuevos negocios que le permitan lograr una mayor diversificación de su cartera, lo que implicaría la ampliación de la red de distribución a través de intermediarios.

Análisis Financiero

En 2025, el primaje del Sistema Asegurador mantuvo la tendencia de crecimiento observada el año previo, impulsado principalmente por los Ramos de Vida y el dinamismo de los productos de ahorro de largo plazo. Si bien se registró una mejora en la siniestralidad y en el ratio combinado, el mayor pago de comisiones y el incremento de gastos administrativos presionaron los márgenes, generando una reducción en los resultados del sector. Pese a ello, el Sistema mantiene adecuados niveles de rentabilidad, así como sólidos indicadores de solvencia y cobertura.

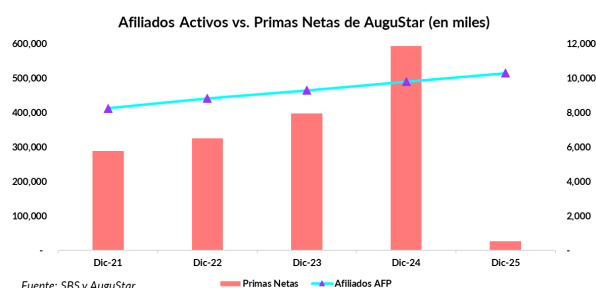
La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador en el 2026, respaldada por un entorno macroeconómico favorable y el crecimiento sostenido del primaje, aunque persisten riesgos asociados a la incertidumbre política y eventuales cambios en el Sistema Previsional, junto con oportunidades en digitalización e innovación para fortalecer el mercado (para mayor detalle del Sistema, ver *Outlook del Sistema Asegurador* en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el 2025, AuguStar registró primas netas por S/ 33.2 MM (-94.4% respecto del 2024). Esto se debió a que, para el 2025, la Compañía no consiguió adjudicarse fracciones del SISCO VIII, a diferencia de años anteriores.

Cabe señalar, sin embargo, que AuguStar ha registrado primas netas en el ramo de Seguros Previsionales, provenientes de licitaciones pasadas del SISCO. Por otro lado, es importante resaltar el incremento interanual en el número de afiliados activos al SPP (+5.0% a diciembre 2025 vs. diciembre 2024).

Respecto del SISCO VIII, la prima del seguro previsional fue establecida en 1.39% y se empezó a aplicar a partir del 1ro. de enero del 2025.



El mercado de Seguros Previsionales es un mercado consolidado, a pesar de la comparativamente baja penetración y baja prima per cápita del país: alrededor de 2.0% y US\$207 a diciembre 2025, respectivamente. En este sentido, las actuales compañías de seguros continúan fortaleciendo sus operaciones para mantener una participación de mercado relativamente estable, lo que permite estimar un incremento en la competitividad del sector durante el 2026.

Excluyendo el efecto coyuntural del 2020, el sector de Seguros Previsionales ha mantenido una trayectoria de crecimiento relevante en primas netas, con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR 2019-2025) de 8.5%. Este desempeño obedece, principalmente, a la mayor base de afiliados activos en el SPP y al incremento de la tasa promedio cotizable del SIS. Cabe precisar que esta tasa se encuentra estructuralmente influenciada por condiciones de mercado y por modificaciones regulatorias, tales como ajustes en las tablas de mortalidad y variaciones en la frecuencia de los aportes al SIS.

Así, en el 2025, la producción de Seguros Previsionales (incluyendo Rentas Vitalicias) del Sistema alcanzó los S/ 2,844.7 MM y representó el 11.7% del Sistema Asegurador, así como el 20.3% de los Ramos de Vida (14.4% y 26.7% en el 2024, respectivamente).

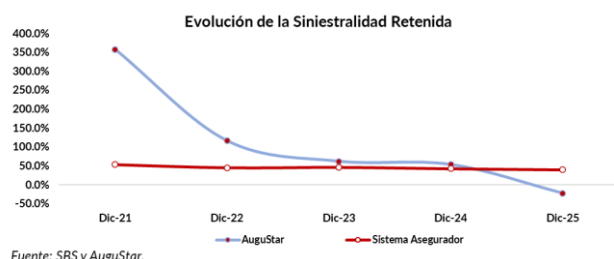
Si consideramos, adicionalmente, las primas suscritas por Renta Particular, el primaje total alcanzaría los S/ 6,717.0 MM (+19.0% respecto del 2024), lo que representa mejor la dimensión del mercado previsional.

Por su parte, en el 2025 el 59.4% de la cartera suscrita por AuguStar se componía de Seguros Previsionales. Cabe señalar que, en virtud del interés por diversificar la operación, el negocio de Vida viene aumentando su participación, de 1.3% en el 2020, a 40.6% en el 2025.

Cabe señalar que este incremento sustancial en la participación de las primas del negocio de Vida se asocia a que AuguStar no se adjudicó tramos del SISCO VIII. Así, en términos absolutos, las primas del negocio de Vida pasaron, de S/ 2.4 MM en el 2020, a S/ 13.5 MM en el 2025. No obstante, se espera que esta participación mantenga su crecimiento debido al carácter flexible y posicionamiento de dichos productos.

Por otro lado, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 72.4% en el 2025, mayor a lo registrado en el 2024 (57.9%).

Respecto del Índice de Siniestralidad Retenida (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas), la Compañía registró un ratio de -22.7% (35.1% para los Ramos de Vida), en comparación al índice registrado en el 2024 (53.1%). Lo anterior se explica por la liberación de reservas técnicas por siniestros, en virtud de la no participación de AuguStar en el SISCO VIII.



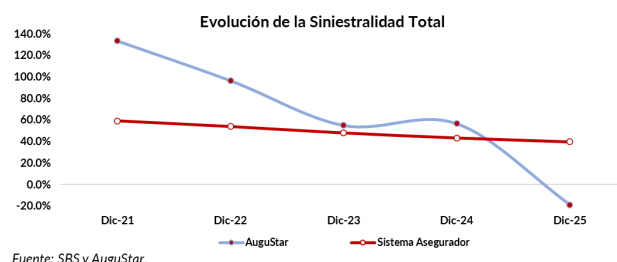
Por otro lado, como se mencionó previamente, la Compañía viene aprovechando la experiencia del grupo en Ramos de Vida para introducir nuevas líneas en el mercado local. De esta manera, AuguStar impulsa un producto modular y escalable que se adapta a las necesidades de cobertura de cada cliente para ampliar su oferta de productos de Vida con el fin de diversificar su portafolio. Así, la Clasificadora considera que estas acciones favorecerán un crecimiento sostenido, siempre que las tarifas y la solvencia se mantengan acordes a los riesgos asumidos.

Resultados

Las utilidades generadas por AuguStar disminuyeron en 87.2% respecto del 2024, explicadas principalmente por un menor Resultado Técnico al no haberse adjudicado algún tramo del SISCO VIII.

En el 2025, la producción neta de primas de la Compañía mostró una reducción de 94.4%, comparado con el 2024, debido a que AuguStar no se adjudicó algún tramo de la licitación del SISCO VIII, como se mencionó previamente.

Además, el índice de siniestralidad fue de -19.1% en el 2025, a comparación del 56.3% registrado en el 2024, en línea con el extorno de reservas técnicas por siniestros registrados en el ramo de Seguros Previsionales.



En el 2025, AuguStar generó primas totales en el Sistema Privado de Pensiones por S/ 19.7 MM (S/ 587.4 MM en el 2024), de las cuales cedió sólo el 41.0%, cifra menor a la registrada en el 2024 (42.7%). Por su parte, AuguStar generó primas totales en los Seguros de Vida por S/ 13.5 MM (+31.6% respecto del 2024), cediendo sólo el 7.9%. Así, la Prima Ganada Neta ascendió a S/ 16.9 MM (S/ 341.1 MM en el 2024).

En paralelo, la Compañía registró Siniestros Totales por -S/ 5.5 MM (-103.0% vs. 2024) y egresos por siniestros cedidos por -S/ 0.9 MM, menores en 100.6% respecto del 2024. Tomando en cuenta los Ajustes de Reservas para Riesgos Catastróficos por S/ 1.2 MM, AuguStar alcanzó un Resultado Técnico Bruto de S/ 23.6 MM en el 2025 (S/ 153.9 MM en el 2024).

Respecto de los gastos técnicos, estos se situaron en S/ 2.9 MM, registrando un ligero aumento respecto del 2024 (+0.5%) que corresponden a mayores gastos médicos de vida individual, de cobranza y por rescates, los cuales fueron parcialmente compensados por menores gastos del DIS. De esta manera, el ratio combinado mejoró al ubicarse en 45.4% al cierre del 2025 (59.1% en el 2024).

Descrito todo lo anterior, el Resultado Técnico mostró una caída de 89.4% (S/ 18.6 MM en el 2025 vs. S/ 175.3 MM en el 2024). Por su parte, respecto del Margen Técnico (Resultado Técnico / Prima Ganada Neta), este se situó en 109.9%, mayor al registrado en el 2024 (51.4%).

En cuanto al Resultado de Inversiones, este disminuyó en 3.8% respecto del 2024, alcanzando los S/ 16.7 MM, debido la pérdida cambiaria registrada en el 2025 (S/ 5.0 MM).

Por su parte, los Gastos Administrativos disminuyeron en 30.4% en línea con menores gastos de personal registrados en el 2024, dado que se registró la distribución de utilidades a los trabajadores, generando un efecto extraordinario en los gastos administrativos del 2024. De esta manera, se obtuvo un Resultado de Operación de S/ 21.0 MM, menor en 87.8% respecto del 2024 (S/ 172.2 MM).

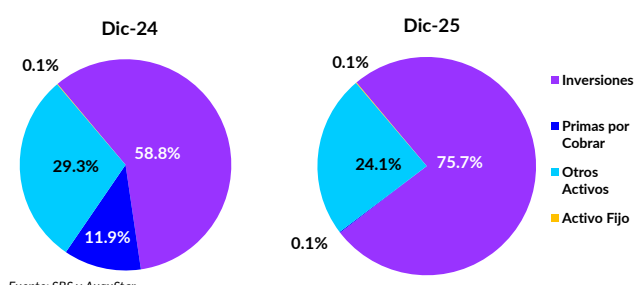
Así, en el 2025, la Compañía registró un resultado neto de S/ 18.6 MM, con lo cual se obtuvo un ROAA y un ROAE de 2.8% y 6.5%, respectivamente (2024: 22.0% y 72.3%, respectivamente).

Apoyo & Asociados mantiene la percepción de que la volatilidad en la producción y siniestralidad del Sistema Previsional representa un riesgo relevante. En este contexto, se espera que la incorporación de nuevos negocios, alineados al modelo de AuguStar, continúe mitigando la concentración histórica de la cartera y, con ello, generar resultados más estables y consistentes con la categoría de riesgo asignada.

Activos e Inversiones

Al cierre de diciembre 2025, el stock de activos de AuguStar ascendió a S/ 546.9 MM (-30.2% respecto a diciembre 2024). La caída se explica principalmente por disminución en cuentas por cobrar por operaciones de seguros y diversas.

Composición del Activo



Fuente: SBS y AuguStar.

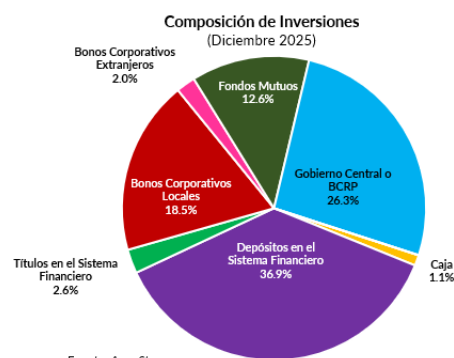
Por su parte, la caja de la Compañía se redujo en 26.7% con respecto a diciembre 2024. Lo anterior se explica por menores saldos en cuentas corrientes, en virtud de un menor volumen de operaciones durante el 2025.

Cabe señalar que, a diciembre 2025, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 35.2% del total de activos (32.9% a diciembre 2024). Es importante resaltar que las inversiones líquidas disminuyeron en 25.3% en términos absolutos.

En esa línea, a diciembre 2025 la liquidez corriente registrada fue 1.41x (1.17x a diciembre 2024), mayor al promedio del Sistema Asegurador (1.23x). Asimismo, la liquidez efectiva fue de 0.61x (0.39x a diciembre 2024), muy superior al promedio del Sistema de Seguros (0.22x).

Asimismo, al cierre de diciembre 2025, la Compañía contaba con un portafolio de Inversiones Elegibles Totales de S/ 409.5 MM (-25.4% respecto de diciembre 2024). No obstante, las Inversiones Elegibles Aplicadas ascendieron a S/ 229.4 MM (-57.5% respecto de diciembre 2024).

Cabe indicar que el portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas estuvo constituido en su totalidad por tesorería e instrumentos de renta fija, lo cual está en línea con la política de inversiones de AuguStar al priorizar instrumentos de este tipo con alta calidad crediticia.



Fuente: AuguStar

Apoyo & Asociados sigue considerando que la política de inversión de AuguStar, definida bajo las directrices de su matriz, contempla parámetros conservadores de riesgo crediticio, privilegia una proporción adecuada de liquidez para sus instrumentos y mantiene un control estricto de la duración de sus inversiones.

Asimismo, la Clasificadora estima que el perfil crediticio medio del portafolio de AuguStar se sitúa alrededor de la categoría AA(pe). Por otro lado, se observa una concentración (98.0%) en riesgos locales, lo cual es una desventaja en periodos de alta volatilidad del mercado local. No obstante, se sigue reconociendo que la prioridad de la Compañía es contar con una cartera con bajo riesgo crediticio y buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo de activos y pasivos.

Como se mencionó previamente, la porción del portafolio de inversiones destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de Obligaciones Técnicas (Activos Elegibles Aplicados) ascendió a S/ 229.4 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 72.3 MM y una Cobertura de Obligaciones Técnicas de 1.46x, superior al promedio del Sistema (1.06x).

Es importante señalar que AuguStar invirtió en un activo que contaba con calificación *Investment Grade* al momento de la adquisición; sin embargo, tras un significativo deterioro crediticio, esta posición fue vendida en febrero 2026, generando una pérdida que se reflejará en el ejercicio 2026. Así, a la fecha, la Compañía ya no mantiene dicha posición en su portafolio.

No obstante, la Clasificadora no considera que dicha pérdida pueda afectar materialmente la sostenibilidad de la empresa, dado que la inversión en dicho activo representaba el 0.7% del portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas (0.8% del portafolio de Inversiones Total) y el 0.6% del Patrimonio Efectivo al cierre de diciembre 2025.

Por otro lado, si bien la Cobertura de Obligaciones Técnicas al cierre de diciembre 2025 es menor a la del promedio de los últimos cinco años (1.41x), esta reducción es una consecuencia de la entrada en *run-off* del portafolio SISCO, debido a que la disminución de las Reservas Técnicas, y consecuentemente del Margen de Solvencia y las Obligaciones Técnicas, han restringido los límites de inversión regulatorios que se calculan sobre ellas.

Como resultado, han surgido excesos de inversión temporales en la cartera. Es importante destacar que estas posiciones representan Inversiones Elegibles que, debido a la contracción de límites mencionada, no son actualmente aplicables para el respaldo de las Obligaciones Técnicas.

Sin embargo, la Clasificadora considera que el portafolio de inversiones de la Compañía es suficiente para respaldar las obligaciones técnicas de la misma, tiene una duración adecuada y se encuentra calzado en términos de moneda.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/ Miles)

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(A) Activos Elegibles Aplicados	274,430	190,828	283,730	540,187	229,380
(B) Obligaciones Técnicas	223,517	116,541	209,722	305,551	157,131
(B.1) Reservas Técnicas	174,009	83,220	147,354	218,732	129,414
(B.2) Pasivos por Contragarantías	-	-	-	-	-
(B.3) Primas Diferidas	-	-	-	-	-
(B.4) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.5) Patrimonio de Solvencia	36,672	24,682	46,198	64,310	20,474
(B.6) Fondo de Garantía	12,835	8,639	16,169	22,509	7,243
(B.7) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.8) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	50,913	74,287	74,008	234,636	72,250
Ratio (A) / (B)	1.23	1.64	1.35	1.77	1.46

Fuente: SBS y AuguStar. Elaboración: A&A.

Reaseguros

Apoyo & Asociados considera que el esquema de reaseguro adoptado por la Compañía permite mitigar sustantivamente la exposición del patrimonio frente a desviaciones adicionales de siniestralidad que podrían debilitar los indicadores de solvencia.

La Compañía mantiene a la fecha contratos de reaseguro con AuguStar Seguros de Vida S.A. (Chile), Hannover Rück SE y General Reinsurance AG, empresas internacionalmente reconocidas con una adecuada calidad crediticia en escala internacional.

AuguStar - Principales Reaseguradores (Dic 2025)		
Reasegurador	País	Clasificación
AuguStar Seguros de Vida S.A.	Chile	A-
Hannover Rück SE	Alemania	A+
General Reinsurance AG	Alemania	AA+

Fuente: Fitch Ratings, S&P, AuguStar

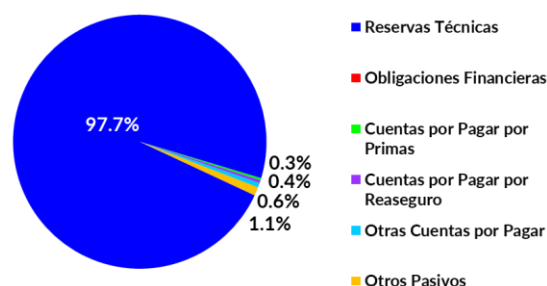
Apalancamiento y Capitalización

AuguStar ha mostrado un fortalecimiento sostenido de su base patrimonial en los últimos años, lo que le ha permitido mantener holgados niveles de solvencia y respaldo, aun cuando en 2025 se observó una reducción significativa en los resultados.

A diciembre 2025, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 250.2 MM (-50.7% respecto a diciembre 2024). Esta disminución se debió principalmente al menor saldo de reservas técnicas por siniestros, como consecuencia del *run-off* en la cartera de SPP, lo que le permite a la Compañía liberar una parte considerable de sus reservas técnicas.

Cabe resaltar que, si bien el cálculo de las reservas está a cargo del DIS, AuguStar complementa lo anterior con su propia metodología de cálculo, la misma que hace uso de la experiencia de su vinculada a nivel global.

Composición del Pasivo (Dic-25)



Fuente: SBS y AuguStar.

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 296.7 MM (S/ 275.5 MM a diciembre 2024). El aumento se explica, principalmente, por los resultados del 2025. Cabe señalar que, debido a las utilidades generadas en el 2023 y 2024, la Compañía pudo revertir sus pérdidas acumuladas y capitalizar parte de estos resultados (S/ 118.9 MM), así como constituir la reserva legal correspondiente (S/ 14.5 MM).

La Clasificadora considera que la Compañía cuenta con una importante holgura patrimonial para el desarrollo de los negocios que suscribe. En cuanto al soporte de AuguStar, el plan de negocios del grupo considera relevante la presencia en el mercado peruano, dadas las perspectivas de este último en el mediano y largo plazo.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 0.8x a diciembre 2025 (1.8x a diciembre 2024), en línea con un menor saldo de reservas técnicas. Cabe resaltar, sin embargo, que el promedio durante los años 2017-2020 fue de 1.7x y, dados los resultados negativos del 2021 y 2022, este indicador alcanzó el pico de 7.7x al cierre del 2022. No obstante, los niveles de apalancamiento han ido disminuyendo gradualmente desde el 2023 en virtud de los favorables resultados que ha obtenido la Compañía.

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, reflejado en el cociente entre patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios).

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(A) Patrimonio Efectivo	60,350	49,954	112,821	265,486	269,191
(B) Req. Patrimoniales	49,508	33,321	62,368	86,819	27,717
(B.1) Pat. de Solvencia	36,672	24,682	46,198	64,310	20,474
(B.2) Fondo de Garantía	12,835	8,639	16,169	22,509	7,243
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	3,773	4,113	5,311	24,660	4,157
(D) Patrimonio Requerido	49,508	33,321	62,368	86,819	27,717
Superávit 1 = (A) - (B)	10,842	16,633	50,454	178,667	241,474
Superávit 2 = (A) - (C)	56,576	45,841	107,510	240,826	265,034
Superávit 3 = (A) - (D)	10,842	16,633	50,454	178,667	241,474
Ratio (A) / (B)	1.22	1.50	1.81	3.06	9.71
Ratio (A) / (C)	15.99	12.15	21.24	10.77	64.75
Ratio (A) / (D)	1.22	1.50	1.81	3.06	9.71

Fuente: SBS y AuguStar. Elaboración: A&A.

A diciembre 2025, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 9.71x, mayor a la media del Sistema Previsional (2.66x), lo que se explica por el mayor nivel de capitalización respecto de sus requerimientos patrimoniales.

Finalmente, la Clasificadora reconoce que la Compañía alcanzó resultados muy positivos en el 2023 y 2024, lo que se refleja el sólido respaldo patrimonial y en la recuperación de sus pérdidas acumuladas, como se mencionó previamente. Dado que AuguStar no se adjudicó fracción alguna en la licitación del SISCO VIII, se espera que, en los próximos años, la Compañía explore nuevas líneas de negocio que le posibiliten diversificar sus operaciones, sin que ello afecte de manera significativa su solvencia patrimonial.

Resumen Financiero
AuguStar
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Caja y Bancos	99,375	42,658	113,691	187,773	137,685
Valores Negociables	62,561	45,772	37,534	70,112	55,017
Cuentas por Cobrar por Primas	46,103	52,162	63,599	92,931	748
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	58,840	27,749	24,058	18,385	10,815
Cuentas por Cobrar Diversas	157,875	290,112	213,097	200,628	115,197
Inversiones en Valores	71,593	56,570	75,983	202,623	221,079
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-
Activo Fijo	671	783	668	606	514
Otros Activos	12,164	17,910	10,518	10,297	5,828
Activos Totales	509,181	533,716	539,148	783,357	546,884
Reservas Técnicas	332,192	374,018	358,705	417,072	244,382
Reservas por Siniestros	328,281	367,650	346,429	399,545	223,750
<i>Siniestros</i>	222,525	208,210	202,716	212,551	133,592
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	104,670	159,207	139,337	178,724	83,377
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	1,074	230	1,570	1,964	1,669
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen Sobre la Mejor Estimación</i>	12	-	2,805	6,305	5,113
Reservas por Primas	3,910	6,369	12,277	17,528	20,632
<i>Riesgos en Curso</i>	-	-	-	-	-
<i>Matemáticas de Vida</i>	3,910	6,369	10,615	14,917	20,632
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	1,662	2,611	-
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	256	364	509	616	686
Cuentas por Pagar por Reaseguro	112,833	94,426	48,933	65,501	932
Otras Cuentas por Pagar	2,127	1,722	2,553	21,694	1,431
Otros Pasivos	1,391	2,027	2,250	2,966	2,727
Pasivos Totales	448,798	472,557	412,950	507,850	250,158
Capital Pagado	126,620	136,092	136,092	136,092	254,992
Reservas	4,678	4,678	4,678	4,678	19,207
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	(4,117)	(7,379)	(2,715)	1,309	8,975
Utilidad (Pérdida) Retenida	(66,799)	(72,231)	(11,856)	133,429	13,552
Patrimonio Total	60,383	61,159	126,199	275,507	296,726
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Primas Netas	287,895	325,784	397,478	592,619	26,100
Primas Totales	289,890	328,439	401,894	597,693	33,197
Ajustes de Reservas	(1,678)	(2,262)	(5,241)	(5,075)	(7,097)
Primas Cedidas	(270,829)	(356,421)	(184,272)	(251,481)	(9,158)
Primas Ganadas Netas	17,383	(30,243)	212,381	341,138	16,942
Siniestros Totales	(386,208)	(316,142)	(219,516)	(336,399)	6,330
Siniestro Cedidos	318,216	348,510	85,541	152,628	(863)
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(67,992)	32,369	(133,976)	(183,771)	5,467
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	9	(2,252)	(3,499)	1,177
Comisiones	(121)	(414)	(517)	(319)	(2,136)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(2,296)	(1,968)	(2,058)	21,768	(2,839)
Resultado Técnico	(53,026)	(248)	73,580	175,317	18,611
Ingresos Financieros	6,040	9,178	12,049	17,305	23,059
Gastos Financieros	(640)	(660)	(557)	(585)	(1,356)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	2,366	(1,169)	(246)	607	(5,034)
Gastos de Administración	(9,916)	(12,533)	(14,534)	(20,455)	(14,245)
Resultado de Operación	(55,176)	(5,432)	70,291	172,189	21,035
Impuestos	-	-	(7,604)	(26,904)	(2,475)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultado Neto	(55,176)	(5,432)	62,687	145,285	18,560

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	1.64%	1.75%	1.98%	2.69%	0.14%
Indice de Retención	6.6%	-8.5%	54.1%	57.9%	72.4%
Indice de Siniestralidad Total	133.2%	96.3%	54.6%	56.3%	-19.1%
Indice de Siniestralidad Retenida	356.7%	115.7%	61.6%	53.1%	-22.7%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	3.5%	3.9%	3.7%	3.5%	49.3%
Resultado Técnico / Primas Totales	-18.3%	-0.1%	18.3%	29.3%	56.1%
Indice Combinado	409.4%	69.4%	68.5%	59.1%	45.4%
Indice Operacional ^a	378.3%	97.6%	63.1%	54.2%	-82.7%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	31.1%	-28.2%	5.4%	4.9%	128.1%
ROAA	-12.3%	-1.0%	11.7%	22.0%	2.8%
ROAE	-65.3%	-8.9%	66.9%	72.3%	6.5%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	7.4	7.7	3.3	1.8	0.8
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	1.9	1.6	0.4	0.3	0.0
Reservas / Pasivo (Veces)	0.7	0.8	0.9	0.8	1.0
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	1742.0%	-1167.6%	172.5%	113.7%	1952.1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.21	(0.50)	2.27	1.70	0.06
Patrimonio / Activos (%)	11.9%	11.5%	23.4%	35.2%	54.3%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.22	1.50	1.81	3.06	9.71
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	15.99	12.15	21.24	10.77	64.75
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.23	1.64	1.35	1.77	1.46
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.49	0.24	0.42	0.62	0.79
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.70	0.39	0.63	1.10	1.69
Liquidez Corriente (Veces)	0.96	0.99	1.13	1.17	1.41
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.09	0.29	0.39	0.61
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	58.0	58.0	57.8	56.8	8.2

a Índice Operacional = Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

b Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

c Inversiones = Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **AuguStar Seguros y Reaseguros S.A.**:

	<u>Clasificación*</u>
Fortaleza Financiera	Categoría A-
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.7% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.