

## INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2023  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 14 de setiembre de 2023  
Sector Seguros – Vida, Perú

### Equipo de Análisis

Eva Simik  
[esimik@ratingspcr.com](mailto:esimik@ratingspcr.com)

Michael Landauro  
[mlandauro@ratingspcr.com](mailto:mlandauro@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

### HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	jun-22 04/10/2022	dic-22 24/03/2023	jun-23 14/09/2023
Fortaleza Financiera	PEA+	PEA+	PEA+
Tercer programa de Bonos Subordinados	PEAA	PEAA	PEAA
Primera Emisión	PEAA	PEAA	PEAA
Segunda Emisión	PEAA	PEAA	PEAA
Tercera Emisión	PEAA	PEAA	PEAA
Cuarta emisión	PEAA	PEAA	PEAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**Categoría PEAA:** Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado, pero puede variar levemente en el tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.

**Categoría PE A:** Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

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

“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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación a la Fortaleza Financiera de la Compañía en “PEA+” y de “PEAA” a la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A., con perspectiva “Estable”, con información al 30 de junio de 2023. La decisión se sustenta en el posicionamiento de la Compañía, mejora en resultado neto e indicadores de rentabilidad, el respaldo integral y sinergias del grupo económico Intercorp. Se considera la reducción de primas presentada pese a crecimiento del mercado, manteniendo la competitividad en sus ramos principales.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de la Compañía dentro del sector asegurador a pesar de la reducción de primas.** A jun-23, la compañía obtuvo la sexta posición de un total de 17 aseguradoras (dic-22: quinta posición) por la reducción de su participación en -5.5% considerando el crecimiento del mercado (+5.9%). La caída del *market share* fue explicado por la menor producción de primas netas de la compañía, producto de la caída del mercado de ramos de Vida (-14.0%), considerado el principal ramo de la compañía y Ramos de Accidentes y Enfermedades (-10.2%). La Compañía agrupa el 89.0% de las primas en el rubro de Ramos Vida, por lo que considerando ello, se ubicó en la quinta posición con una participación de 9.2%, descendiendo una posición respecto a dic-22 (participación de 11.0%). En el Ramo General y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.3%, ubicándose en la octava posición, descendiendo un puesto respecto al corte previo. Asimismo, a nivel de producto, se destaca Vida Individual de Largo Plazo (S/ 131.4 MM, +28.4% interanual), el cual es el producto más representativo de la Compañía durante el semestre en evaluación (24.8% de participación), seguido de Desgravamen (S/ 110.6 MM, +30.0% interanual, 20.8% de participación) el cual se vio impactado por la nueva Resolución N° 1147-2021 (cambio en el cálculo del seguro de desgravamen de monto fijo a variable) y Pensiones de Supervivencia (S/ 109.3 MM, -51.4% interanual, 20.6% de participación), siendo los dos primeros productos del segmento Seguros de Vida.

<sup>1</sup> Auditados.

- **Aumento en indicadores de siniestralidad.** A jun-23, la compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 478.8 MM, mayor en comparación a lo registrado a jun-22 (+9.1%, +S/ 39.9 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 448.8 MM, incrementando 6.8% interanual (+S/ 28.5 MM), representando el 93.7% del total de siniestros de primas netas de la compañía. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 7.4%. El índice de siniestralidad directa<sup>2</sup> se ubicó en 90.2%, superior a lo registrado por el mercado (53.4%) y a lo registrado a jun-22 (71.8%), sin embargo, por debajo de los niveles prepandemia (dic-19: 86.7%). Este incremento es explicado principalmente por el aumento del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de los mayores siniestros registrados al corte de evaluación (jun-23: 95.1%, jun-22: 76.6%), considerando que el Ramo Vida agrupa la mayor participación dentro de los siniestros registrados y que el pago de pensiones está incluido dentro de los siniestros.
- **Respaldo de uno de los principales grupos económicos del país.** Interseguro cuenta con el respaldo de Intercorp, tanto a nivel patrimonial, así como por las posibles sinergias comerciales que puedan generar. Además, este es beneficiado por las asociaciones que se puedan originar en el desarrollo de proyectos a través de las empresas del grupo como ya se está haciendo en la actualidad, lo que le permite a Interseguro acceder a una amplia red de canales de distribución.
- **Resultado de Inversiones, Resultado Neto, Indicadores de Rentabilidad.** De esta forma, la Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 175.7 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a jun-22 (+482.8%, S/ 30.1 MM, +S/ 145.5 MM), dado el aumento en el resultado de inversión presentado, producto de la disminución significativa de gastos financieros asociados a inversiones. Finalmente, la compañía registró un Margen Técnico y Neto positivo de 33.5%, muy por encima a lo registrado a jun-22 (5.0%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 30.1% (jun-22: 12.3%) y el ROA a 2.3% (jun-22: 1.1%), con un ROE y ROA por encima y debajo de sector respectivamente (ROE: 23.0% y ROA: 2.9%).
- **Sólidas estrategias comerciales y corporativas.** Dado que en los últimos años se tiene mayor importancia en el canal digital, su estrategia comercial está respaldada con proyectos en desarrollo de transformación digital en miras de mejorar la eficiencia operativa manteniendo sus estándares. Además, se considera que la ampliación de canales tuvo efectos positivos en la eficiencia operativa, de modo que se logró una mayor penetración de mercado con el desarrollo y uso de herramientas digitales para incrementar el nivel de primajes.
- **Contratos con reaseguradoras internacionales de primer nivel.** La Compañía mantiene contratos de reaseguros con empresas que cuentan con buena clasificación internacional. Los contratos de reaseguros de la Compañía están orientados a obtener el respaldo necesario para cubrir adecuadamente las responsabilidades aplicables a riesgos específicos e individuales, de forma proporcional o no proporcional. Estos reaseguros, permiten a la Compañía reducir y limitar las probables pérdidas por los siniestros ocurridos.

## Factores claves

### Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- Crecimiento sostenido en la colocación de primas; permitiendo un aumento de su *market share* a niveles de sus comparables.
- Mejora en los márgenes de rentabilidad; superando los resultados obtenidos históricamente.

### Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- Pérdida del respaldo del grupo económico.
- Menor rendimiento del portafolio de inversiones, con impacto sobre la cobertura de obligaciones técnicas.
- Menor diversificación del portafolio de primas y consecuente aumento del impacto de los ramos ligados al SPP en el resultado técnico neto de la Compañía.
- Deterioro sostenido en los indicadores solvencia, rentabilidad o liquidez de la Compañía, asimismo deterioro sostenido en los indicadores de siniestralidad de la Compañía, mostrando una baja *performance* en comparación a los principales competidores.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la “*Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de Compañías de seguros generales (Perú)*” vigente, aprobado con fecha 09 de julio de 2016; y la aplicación de la “*Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú)*” vigente, aprobado con fecha 09 de enero de 2017.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Información financiera auditada del periodo de diciembre del 2018 – 2022 y junio 2023.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Notas a los EEFF auditados, Plan de Reaseguros, Memoria Anual Manuales de riesgo, Información reportada SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de riesgo operacional, Notas a los EEFF auditados, Información reportada a la SBS.
- **Riesgo Mercado y Liquidez:** Informe de riesgo de mercado y liquidez, información reportada a la SBS.
- **Riesgo de Inversiones y Solvencia:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información reportada a la SBS.

<sup>2</sup> Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El entorno económico es incierto dado los eventos políticos y económicos en el país, que potencialmente pueden generar menor dinamismo económico en el corto y mediano plazo, principalmente en la colocación de primas en productos que atiende, así como afectar los niveles de salud en el país, generando mayor siniestralidad en los Ramos de Vida. Además, Interseguro se encuentra afecto a riesgos inherentes del negocio, como son el riesgo de crédito en activos de inversiones, activos de reaseguros y préstamos y otras cuentas por pagar; el riesgo de liquidez, el riesgo de mercado, riesgo cambiario (derivado del descalce entre las monedas en las que está expresado los activos y los pasivos) y, el riesgo operacional.

## Hechos de Importancia

---

- El 10 de agosto de 2023, Interseguro Compañía de Seguros S.A. ("Interseguro") en calidad de emisor, y Banco de Crédito del Perú ("BCP"), en calidad de representante de los obligacionistas, han suscrito la escritura pública de los siguientes instrumentos: i) Primera Adenda al Contrato Complementario de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro. ii) Primera Adenda al Contrato Complementario de la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro.
- El 20 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro donde se acordó modificar la definición de Opción de Redención Anticipada contenida en la Cláusula Tercera del Contrato Complementario de la Emisión.
- El 08 de junio de 2023, Interseguro Compañía de Seguros S.A. solicitó a la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV el registro del Segundo Prospecto Marco correspondiente al «Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro» en el Registro Público del Mercado de Valores – RPMV.
- El 30 de mayo de 2023, se designó a Claudia María Delgado Enhi como Vicepresidente de Legal, Administración y Finanzas, quien inició el cargo desde el 5 de junio de 2023.
- El 03 de abril de 2023, se llevó a cabo la Junta Universal de Accionistas de la Compañía, donde se tomaron los siguientes acuerdos por unanimidad: i) Se fijó para el 2023, la Política de Dividendos. ii) Que la suma de S/ 202.7 MM (Resultado del ejercicio 2022) se mantenga en la cuenta Resultados Acumulados. iii) Se acordó distribuir dividendos en efectivo entre los accionistas de Interseguro, por la suma de S/ 100.0 MM, provenientes de resultados acumulados del 2022.
- El 30 de marzo de 2023, Moody's Local afirmó la calificación de riesgo de la entidad con A+ y las cuatro emisiones del Tercer Programa de Bonos Subordinados con AA y perspectiva Estable.
- El 24 de marzo de 2023, PCR Ratings ratificó la calificación de riesgo de la compañía con Fortaleza Financiera A+ y las cuatro emisiones del Tercer Programa de Bonos Subordinados con AA y perspectiva Estable.
- El 13 de enero de 2023, se ha notificado la Carta EMI 028/2023, mediante la cual la Bolsa de Valores de Lima informa que se ha realizado la exclusión de la "Primera Emisión Programa de Bonos Subordinados Wiese Aetna – Serie A" ("Valores") del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima y que el deslistado de los Valores se hará efectivo a partir del día 16 de enero del 2023.
- El 13 de enero de 2023, la compañía hizo pública la solicitud la exclusión de la Primera Emisión del Programa de Bonos Subordinados Wiese Aetna – Serie A del Registro Público del Mercado de Valores y Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima por la extinción de derechos sobre el valor.
- El 12 de enero de 2023, la compañía informó la disposición de la exclusión de los valores mobiliarios denominados "Bonos Subordinados Wiese Aetna – Primera Emisión".

## Análisis Sectorial

---

### Primas

A junio 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 9,721.9 MM, mostrando un crecimiento de +9.6% (+ S/ 847.9 MM) respecto a jun-22. En detalle, las primas del ramo Vida representan el 52.8% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.5% y 12.6%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en junio 2022, a excepción de las primas del ramo Vida, las cuales presentaron una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +4.3% a nivel interanual (+S/ 50.8 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en +16.1% (+S/ 113.2 MM), SOAT en +13.9% (+S/ 29.0 MM), seguido de las primas por accidentes personales por +17.3% (+S/ 24.1 MM). La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 15.1% (+S/ 440.3 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +44.1% (+S/ 223.5 MM), vehículos en +33.0% (+S/ 181.1 MM) e incendios en +66.2% (+S/ 148.3 MM). Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+17.8%; +S/ 175.9 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+12.2%; +S/ 78.4 MM), Vida Grupo Particular (+55.7%; S/ 108.0 MM) y Vida Ley Trabajadores (+16.7%; +S/ 30.7 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -8.6% (-S/ 151.1 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia -43.0% (-S/ 305.2 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +15.2% interanual (jun-22: +S/ 136.5 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 2,532.0 MM, registrando un crecimiento interanual de +15.6% (+S/ 342.1 MM), principalmente por el mayor nivel nominal de primas cedidas del ramo Generales las cuales totalizaron S/ 1,742.1

MM (+35.7%; +S/ 458.4 MM), frente a menores primas cedidas provenientes de accidentes y enfermedades que sumaron S/ 43.7 MM (-45.0%; -S/ 35.8 MM), y ramo Vida con S/ 746.2 MM (-9.7%; -S/ 80.5 MM). De esta manera, el índice de cesión de riesgos anualizado del sector se incrementó ligeramente ubicándose en 26.9%.

En detalle, los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en el ramo Generales fueron principalmente: terremoto (35.1% del total del ramo Generales), incendio (14.2%) y responsabilidad civil (10.0%), en el ramo Accidentes y Enfermedades explicado por menores primas cedidas del producto SOAT (-101.7%; -S/ 42.7 MM), mientras que los productos en el ramo Vida fueron los seguros previsionales y vida ley trabajadores. Las primas cedidas del ramo Vida presentaron una contracción interanual de -9.7% (-S/ 80.5 MM), producto de una reducción de primas cedidas del SPP de -13.8% interanual (-S/ 86.6 MM). Mientras que el subramo de seguros de vida mostró un ligero incremento de 3.1% (+S/ 6.1 MM).

Las primas retenidas del sector totalizaron S/ 7,281.9 MM, registrando un incremento interanual de +17.7% (-S/ 1,093.5 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo Generales (+36.2%, +S/ 447.6 MM), ramo Vida (+11.1%, +S/ 438.6 MM), y al ramo Accidentes y Enfermedades (+20.7%, +S/ 207.2 MM). En detalle, las primas retenidas del ramo Generales deriva del incremento en los productos vehículos (+36.6%; +S/ 193.5 MM), Terremoto (+55.9%; +S/ 57.0 MM) e Incendio (+56.6%; +S/ 50.7 MM). El ramo Accidentes y Enfermedades viene siendo impulsado principalmente por el producto Asistencia Médica (+15.8%; +S/ 110.1 MM) y en el ramo Vida es explicado por los productos desgravamen (+19.6%; +S/ 178.7 MM), Vida Grupo Particular (+64.6%, +S/ 114.9 MM) y SCTR (+33.0%; +S/ 85.5 MM), mientras que el SPP mostró una reducción interanual de -5.7% (-S/ 64.5 MM), explicado por las pensiones de sobrevivencia (-43.0%; -S/ 305.2 MM) a pesar del incremento de primas retenidas de seguros previsionales (+83.8%; +S/ 223.0 MM).

### **Siniestralidad**

A junio 2023, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 5,192.3 MM, mostrando un incremento interanual de +15.5% (+S/ 695.1 MM), debido principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentado en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 1,929.8 MM (+66.2%, +S/ 768.5 MM) y en el ramo Accidentes y Enfermedades con S/ 689.9 MM (+24.0%; +S/ 133.4 MM), a pesar de la reducción de siniestralidad en el ramo Vida, que totalizó S/ 2,572.6 MM (-7.4%; -S/ 206.8 MM).

En detalle, el incremento registrado en el ramo Generales se vio explicado por los productos incendios, el cual totalizó S/ 680.8 MM (+S/ 528.5 MM), vehículos con S/ 494.4 MM (+47.1%; +S/ 158.4 MM) y rotura de maquinaria con S/ 121.6 MM (+S/ 97.0 MM). En el ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto asistencia médica con S/ 500.9 MM (+23.8%; +S/ 96.1 MM) seguido de SOAT con S/ 151.1 MM (+16.6%; +S/ 21.5 MM). Finalmente, la reducción de la siniestralidad en el ramo Vida viene siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 687.3 MM (-37.0%; -S/ 402.8 MM), a pesar del incremento de siniestralidad en el producto renta particular, el cual se ubicó en S/ 280.3 MM (+89.3%; +S/ 132.3 MM). Cabe destacar que la reducción mostrada en los productos del ramo Vida está asociada a la reducción de los efectos de la pandemia, en un contexto en que gran parte de la población ya se encuentra vacunada y no se registran mayores casos de contagio o fallecimiento.

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 49.5% de la siniestralidad total a junio 2023, lo cual representa una reducción interanual de -12.3 p.p.; hecho relacionado a la mitigación de los efectos provocados por la pandemia del COVID-19, ubicándose a niveles cercanos de prepandemia y por debajo de su promedio histórico<sup>3</sup> (57.9%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 37.2% de la siniestralidad total a jun-23, la cual es 11.3 p.p. mayor a la cifra de jun-22, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad entre el 13.3%, ligeramente superior a lo mostrado en jun-22 (10.7%), pero por debajo de su promedio histórico (14.3%).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 53.4% a jun-23 con una reducción interanual de -4.3 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Vida de -8.0 p.p (50.1%) y del ramo Generales en -1.3 p.p (56.1%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +2.6 p.p (-56.1%). Cabe señalar que la reducción interanual del ISD del ramo Vida se debe al menor registro de ISD de Vida Ley extrabajadores llegando a 146.2% (-65.9 p.p), SPP en 66.7% (-55.2 p.p) y vida ley trabajadores en 42.8% (-19.8 p.p). Asimismo, en el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el incremento en el referido índice es debido a un incremento el ISD de accidentes personales, siendo este 20.4% (+6.2 p.p) y de escolares en 39.2% (+9.5 p.p).

Por su parte, la reducción del ISD del ramo de Generales es explicado principalmente por menores índices en el producto agrícolas, el cual se ubicó en -7,842.8%, seguido de lucro cesante con 4.4% (-393.9 p.p) y líneas aliadas incendio en 41.8% seguros previsionales (-219.9 p.p) y vida ley trabajadores (-60.6%).

### **Inversiones y Solvencia**

A junio 2023, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 96.2% del total, las inversiones, el 3.1% corresponde a inversiones no elegibles y el 0.7% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +5.9% (+S/ 3,214.4 MM), mientras que las IENA mostraron una caída de -20.1% (-

<sup>3</sup> Periodo 2018-2022.

S/ 140.7 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de -1.4% (-S/ 25.1 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 59,594.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 4,944.4 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+10.8%, +S/ 4,495.2 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron la inversión inmobiliaria (+14.3%, +S/ 614.7 MM), primas por cobrar (+7.9%, +S/ 228.5 MM), y efectivo y depósitos (+2.0%, +S/ 59.6 MM). Sin embargo, los instrumentos representativos de capital presentaron una reducción interanual de -15.1% (-S/ 449.5 MM) y otras inversiones de -41.3% (-S/ 4.0 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (77.7%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.3%), caja y depósitos (4.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.3%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 55,669.3 MM, presentando un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 3,337.1 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+6.1%, +S/ 2,814.5 MM), fondo de garantía (+37.0%, +S/ 542.5 MM) y al patrimonio de solvencia (+1.0%, +S/ 42.2 MM). En consecuencia, se obtuvo una cobertura de 1.06x, ligeramente superior a lo registrado en jun-2022 (1.04x). Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 8,501.5 MM, mostrando un incremento interanual de +11.8% (+S/ 896.4 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 6,217.9 MM (+10.3%, +S/ 581.4 MM), es así como la cobertura patrimonial a junio 2023 se ubicó en 1.36x, ligeramente por encima de lo registrado en junio 2022 (1.34x).

Por otro lado, el resultado de inversiones totalizó S/ 1,967.3 MM, mayor al exhibido en junio del año previo en un +50.3% (jun-2022: S/ 1,309.2 MM) y presentó un ratio sobre primas retenidas anualizadas de 26.3% (jun-2022: 22.4%) y sobre las inversiones el indicador se ubicó en 6.7% (jun-2022: 5.9%).

### **Liquidez**

A junio 2023, la liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo alrededor de 1.13x, similar a lo registrado en jun-22 (1.13x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.16x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en jun-22 con 0.17x.

El activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 19,289.2 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +8.2% (+S/ 1,465.9 MM), respecto a junio 2022, explicado principalmente por el crecimiento significativo de activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores que totalizaron S/ 4,033.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de +15.9% (+S/ 828.5 MM), inversiones financieras con S/ 4,098.3 MM (+15.1%, +S/ 537.9 MM) y cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,033.4 MM (+9.4%, +S/ 346.4 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,138.9 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 1,406.9 MM), explicado principalmente por mayores niveles de reservas técnicas por siniestros de +10.6% (+S/ 1,065.4 MM), seguido de cuentas por pagar a reasegurados y coaseguradores (+5.2%, +S/ 142.9 MM).

Ello, demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, pues por cada sol de deuda que tienen en el corto plazo, cuenta con un activo corriente de 1.13 veces el sol de deuda. Esto se debe a la mayor constitución de reservas técnicas por siniestros que incrementaron el pasivo corriente en mayor proporción que el aumento del activo corriente.

### **Rentabilidad**

El resultado técnico resultó se ubicó en S/ 283.5 MM a junio 2023, registrando un incremento de +68.9% (+S/ 115.6 MM), respecto a junio 2022, recuperándose de los niveles registrados en pandemia la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 1,967.3 MM, la cual se incrementó en un +50.3% (+S/ 658.2 MM) y gastos de administración de S/ 1,115.5 MM, la cual se incrementó en +15.1% (+S/ 146.1 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 1,135.3 MM, mayor en +123.7% (+S/ 627.7 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2022. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 33.2 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 1,102.1 MM (+112.6%, +S/ 583.6 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 23.0% y ROA anualizado de 2.9%, ambos mayores en +8.8 p.p. y +1.1 p.p., respecto a junio 2022. Por otro lado, en cuando los indicadores de gestión del sector, el índice de manejo administrativo se ubicó en 16.7% (jun-22: 17.1%), el índice combinado en 84.5% (jun-22: 82.7%) y el índice de agenciamiento en 16.4% (jun-22: 15.2%).

## Análisis de la institución

### Reseña

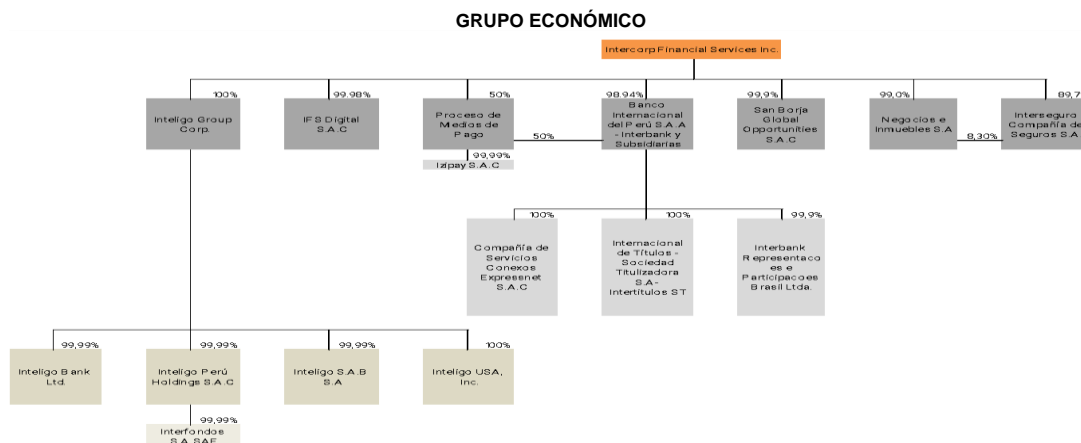
Interseguro Compañía de Seguros S.A. (“Interseguro”) inició operaciones en 1998<sup>4</sup>, como empresa del sector seguros del Grupo Intercorp, siendo subsidiaria de Intercorp Financial Services (“IFS”), buscando ampliar la oferta de servicios financieros. En 2002, compraron la cartera de la compañía de seguros Popular y Porvenir y el negocio de seguros del Grupo Santander. En 2016, se aprobó el Proyecto Reorganización Simple entre Interseguro y Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (Mapfre), donde se acordó la transferencia de la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias. Además, ese mismo año, el Grupo Intercorp reorganizó sus compañías, como resultado creó la subsidiaria Intercorp Financial Services Inc. (IFS), que consolidó los negocios financieros (Interseguro, Interbank, Inteligo Bank e Inteligo SAB). Luego, en marzo del 2018, realizó la fusión con Seguros Sura (empresa absorbida), con lo que su nivel de activos totales se incrementó aproximadamente en 1.80x. Finalmente, en 2021, Interseguro y Mapfre concretaron un acuerdo en el que Mapfre traspasó la cartera de las pensiones relacionadas al Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) a Interseguro. Con estos resultados, Interseguro se consolidó como la tercera aseguradora más grande del sistema asegurador peruano a nivel de activos y mantiene el portafolio de inversiones más grande del sector asegurador peruano del 2022.

Es importante mencionar que, en cuanto a permisos, Interseguro está autorizada desde 1998 por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)<sup>5</sup> para operar en Perú como una empresa de seguros generales y de vida. Así, en 2001, Interseguro enfocó su negocio en los seguros de vida<sup>6</sup>, la SBS autorizó la modificación de su objeto social para la consecución de tal fin. Posteriormente, en 2008, la SBS otorgó la autorización de funcionamiento para operar como una compañía de seguros en ambos ramos, y desde entonces comercializan seguros generales y de vida en el mercado asegurador peruano. Durante la primera década de funcionamiento, Interseguro logró posicionarse entre las mejores empresas aseguradoras y ha conseguido consolidarse en sus 25 años desde su fundación como una de las compañías más importantes en el rubro de Rentas Vitalicias, Vida Individual y Seguros Masivos.

### Grupo Económico

Interseguro pertenece al Grupo Económico Intercorp que es uno de los principales grupos empresariales del país con presencia en diferentes sectores económicos, entre ellos está el financiero, inmobiliario, retail, educativo y salud. Intercorp Perú Ltd<sup>7</sup> es la empresa *holding* del Grupo Intercorp encargada de coordinar las políticas y de administrar los negocios del grupo, además es el principal accionista de las empresas que lo conforman. Los principales holdings del Grupo Intercorp son las siguientes:

- **Intercorp Financial Services Inc. (IFS):** Consolida los negocios financieros del grupo que comprenden los segmentos de banca (Interbank), seguros (Interseguro) y administración de patrimonio (Inteligo).
- **Intercorp Retail Inc.:** Consolida los negocios *retail* del grupo y está presente a nivel nacional. Se encarga de administrar los centros comerciales de la marca “Real Plaza”, así como el comercio minorista de alimentos (Plaza Vea, Vivanda, Mass y Economax). Asimismo, administra tiendas de mejoramiento del hogar (Promart), tiendas por departamento (Oeschle) y establecimientos del sector farmacéutico (Inkafarma y Mifarma). Además, Intercorp Retail ofrece crédito al consumo con la tarjeta de crédito Oh! Administrada por Financiera Oh!.
- **Intercorp Perú Ltd.:** Participa activamente en empresas con propósito específico, entre las que se encuentran: Urbi Propiedades S.A, IFH Perú Trading Co. Hong Kong, Inteligo Group Corp. Y NG Education Holdings.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

<sup>4</sup> Se constituyó el 25-02-1998 y 27-03-1998 mediante escrituras públicas, dicha constitución empresarial se encuentra inscrita en la partida electrónica N° 11020565 del Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima.

<sup>5</sup> A través Resolución SBS N° 514-98.

<sup>6</sup> A través de la Resolución SBS N° 219-2001.

<sup>7</sup> Antes IFH Perú Ltd.

## Responsabilidad Social Empresarial<sup>8</sup>

En detalle, Interseguro mantiene compromiso con el bienestar social y ambiental. Es así como, alineados a su foco estratégico de negocio “sentando las bases de la sostenibilidad”, trabajan iniciativas de carácter social y ambiental junto a sus *stakeholders* clave tales como clientes, colaboradores, proveedores, instituciones públicas, entre otros. Entre los principales programas y acciones que tiene Interseguro están: Recicla Consciente junto al MINAM y Supermercados Peruanos, adicionalmente trabajan junto a la plataforma Ecotrash para la valorización de residuos generados, la Hora del Planeta, entre otros.

## Gobierno Corporativo<sup>9</sup>

A la par con el Grupo Intercorp, Interseguro adoptó principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en materia de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. De esta manera, aplican altos estándares internacionales, lo que les permite generar un importante valor agregado para los distintos grupos de interés. En 2018, Interseguro se adecuó a los requerimientos de la SBS<sup>10</sup> los Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos. En 2019, IFS registró sus acciones en U.S. *Securities and Exchange Commission* en Estados Unidos (SEC) y en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), entidades que establecen estándares de *compliance* más rigurosos para IFS y sus subsidiarias. Es por eso por lo que Interseguro viene reforzando el sistema de *compliance* que incluya las buenas prácticas de gobierno corporativo, el reforzamiento de las facultades del Comité de Auditoría, un canal ético independiente, una adecuada gestión de los riesgos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y anticorrupción, entre otros objetivos.

Durante el 2021, Interseguro se adecuó a los requerimientos de la SBS<sup>11</sup>, la cual modificó la Resolución SBS N° 272-2017 “Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos”; a través de la incorporación de políticas y procedimientos para evaluar y monitorear los requisitos de idoneidad moral, idoneidad técnica, solvencia económica, así como de la no incursión en impedimentos legales, aplicables a accionistas, beneficiarios finales, directores, gerentes y principales funcionarios.

## Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

De acuerdo con el Estatuto de la empresa, la empresa es una Sociedad Anónima denominada Interseguro Compañía de Seguros S.A., la cual tiene permitido utilizar la abreviatura “Interseguro”. En ese sentido, a jun-2023, el capital social autorizado, suscrito y pagado está representado por 958,281,630 (dic.2021: 891,833,000 acciones<sup>12</sup>) a un valor nominal de un S/ 1.00 por acción.

### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL – JUNIO 2023

ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN		PLANA GERENCIAL
Intercorp Financial Services Inc.	91.50%	Gonzalo Basadre Brazzini	Gerente General
Negocios e Inmuebles S.A.	8.49%	Juan Carlos Motta Flores	Vicepresidente de Operaciones
Intercorp Perú LTD	0.01%	Claudia Delgado Ehni	Vicepresidente de Legal, Administración y Finanzas
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	Luciana Olaechea Cadenillas	Vicepresidente de Gestión de Desarrollo Humano
DIRECTORIO		Percy Chavez Castillo	Vicepresidenta Comercial
Felipe Morris Guerinoni	Presidente	Armando Vidal Gastañaga	Vicepresidente de Inversiones
Juan Carlos Vallejo Blanco	Vicepresidente	Ian Scofield Rodriguez-Araiz	Vicepresidente de Masivos, Legal y Analítica
Ramón Barúa Alzamora	Director	Sergio Soliz Bilbao	Vicepresidente de Tecnología de la Información
Luis Felipe Castellanos López Torres	Director		
Carlos Rodríguez-Pastor Persivale	Director		
Fernando Martín Zavala Lombardi	Director		
Guillermo Martínez Barros	Director Indep.		
Raúl Musso Vento	Director Indep.		
Carlos Saco-Vértiz Tudela	Director Suplente		

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

El Directorio está presidido por el Sr. Felipe Morris Guerinoni, quien se ha desempeñado como uno de los directores de IFS desde 2007. Además, el Sr. Morris también se desempeña como Presidente de Financiera OH!, Vicepresidente de Interbank y Director de Intercorp Perú e Inteligo Bank. Por el lado Gerencial, el Sr. Basadre ha ejercido el cargo de Gerente General Adjunto de IFS desde abril de 2013 y también es Gerente General de Interseguro desde 2012.

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

La Compañía opera en la contratación y administración de seguros de vida, rentas vitalicias, rentas privadas, seguro de accidentes personales, seguro de desgravamen, seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT), renta hospitalaria, etc.

<sup>8</sup> La calificación es calculada en base a la encuesta ESG de la SMV.

<sup>9</sup> La calificación es calculada en base a la encuesta ESG de la SMV.

<sup>10</sup> Establecidos mediante Resolución SBS N° 272-2017.

<sup>11</sup> Establecidos en la Resolución SBS N° 211-2021.

<sup>12</sup> Es importante mencionar que al 30-06-2023 y al 31-12-2021, el capital social es superior al monto del capital mínimo fijado por la Ley N°26702 - Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS.

## Estrategia Corporativa

La Compañía incorpora planes estratégicos orientados hacia el fortalecimiento de los negocios Rentas, aprovechar las sinergias que pueda tener con IFS para la venta de seguros, y acelerar el crecimiento de venta en canales y productos tradicionales y digitales.

- **Crecimiento del canal digital:** Dentro de los principales productos están las primas digitales del SOAT, Vehicular, Vida y de Viajes. Esto les permitiría tener un mayor *market share* y que puedan llegar a nuevos clientes a través del canal digital sin dejar de lado una satisfactoria experiencia del cliente.
- **Liderazgo en inversiones:** Buscan incrementar su *allocation* en inmuebles y en *Equity*, con la finalidad de crear estrategias de inversiones que les permitan generar valor.
- **Afianzar relación y aprovechar sinergias:** Dado que pertenece al grupo Intercorp, esperan que esto les permita una mejor gestión de cartera y alcanzar nuevos proyectos inmobiliarios y *deals* privados que les permita crecer.
- **Construcción de bases de sostenibilidad:** Buscan reforzar el cumplimiento normativo, manteniendo eficiencia de la mano con un enfoque sostenible.
- **Gerencia de Analítica,** Dado que su compromiso de convertir los datos en un activo clave para la compañía con el objetivo de incrementar la eficiencia en su gestión, construyeron nuevas soluciones de analítica predictiva y de segmentación accionables que generen valor utilizando como palanca principal el desarrollo de la plataforma de datos en la nube. En 2023 planean seguir consolidando la comercialización de sus seguros.

La compañía en su plan estratégico tiene una visión al 2027, la cual consiste en “Brindar experiencias simples y ágiles para duplicar primas, logrando que más personas avances seguras”. Para el cumplimiento, la compañía ha establecido cuatro pilares fundamentales:

- Poner foco en valor a la cartera de clientes asegurados.
- Hacer uso de las nuevas tendencias en la ciencia de dato, como la Data & Analytics
- Liderar la rentabilidad de las inversiones realizadas
- Fortalecer el crecimiento inorgánico proactivo.

Asimismo, la compañía plantea lograrlo mediante la retención del Talento, incrementando el uso de la Tecnología, de tal forma que le permita impulsar el crecimiento y agilizar las operaciones, adicionalmente, plantea la Optimización de Costos como ventaja competitiva y Liderar la Sostenibilidad, enfocando el modelo de negocio en rentabilidad sostenible, soluciones simples, DTC<sup>13</sup> y cultura ágil.

## Posición Competitiva

Con relación a la producción de Primas de Seguros Netas de la Compañía, registró una caída de 13.2% durante el primer semestre de 2023; sin embargo, se evidencia una mejor producción durante los últimos cinco años (+18.7%, jun-19: S/ 446.9 MM, jun-23: S/ 530.6 MM). Con ello, a jun-23, la compañía redujo su participación de 7.3% en jun-2022 a 5.5%, obteniendo la sexta posición de un total de 17 aseguradoras después de haber ocupado el quinto lugar al corte de 2022. La caída del *market share* fue explicado por la menor producción de primas netas de la compañía, considerando el crecimiento del mercado (+16.8%).

La caída de las primas de la compañía fue explicada por un descenso en la producción de primas del rubro Ramos de Vida de 14.0% (-S/ 76.8 MM), considerado el principal ramo de la compañía y Ramos de Accidentes y Enfermedades (-10.2%, -S/ 3.6 MM), acompañado de un crecimiento mínimo de los Ramos Generales (+0.01%, +S/ 6.0 M). La Compañía agrupa el 89.0% de las primas en el rubro de Ramos Vida, por lo que considerando ello, se ubicó en la quinta posición con una participación de 9.2%, descendiendo una posición respecto a dic-22 (participación de 11.0%). De lo señalado, en el Ramo Vida, la Compañía se ubicó en la quinta posición (9.2%) luego de Pacífico Seguros (27.8%), Rímac (21.1%), La Positiva Vida (12.4%) y Mapfre Perú (11.3%). En el Ramo General y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.3%, ubicándose en la octava posición, descendiendo un puesto respecto al corte previo.

En detalle, el nivel de Primas estuvo concentrada principalmente en los Ramos Vida (89.0% del total), asimismo a nivel de producto, se destaca Vida Individual de Largo Plazo (S/ 131.4 MM, +28.4% interanual), el cual es el producto más representativo de la Compañía durante el semestre en evaluación (24.8% de participación), seguido de Desgravamen (S/ 110.6 MM, +30.0% interanual, 20.8% de participación) y Pensiones de Supervivencia (S/ 109.3 MM, -51.4% interanual, 20.6% de participación), siendo los dos primeros productos del segmento Seguros de Vida. En el siguiente cuadro se presenta la evolución de los principales productos de la compañía:

### INTERSEGURO: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS – JUNIO 2023

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	Jun-22	Jun-23	Var. %	Jun-22	Jun-23
Pensiones de Supervivencia	224,638	109,275	-51.4%	31.6%	27.0%
Vida Individual de Largo Plazo	102,307	131,366	28.4%	15.9%	18.2%
Desgravamen	85,073	110,553	30.0%	8.6%	9.5%
Renta Particular	96,617	73,765	-23.7%	17.0%	12.6%
Pensiones de Invalidez	31,620	39,057	23.5%	23.9%	25.3%
Robo y Asalto	10,727	10,883	1.5%	6.7%	5.7%
Otros	59,984	55,684	-7.2%	-	-
<b>Total</b>	<b>610,965</b>	<b>530,582</b>	<b>-13.2%</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.5%</b>

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

<sup>13</sup> DTC: Modelo de negocio, donde las empresas venden sus productos o servicios directamente al consumidor final. “Direct-to-Consumer”.

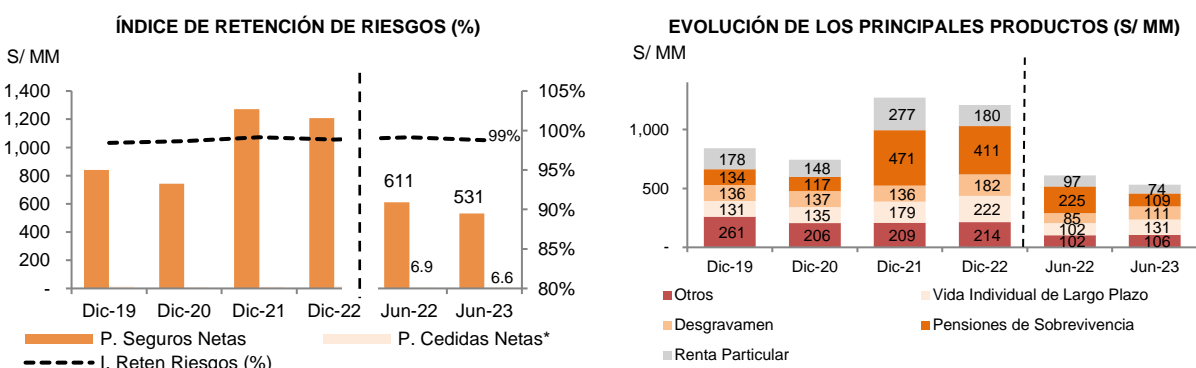


## Desempeño Técnico

### Evolución del Primaje

A jun-2023, el total de Primas de Seguros Netas de la compañía fue de S/ 530.6 MM, monto por debajo a lo registrado a jun-22 (S/ 611.0 MM, -13.2%, -S/ 80.4 MM), por su parte, el mercado registró un crecimiento de 16.8% en el mismo periodo, impulsado por la expansión de los tres ramos: i) Ramos Generales (+35.0%), ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (+15.8%) y iii) Ramos de Vida (+7.5%), siendo este último el más representativo del sector con porcentaje de participación del 52.8%. En detalle, las primas del Ramo Vida, principal ramo de la Compañía presentó una reducción de 14.0% (-S/ 76.8 MM), alcanzando los S/ 472.0 MM, seguido del Ramo Accidentes y Enfermedades, el cual presentó una reducción de 10.8% (-S/ 3.6 MM), alcanzando los S/ 32.1 MM y al incremento del Ramo Generales (+0.0%, +S/ 6.0 M).

A nivel de producto, la caída del Ramo Vida es explicada principalmente por la reducción del producto Pensiones de Supervivencia, el cual decreció 51.4%, en línea a la contracción presentada por el mercado en ese producto (-43.0%). Cabe indicar que la estrategia tomada por la Compañía ha sido enfocarse en productos de Seguros de Vida, principalmente de Vida Individual, asimismo impulsar el negocio Digital, a través del crecimiento de productos como SOAT, el cual presentó una reducción del 8.2%, considerando que el mercado creció +13.9% y Vida Cash, representando dentro del producto Vida Individual de Largo Plazo, el cual presentó un crecimiento del 28.4%, superior al crecimiento del mercado, el cual creció en ese producto un 12.2%. Finalmente, se evidencia también un crecimiento del producto Desgravamen de 30.0%, superior al crecimiento del mercado (+17.8%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Por otro lado, la compañía registra una disminución en los Ajustes de Reservas Técnicas de Primas de Seguros de 40.1%, alcanzando los -S/ 208.6 MM, considerando la producción de primas registrada, con ello se registró un nivel de Primas Netas de S/ 321.9 MM, mayor en 22.4% a lo registrado a jun-22 (+S/ 59.0 MM, S/ 263.0 MM). Adicionalmente, la compañía registró un nivel mínimo de Primas Cedidas Netas de S/ 6.6 MM ligeramente por debajo de lo registrado a jun-22 (-4.3%, -S/ 0.3 MM), el cual fue explicado por un incremento de la cesión en los productos de Seguros de Vida (+16.8%), especialmente en Desgravamen (+S/ 25.5 MM, +30.0%) y Vida Individual de Largo Plazo (+S/ 29.1 MM, +28.4%). Considerando ello, el nivel Primas Ganadas Netas a jun-23 fue de S/ 315.4 MM, mayor en 23.2% a lo registrado a jun-22 (S/ 256.0 MM).

En ese sentido, el índice de Retención de Riesgos<sup>14</sup> que registró la Compañía a jun-23 fue de 98.8% (jun-22: 99.1%, dic-22: 98.8%), manteniéndose por encima del promedio de mercado (72.3%), lo que nos indica que la compañía está cediendo una menor cantidad de riesgo en comparación a sus competidores.

### Siniestralidad

A jun-23, la compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 478.8 MM, mayor en comparación a lo registrado a jun-22 (+9.1%, +S/ 39.9 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 448.8 MM, incrementando 6.8% interanual (+S/ 28.6 MM), representando el 93.7% del total de siniestros de primas netas de la compañía. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 7.4%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Desgravamen (S/ 25.8 MM, +91.1%), ii) Renta particular (S/ 34.8 MM, +26.5%), iii) Pensiones de Supervivencia (S/ 83.2 MM, +9.1%) y iv) SOAT (S/ 17.7 MM, 52.6%); sin embargo, se considera la disminución del producto Renta Jubilados (-1.6%, -S/ 3.7 MM).

Los otros ramos de la compañía también registraron incrementos; sin embargo, no significativos en comparación a la disminución del Ramo Vida: i) Ramos Generales (+78.2%, +S/ 5.3 MM) y ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (+51.0%, +S/ 6.0 MM).

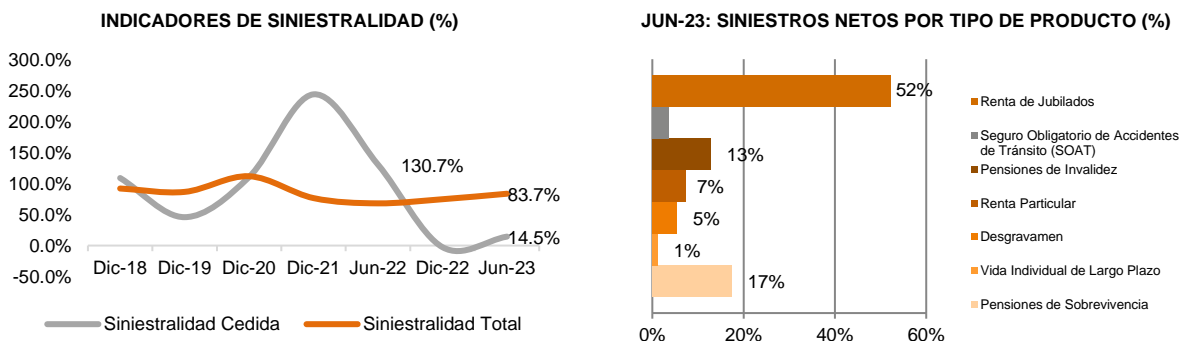
Considerando ello, el índice de siniestralidad directa<sup>15</sup> se ubicó en 83.7%, superior a lo registrado por el mercado (52.0%) y a lo registrado a jun-22 (68.2%), sin embargo, por debajo de los niveles prepandemia (dic-19: 86.7%). Este

<sup>14</sup> Primas Retenidas Anualizadas/ Primas Totales Anualizadas. Ratio obtenido de la SBS.

<sup>15</sup> Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

incremento es explicado principalmente por el aumento del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de los mayores siniestros registrados al corte de evaluación (jun-23: 95.1%, jun-22: 76.6%), considerando que el Ramo Vida agrupa la mayor participación dentro de los siniestros registrados y que el pago de pensiones está incluido dentro de los siniestros. A detalle por producto, también se registraron mayores índices de siniestralidad directa tanto para vida Individual de Largo Plazo (4.3%, jun-2022: 2.5%) y Desgravamen (23.4%, jun-2022: 15.9%).

Por otro lado, la siniestralidad cedida registró niveles mínimos, con ello, los Siniestros Incurridos Netos alcanzaron los S/ 473.8 MM, registrando un incremento de S/ 37.5 MM con respecto a jun-2022 (S/ 436.3 MM, +8.6%). Adicionalmente, el Índice de Siniestralidad Retenida a jun-2023 se ubicó en 90.4% (jun-2022: 72.2%), ubicándose por encima del promedio del sector (47.5%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

	Índice de Siniestralidad por Producto		Índice de Siniestralidad Retenida por Producto	
	Jun-22	Jun-23	Jun-22	Jun-23
Pensiones de Supervivencia	34.0	76.2	17.6	51.9
Vida Individual de Largo Plazo	2.5	4.3	16.5	5.6
Desgravamen	15.9	23.4	17.8	15.1
Renta Particular	28.5	47.2	24.6	47.9
Pensiones de Invalidez	179.2	156.8	17.3	95.8
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	42.9	71.2	8.9	64.5
Renta de Jubilados	33,278.0	20,123.7	57.0	3,159.2
<b>Total</b>	<b>71.8</b>	<b>90.2</b>	<b>46.2</b>	<b>47.5</b>

Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

### Plan de Reaseguros

El fin de la contratación de reaseguros está orientada a obtener el respaldo necesario para cubrir adecuadamente las responsabilidades (riesgos) que asume la empresa por la emisión de pólizas de seguros, ello acorde con el apetito por riesgo definido por el Directorio. De acuerdo con el Plan de Reaseguros actualizado a 2022, el objetivo principal es limitar pérdidas patrimoniales como consecuencia de siniestros, para ello, cuentan con dos tipos de contratos:

- I. **Contratos proporcionales**, el cual, a través del Excedente, protege de la severidad de los siniestros y lo usan en los productos de Vida Individual y Desgravamen, y Cuota parte y Excedente, donde protege de la severidad y frecuencia de los siniestros, el cual lo usan principalmente para el producto Vida Ley. Adicionalmente, la finalidad de los contratos de reaseguros proporcionales que mantiene la Compañía es la de limitar las pérdidas por asegurado al 0.07% del patrimonio efectivo (a dic-21).
- II. **Contratos no proporcionales**, el cual, a través del Catastrófico, protege en caso de catástrofe y reaseguran sus retenciones. El límite máximo de retención (prioridad) en caso de catástrofe para este tipo de contratos es del 0.10% del patrimonio efectivo (a dic-21).

Al corte evaluado, la Compañía mantiene relaciones con reaseguradoras de primer nivel, permitiéndole reducir y limitar las potenciales pérdidas por los siniestros ocurridos, cumpliendo con los criterios de selección establecidos por la SBS.

PRINCIPALES REASEGURADORES (DIC-22)	Calificación Internacional*
SCOR SE	A+
SCOR Global Life Americas Reinsurance Company	A+
Hannover Rück SE	AA-
General Reinsurance AG	AA+
Munich Reinsurance Company	AA-
RGA Reinsurance Company	A

\*Estas calificaciones corresponden a la de mayor riesgo y pertenecen a la categoría de No Vulnerable de la Superintendencia de Banca y Seguros, según lo establecido en el Capítulo II, Artículo 3° de la Resolución S.B.S. No. 4706-2017.

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Es importante mencionar que con respecto a 2021, el cambio que hubo fue el ingreso de la nueva reaseguradora RGA Reinsurance Company, con una participación del 30% para contrato de Desgravamen.

### **Margen Técnico**

A jun-23, la Compañía registró un Resultado Técnico Bruto de -S/ 159.4 MM, mayor en 12.0% (+S/ 21.8 MM) al resultado registrado a jun-22 (-S/ 181.2 MM). El resultado negativo es explicado producto del mayor nivel de siniestros que maneja la compañía con respecto a la producción de primas alcanzadas al ser una empresa que maneja productos de Renta Vitalicia, y adicionalmente en línea al comportamiento histórico. Cabe indicar que parte de los siniestros generados se compensan con el Resultado de Inversiones alcanzado. Adicionalmente, el Margen Técnico Bruto<sup>16</sup> se ubicó en -30.4% (jun-22: -30.0%).

A jun-23, los Gastos Técnicos Netos totalizaron en S/ 31.6 MM, ligeramente por encima a lo registrado a jun-22 (+S/ 0.3 MM, +1.1%). Por su parte, las comisiones netas totalizaron los S/ 77.7 MM, menor en 4.7% con respecto a jun-22 (S/ 81.6 MM), dicho nivel de comisión alcanzado está representando principalmente en el ramo Vida por S/ 60.4 MM, adicionalmente la caída de las comisiones está asociada a la disminución del nivel de producción de primas. Con ello, se registró un Índice de Agenciamiento de 10.7%, menor a lo registrado a jun-22 (11.9%), a niveles de prepandemia (dic-19: 15.8%) y al promedio de la industria (jun-23: 15.2%).

Con ello el Resultado Técnico se ubicó en -S/ 268.8 MM, por encima a lo registrado a jun-22 (-S/ 294.1 MM, +8.6%) explicado principalmente por el menor nivel de comisiones registrado y considerando que la compañía maneja un nivel de siniestralidad alto por la naturaleza de los productos que ofrece. Adicionalmente, el margen técnico se ubicó en -51.3%, ligeramente por debajo a lo registrado a jun-22 (-48.7%) y mejorando el resultado promedio obtenido (2018 a 2021: -51.0%).

Así, el Índice Combinado, que indica el porcentaje de la utilización de las primas retenidas para el pago de siniestros retenidos y gastos operativos se ubicó en 106.8%, por encima a lo registrado a jun-22 (89.2%); ubicándose por encima del promedio del mercado (84.5%).

## **Desempeño Financiero**

### **Política de Inversiones**

La compañía aplica una estrategia que incorpora todas las normas y disposiciones establecidas en la normativa aprobada por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), asimismo, el Plan de Inversiones tiene como base el reglamento de las inversiones de las empresas de seguros publicado en el 2016. La política de inversiones de la compañía tiene como principal objetivo el de respaldar de manera más eficiente las obligaciones con los asegurados. Para ello, la Compañía gestiona las inversiones tomando en consideración la naturaleza de las obligaciones que respalda, buscando que éstas tengan las mismas características en cuanto a plazo, exigibilidad, moneda y calce.

Por otro lado, con relación al objetivo por cartera, para el caso de la cartera de rentas vitalicias y renta particular, la compañía prioriza invertir en instrumentos de renta fija, con la finalidad de calzar los plazos, monedas y buscar retornos superiores a la tasa de retorno implícita de los pasivos. Para el caso de la cartera de vida, la Compañía busca cubrir sus pasivos buscando tasas superiores a la tasa de retorno implícita de los pasivos. Finalmente, para el caso de la cartera de seguros generales, la Compañía, le otorga una ponderación mayor a los instrumentos representativos de capital en comparación a la ponderación que se otorga en el caso de rentas vitalicias, renta particular y vida. En líneas generales, dada la naturaleza de los pasivos de la Compañía, el portafolio presentará una alta concentración en activos de renta fija, sin embargo, la Compañía busca también invertir en otra clase de activos que ofrezcan un perfil riesgo-retorno atractivo.

#### **LÍMITES DE INVERSIÓN – INTERSEGURO**

<b>Activo</b>	<b>Generales</b>	<b>Vida</b>
Depósitos y Efectivo	100%	100%
Instrumento Deuda	100%	100%
Instrumento Capital	40%	20%
Operaciones de Reporte	5%	5%
Inmuebles Urbanos	30%	35%
Fondos de Inversiones	10%	10%
Límite Global de Inversiones en el Exterior	40%	20%
Otras Inversiones	Límite Establecido por SBS	

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Es así como la cartera de inversiones a jun-23 estuvo compuesta principalmente por Instrumentos de Renta Fija (84.9%), Inmuebles (9.6%) y Renta Variable (5.3%). A nivel por país, el portafolio de Renta Fija está centralizado principalmente en Perú con una participación del 73.2%, seguido de México (9.4%) y Chile (6.3%). La compañía tiene como objetivo de cara a los próximos años, incrementar su participación en Inmuebles y Renta Variable hasta 15% y 10% respectivamente.

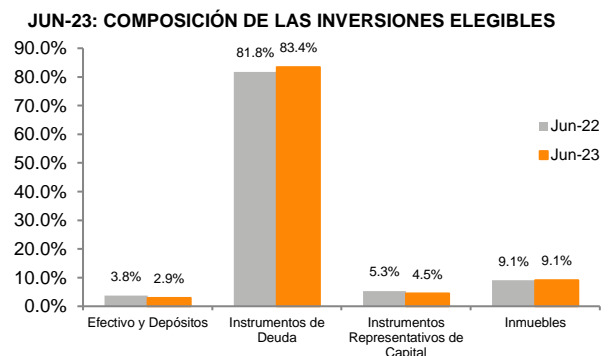
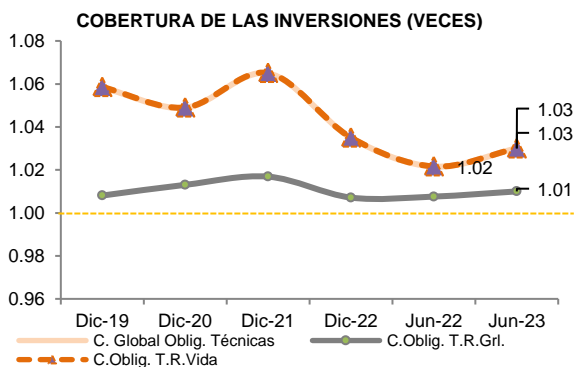
### **Gestión, Liquidez y Portafolio**

A jun-23, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.42x, menor a lo registrado a jun-22 (1.55x), sin embargo, se ubica por encima al promedio del sector (1.13x), mientras que la liquidez efectiva, la cual considera solo la Caja y Banco de la compañía, se ubicó en 0.71x (jun-22: 0.83x) ubicándose por encima del sector (0.16x). Dicha variación decreciente se debe a una disminución en el nivel de efectivo y equivalente de efectivo (jun-23: S/ 417.8 MM, - 18.1%)

<sup>16</sup> Resultado técnico bruto / Primas retenidas.

producto de una caída en las cuentas corrientes en los fondos en dólares estadounidenses asignados a gestores del exterior para la compra y venta de inversiones, aunado al menor incremento de las obligaciones financieras de corto plazo (-8.2%, jun-23: S/ 272.6 MM) y cuentas por pagar a asegurados (-53.4%, jun-23: S/ 15.1 MM).

Por otro lado, a jun-23, el nivel de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 14,580.9 MM registrando un ligero incremento de 4.6% respecto a jun-22 (S/ 13,945.0 MM, +S/ 635.9 MM) registrando un superávit de S/ 408.0 MM. A nivel de composición por *Asset Class*, con relación al corte de jun-22, la compañía incrementó su participación en Instrumentos de Deuda, pasando de 81.8% a 83.4%. El portafolio de inversiones se encuentra diversificado (de acuerdo a los límites establecidos por la SBS y el comité de inversiones), 83.4% corresponde a renta fija, el 9.1% a inversiones inmobiliarias, el 4.5% en renta variable y el 3.0% en otros instrumentos. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.03x, OT: S/ 14,173.0 MM), situándose en línea al promedio del mercado (1.06x).

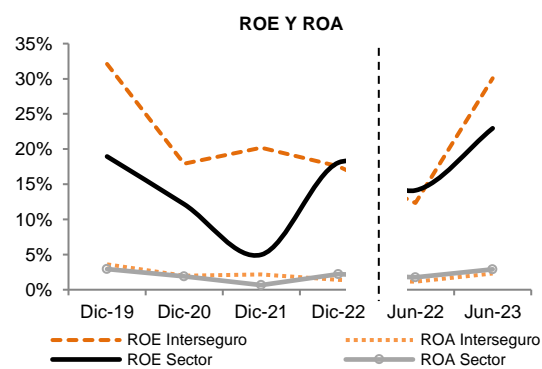
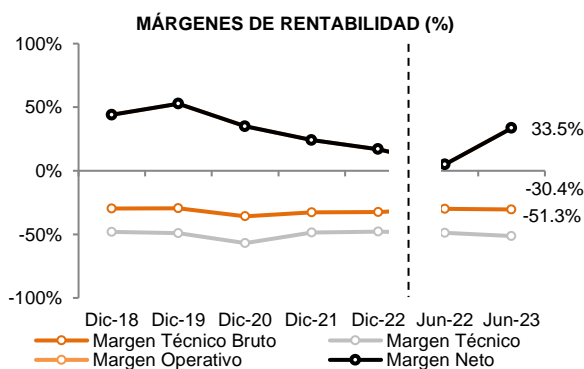


Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

## Resultados

A jun-23, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 515.6 MM, mayor a lo registrado a jun-22 (S/ 385.0 MM, +33.9%), ello fue explicado por un menor nivel de gastos de inversiones, así como por una caída en la diferencia de cambio positiva presentada (jun-23: S/ 2.0 MM). Los ingresos por inversiones no tuvieron significativa variación respecto a jun-22. Con ello, el ratio ROIP<sup>17</sup> se ubicó en 6.9%, superior a lo registrado en el mercado (jun-23: 6.7%). Por otro lado, los Gastos Administrativos sumaron S/ 71.2 MM, registrando un incremento de 17.1% respecto a jun-22. Con ello, el índice de manejo administrativo<sup>18</sup> se ubicó en 11.5%, en línea a lo registrado a jun-22 (9.6%), dado la ligera caída en el nivel de primas retenidas (-13.3%, jun-23: S/ 523.9 MM).

De esta forma, la Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 175.7 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a jun-22 (+482.8%, S/ 30.1 MM, +S/ 145.5 MM), dado el aumento en el resultado de inversión presentado, producto de la disminución significativa de gastos financieros asociados a inversiones. Finalmente, la compañía registró un Margen Técnico y Neto positivo de 33.5%, muy por encima a lo registrado a jun-22 (5.0%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 30.1% (jun-22: 12.3%) y el ROA a 2.3% (jun-22: 1.1%), con un ROE y ROA por encima y debajo de sector respectivamente (ROE: 23.0% y ROA: 2.9%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

## Solvencia y Capitalización

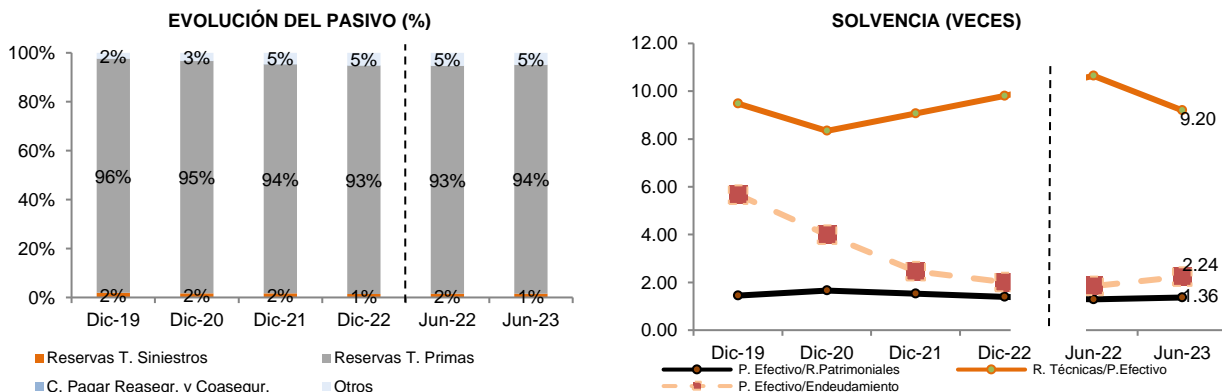
A jun-2023, la Compañía registró un nivel de pasivos de S/ 13,832.7 MM, superior a lo registrado a jun-22 (S/ 13,479.7 MM, +2.6%, +S/ 353.0 MM), explicado principalmente por: i) un incremento en los tributos, participaciones y cuentas

<sup>17</sup> ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

<sup>18</sup> Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.

por pagar diversas (+10.5%) y ii) un aumento en las cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares (+77.8%). Adicionalmente, la compañía cuenta con un nivel de patrimonio de S/ 1,259.1 MM, el cual aumentó con respecto al corte de jun-22 (+32.5%) producto de los resultados del ejercicio presentados (jun-23: S/ 175.7 MM, +482.8%).

Con ello, el ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales creció a 1.36x al corte jun-23 (jun-22: 1.29x). Adicionalmente, el Patrimonio Efectivo cubre el Endeudamiento de la Compañía con el 2.24x (jun-22: 1.84x). Ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x). Con ello, el apalancamiento se ubicó en 11.0x, el cual fue menor al nivel alcanzado en jun-22 (14.2x) dado el incremento del patrimonio. Por su parte, el patrimonio comprometido de la Compañía en los siniestros retenidos aumentó a 0.81x (jun-22: 0.67x), obteniendo un mejor resultado que el mercado (0.73x). Finalmente, el margen de solvencia, a jun-23, alcanzó los S/ 678.3 MM (jun-22: S/ 688.2 MM), registrando una reducción de 1.4%, debido principalmente al efecto neto de reducción del margen del Ramo Vida Individual y Renta (-S/ 26.8 MM, -4.3%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

## Instrumentos clasificados

### Programa de Bonos Subordinados

A la fecha, la Compañía mantiene cuatro emisiones vigentes, correspondientes al Tercer Programa de Bonos Subordinados. Este tiene vigencia de 6 años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El objeto del programa fue el financiamiento de las obligaciones del emisor en general, incluyendo, pero sin limitarse al i) financiamiento de capital de trabajo, y ii) crecimiento de la compañía. Cabe resaltar, que dado el *performance* histórico de Interseguro estos han sido capaces de obtener mejores tasas conforme pasan los años.

EMISIONES INSCRITAS				
Tercer Programa de Bonos Subordinados <sup>19</sup>				
	Hasta por la suma de USD 100'000,000 o su equivalente en Soles			
	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión	4ta Emisión
Código ISIN	PEP66450D056	PEP66450D064	PEP66450D072	-
Neumónico	INTSE3BS1U	INTSE3BS2U	INTSE3BS3U	-
Moneda	USD	USD	USD	USD
Tasa de interés	6,00%	4,34%	4,84%	-
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Monto	20 000 000	20 000 000	25 000 000	Hasta 35 000 000
Plazo	10 años	10 años	10 años	10 años
Fecha de Emisión	26/01/2019	29/10/2019	30/09/2020	-
Agente	CAVALI	CAVALI	CAVALI	CAVALI

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

<sup>19</sup> El Programa tiene una duración de tres años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, el cual podrá renovarse de manera sucesiva por periodos similares.

## ANEXOS

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ miles)</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Jun-22</b>	<b>Jun-23</b>
Disponible	202.5	456.7	355.7	1,054.3	608.4	538.9	441.6
Inversiones Financieras (neto)	70.5	138.4	117.7	328.3	283.3	226.5	300.0
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	42.8	7.5	9.9	9.1	10.1	9.4	8.4
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	39.9	19.1	14.9	11.3	6.2	9.6	7.2
Inversiones en Valores (neto)	10066.2	10,218.2	11,351.5	11,637.8	12,418.4	12,043.5	12,655.9
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	147.9	77.4	59.2	53.1	34.7	46.6	30.8
Otros activos	1216.30	1,364.5	1,396.8	1,591.0	1,659.5	1,555.8	1,647.9
<b>Total Activos</b>	<b>11786.1</b>	<b>12,281.8</b>	<b>13,305.7</b>	<b>14,684.9</b>	<b>15,020.5</b>	<b>14,430.3</b>	<b>15,091.8</b>
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	62.9	7.4	7.2	4.2	5.6	7.0	5.7
Reservas técnicas por siniestros	293.5	203.2	203.6	222.2	201.8	210.3	205.2
Reservas por primas	9953.0	10,285.7	11,133.1	12,362.9	12,909.9	12,554.2	12,947.4
Otros pasivos	318.98	254.7	385.0	609.5	716.9	708.2	674.4
<b>Total Pasivos</b>	<b>10628.3</b>	<b>10,750.9</b>	<b>11,728.9</b>	<b>13,198.8</b>	<b>13,834.3</b>	<b>13,479.7</b>	<b>13,832.7</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>1157.8</b>	<b>1,530.9</b>	<b>1,576.8</b>	<b>1,486.1</b>	<b>1,186.2</b>	<b>950.6</b>	<b>1,259.1</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>11786.10</b>	<b>12,281.8</b>	<b>13,305.7</b>	<b>14,684.9</b>	<b>15,020.5</b>	<b>14,430.3</b>	<b>15,091.8</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS (S/ miles)</b>							
Primas ganadas netas	493.6	478.2	558.7	534.4	516.0	256.0	315.4
Siniestros incurridos netos	(736.0)	-722.3	-821.4	-947.5	-902.6	-436.3	-473.8
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>-242.4</b>	<b>-244.1</b>	<b>-262.8</b>	<b>-413.1</b>	<b>-386.6</b>	<b>-181.2</b>	<b>-159.4</b>
Comisiones netas	(122.4)	-132.8	-118.7	-141.7	-124.2	-81.6	-77.7
Ingresos técnicos	10.9	13.4	11.5	8.1	6.5	3.7	5.1
Gastos técnicos	(40.6)	-42.1	-47.3	-65.8	-67.8	-35.0	-36.7
<b>Resultado técnico</b>	<b>(394.5)</b>	<b>-405.6</b>	<b>-417.2</b>	<b>-612.5</b>	<b>-572.1</b>	<b>-294.1</b>	<b>-268.8</b>
Resultado de inversiones	841.6	937.6	763.4	1,032.1	891.0	385.0	515.6
Gastos administrativos	(86.0)	-96.1	-89.6	-116.1	-116.2	-60.8	-71.2
<b>Resultado de operación</b>	<b>361.1</b>	<b>435.9</b>	<b>256.6</b>	<b>303.6</b>	<b>202.8</b>	<b>30.1</b>	<b>175.7</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>361.1</b>	<b>435.9</b>	<b>256.6</b>	<b>303.6</b>	<b>202.8</b>	<b>30.1</b>	<b>175.7</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Jun-22</b>	<b>Jun-23</b>
<b>Cobertura (veces)</b>							
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.02	1.06	1.05	1.06	1.03	1.02	1.03
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.00	1.01	1.01	1.02	1.01	1.01	1.01
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.02	1.06	1.05	1.07	1.04	1.02	1.03
<b>Solvencia (veces)</b>							
Pasivos/Patrimonio	9.19	7.02	7.45	8.89	11.66	14.18	10.99
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.38	1.44	1.66	1.53	1.39	1.29	1.36
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	9.83	9.48	8.34	9.07	9.80	10.64	9.20
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.65	0.53	0.57	0.63	0.78	0.67	0.81
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.73	0.61	0.51	0.84	1.03	0.99	0.96
<b>Gestión</b>							
Índice de Retención de Riesgos (%)							
Índice de siniestralidad directa (%)	92.17	86.69	111.99	76.66	74.86	68.20	83.73
Índice de siniestralidad retenida (%)	89.76	87.34	112.00	75.21	75.76	67.65	84.57
Ratio Combinado (%)	115.39	115.16	140.51	95.71	96.24	89.19	106.82
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	13.39	5.27	5.06	2.80	2.90	2.67	3.11
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	60.05	61.19	47.16	32.07	32.69	31.40	38.16
<b>Rentabilidad (%)</b>							
Margen Técnico Bruto	-29.6%	-29.5%	-35.8%	-32.8%	-32.4%	-30.0%	-30.4%
Margen Técnico	-48.1%	-49.0%	-56.9%	-48.6%	-47.9%	-48.7%	-51.3%
Margen Operativo	44.0%	52.7%	35.0%	24.1%	17.0%	5.0%	33.5%
Margen Neto	44.0%	52.7%	35.0%	24.1%	17.0%	5.0%	33.5%
ROE	32.05	32.10	17.93	20.19	17.54	12.34	30.08
ROA	3.14	3.60	1.99	2.15	1.38	1.14	2.32
<b>Liquidez (veces)</b>							
Liquidez corriente	1.61	2.56	1.84	2.81	1.73	1.55	1.42
Liquidez efectiva	0.45	1.60	1.03	1.89	0.97	0.83	0.71
<b>Inversiones (%)</b>							
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.60	7.96	6.04	7.46	6.19	6.46	6.93

Fuente: Interseguro-SBS / Elaboración: PCR