

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 10 de setiembre de 2024
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Eva Simik
esimik@ratingspcr.com

Michael Landauro
mlandauro@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024
Fecha de comité	04/10/2022	24/03/2023	14/09/2023	25/03/2024	10/09/2024
Fortaleza Financiera	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+
Tercer Programa de Bonos Subordinados (2da, 3era y 4ta Emisión)	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Cuarto Programa de Bonos Subordinados (1ra Emisión)					PEAA
Perspectiva	Estable	Estable	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 PEA: 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 PEA y PED 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 Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A., y asignar la calificación de “PEAA” a la Primera Emisión del Cuarto Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A, con perspectiva “Estable”, con información al 30 de junio de 2024. La decisión se sustenta en la mejora en el *market share* de la Compañía por el aumento de primas, el respaldo integral y sinergias del grupo económico Intercorp. Además, se considera los resultados de las inversiones y los resultados netos de la compañía. Respecto al nuevo instrumento de deuda, se consideró el uso de los fondos y las proyecciones que mantienen estables sus indicadores.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Mejora en el posicionamiento de la Compañía dentro del sector asegurador por aumento de primaje.** A jun-2024, la Compañía incrementó su participación de 5.5% en jun-2023 a 6.1%, ubicándose en la quinta posición de un total de 17 aseguradoras, un puesto por encima de lo alcanzado a jun-2023. El incremento en el *market share* fue explicado principalmente por el aumento de las primas de seguros netas de la Compañía, la cual registró un crecimiento de 20.9% interanual, por encima del crecimiento que registró el mercado (+9.0%). A detalle, el aumento de las primas de la Compañía fue explicada por el incremento en la producción de primas del rubro Ramos de Vida de 25.6% (+S/ 121.0 MM), considerado el principal ramo de la Compañía, sin embargo, los Ramos de Accidentes y Enfermedades y Ramos General tuvieron un retroceso de 14.0% (-S/ 4.5 MM) y 21.1% (-S/ 5.6 MM) respectivamente. La Compañía agrupa el 92.4% de las primas en el rubro de Ramos Vida, por lo que considerando ello, se ubicó en la quinta posición con una participación de 10.2%, manteniéndose con respecto a jun-2023.
- **Aumento en siniestralidad acorde a aumento de primas.** A jun-2024, la compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 506.6 MM, mayor en comparación a lo registrado a jun-2023 (+5.8%, +S/ 28.0 MM), este aumento es explicado por el aumento de las primas, principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 481.8 MM, incrementando 7.3% interanual (+S/ 32.9 MM), representando el 95.1% del total de

¹ No Auditados.

siniestros de primas netas de la compañía. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 5.5%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta Particular (+67.4%, +S/ 23.4 MM), ii) Pensiones de Supervivencia (+17.2%, +S/ 14.3 MM) y iii) Vida Individual Largo Plazo (+103.8%, +S/ 5.8 MM). Por otro lado, el índice de siniestralidad directa² se ubicó en 79.0%, inferior a lo registrado a jun-2023 (90.2%) y a los niveles prepandemia (dic-2019: 86.7%). Esta reducción es explicada principalmente por la reducción del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de las mayores primas registradas al corte de evaluación (jun-2023: 95.1%, jun-2024: 81.2%), 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.

- **Resultado de Inversiones:** El portafolio de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 15,269.1 MM y presentó un incremento de 4.7% respecto a dic-2023 (S/ 14,590.2 MM) registrando un superávit de S/ 225.9 MM. El portafolio en mención se encuentra diversificado (de acuerdo con los límites establecidos por la SBS y el comité de inversiones), 85.9% corresponde a renta fija, el 9.1% a inversiones inmobiliarias, el 3.6% en renta variable y el 1.4% en otros instrumentos. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.02x, OT: S/ 15,043.2 MM), situándose ligeramente por debajo del promedio del mercado (1.05x). A jun-2024, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 458.5 MM, menor a lo registrado a jun-2023 (S/ 515.6 MM, -11.1%), ello fue explicado por mayores niveles de deterioros de las inversiones (+S/ 100.5 MM) que resultaron en mayores gastos de inversiones, a pesar de registrar un aumento en sus ingresos por +S/ 46.0 MM (+9.0%). Con ello, el ratio ROIP³ se ubicó en 5.9%, ligeramente por debajo de lo registrado en el mercado (jun-2024: 6.5%). Por otro lado, los Gastos Administrativos sumaron S/ 77.3 MM, registrando un incremento de 8.6% respecto a jun-2023 por inversión en nuevas capacidades, con ello, el índice de manejo administrativo⁴ se ubicó en 12.6%, superior a lo registrado a jun-2023 (11.5%).
- **Resultado Neto, Indicadores de Rentabilidad.** La Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 156.7 MM, igual al Resultado Neto, mostrando una reducción con relación a jun-2023 (-10.8%, S/ 175.7 MM, -S/ 18.9 MM), dada la reducción en el resultado de inversión señalado previamente. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 24.7%, inferior a lo registrado a jun-2023 (33.5%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 23.5% (jun-2023: 30.1%) y el ROA de 1.9% (jun-2023: 2.3%), con un ROE y ROA por debajo de sector (ROE: 23.8% y ROA: 3.3%).
- **Ligera reducción de la liquidez.** A jun-2024, el indicador de liquidez corriente de Interseguro se ubicó en 0.89x, por debajo de dic-2023 (1.30x) y del promedio del sector (1.15x), mientras que la liquidez efectiva fue de 0.44x, superior al sector (0.16x). Esta disminución se debe al aumento de inversiones por pagar a corto plazo, que subieron de S/ 20.4 MM en dic-2023 a S/ 243.0 MM en jun-2024, y al incremento de obligaciones financieras a corto plazo (+66.4%, +S/ 145.5 MM). El aumento de las inversiones por pagar fue cancelado completamente durante los primeros días de julio, sin considerar ello, el ratio de liquidez corriente ascendería a 1.19x.
- **Programa de Bonos Subordinados.** A la fecha, la Compañía mantiene vigente el Tercer Programa de Bonos Subordinados y se encuentra en proceso de inscripción el Cuarto Programa del mismo instrumento en el Registro Público del Mercado de Valores. En julio de 2024, Interseguro aprobó el lanzamiento del Cuarto Programa de Bonos Subordinados, con un monto máximo de USD 120.0 MM en circulación. Los recursos obtenidos de la colocación de Bonos en el marco del Programa serán utilizados progresivamente para el rescate de bonos subordinados previamente emitidos, sujeto a la autorización de la SBS. Es importante resaltar que la Compañía está planificando aumentar su nivel deuda por US\$ 40.2 MM adicionales en línea con el crecimiento del patrimonio y líneas de negocios y, además, se considera los flujos de caja acumulados positivos a lo largo de la vigencia del programa.
- **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.
- **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.

² Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

³ ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

⁴ Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.

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)*” y la “*Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisoras (Perú)*” vigentes, aprobados con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Información financiera auditada del periodo de diciembre del 2019 – 2023 e intermedios jun-2023 y jun-2024.
- **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.

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

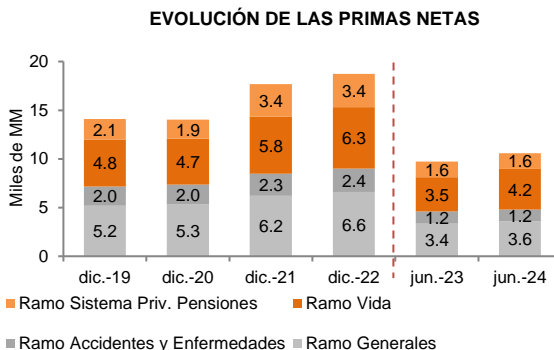
- El 3 de setiembre de 2024, la SMV opinó favorablemente sobre la solicitud de Interseguro Compañía de Seguros S.A. para emitir su “Cuarto Programa de Bonos Subordinados Interseguro” hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 120,000,000.00 o su equivalente en soles, tras verificar que la compañía cumplió con los requisitos establecidos en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, así como en el Reglamento de Deuda Subordinada y el Procedimiento N° 28 del TUPA, y contar con el visto bueno de los departamentos de supervisión correspondientes.
- El 18 de julio de 2024, se tomó la decisión unánime de aprobar el ejercicio de la Opción de Rescate Total para los bonos subordinados de la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro. Este rescate está programado para realizarse después de cinco años desde la fecha de emisión, específicamente el 25 de octubre de 2024, y está sujeto a la autorización previa de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Además, se delegaron amplias facultades al directorio y a cuatro apoderados específicos, que actuarán en parejas y a doble firma, para gestionar todos los aspectos necesarios para la implementación de esta decisión, incluyendo la negociación de términos, la suscripción de documentos necesarios, y la comunicación con las entidades regulatorias y de mercado pertinentes.
- El 10 de julio de 2024, Interseguro aprobó el lanzamiento del Cuarto Programa de Bonos Subordinados. Este programa contempla una emisión máxima de USD 120,000,000, o su equivalente en soles, que será colocada mediante oferta pública o privada. Además, la junta delegó unánimemente en el directorio las facultades para determinar los términos, condiciones y características del programa y sus respectivas emisiones. También se autorizó al directorio para suscribir los documentos necesarios y delegar las facultades recibidas a otros funcionarios de la compañía según sea necesario.
- El 9 de julio de 2024, se aprobó la designación de Michela Casassa Ramat como nueva Directora. La vigencia de su cargo se extenderá hasta la próxima Junta Obligatoria Anual de Accionistas, programada para no más tarde del 31 de marzo de 2025. Michela Casassa Ramat no se clasifica como directora independiente dentro del directorio.

- El 27 de junio de 2024, Interseguro comunicó la colocación de la Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados. Esta emisión, perteneciente a la Serie A, tiene un plazo de 10 años y contó con una tasa de interés nominal anual fija de 7.09375%, con pagos semestrales de intereses. El monto total colocado alcanzó los USD 34,780,000.00, frente a una demanda total de USD 54,366,000, demostrando un alto interés del mercado en los valores ofrecidos por la compañía.
- El 27 de junio de 2024, se comunicó que Interseguro ha completado la redención anticipada de la totalidad de los bonos subordinados de la "Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro", con un valor nominal total de USD 20,000,000.00. Este rescate se llevó a cabo a valor nominal, conforme a lo anunciado previamente el 17 de junio de 2024. Además, el mismo día, CAVALI S.A. I.C.L.V. efectuó el pago del principal y de los intereses devengados hasta el día anterior al rescate, que sumaron USD 951,662.
- El 17 de junio de 2024, Interseguro ha recibido autorización para la redención anticipada total de los bonos subordinados de la "Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro", con vencimiento previsto para 2029 y un valor total de USD 20 millones. La Junta Universal de Accionistas de la compañía, realizada el 16 de enero de 2024, acordó ejercer la opción de rescate total de estos bonos. La documentación y análisis requeridos fueron presentados a la SBS, recibiendo la aprobación tras la revisión de varios departamentos supervisores.
- El 5 de junio de 2024, se celebró la Asamblea General de Obligacionistas del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A., donde se tomaron decisiones importantes para la adaptación al nuevo marco regulatorio. Los obligacionistas aprobaron por mayoría (55.06% a favor) la modificación del Contrato Marco para alinearlo con el nuevo Reglamento de Deuda Subordinada de Empresas de Seguros, especificado en la Resolución SBS N° 00855-2024, y actualizar referencias normativas. Además, se autorizó al Representante de los Obligacionistas para firmar todos los documentos necesarios y realizar las acciones requeridas para formalizar los acuerdos adoptados, con el mismo porcentaje de aprobación.
- El 22 de abril de 2024, Interseguro solicitó a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) el registro de actualizaciones significativas para su programa de bonos subordinados, debido a cambios estructurales y términos de emisión. La Actualización N° 1 del Segundo Prospecto Marco del «Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro» y del Complemento del Prospecto Marco de la «Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro» incluyen la designación de Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A. como nueva entidad estructuradora y la modificación del término «Opción de Redención Anticipada». Estas actualizaciones permiten la realización de más de una serie dentro de una emisión bajo el programa mencionado. Los documentos relevantes están disponibles en el Registro Público del Mercado de Valores para consulta de los interesados.
- El 1 de abril de 2024, en la Junta Universal de Accionistas se aprobó por unanimidad la aplicación del resultado del ejercicio 2023, que ascendió a S/ 315,093,563.21, distribuyéndose de la siguiente manera: S/ 37,037,037.00 para capitalización de utilidades, S/ 12,962,963.00 para reservas legales, S/ 150,000,000.00 para distribución de utilidades, y S/ 115,093,563.21 retenidos en resultados acumulados. Adicionalmente, se aprobó la modificación del artículo vigésimo del Estatuto Social, sujeta a la aprobación de la SBS, y se nombró un nuevo apoderado.
- El 7 de marzo de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció los acuerdos de la Junta Universal de Accionistas, donde destaca principalmente la ratificación del directorio para el periodo anual de 2024, asimismo la ratificación del compromiso de capitalización efectuado por el directorio durante el ejercicio de 2023, por un monto total de S/ 50.0 MM, monto que incluye el capital y reserva legal.
- El 28 de febrero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas del Tercer Programa de Bonos Subordinados, donde destaca la designación de Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A. como entidad estructuradora, rol que viene desempeñando el propio emisor, asimismo se aprobó la realización de más de una serie dentro de una emisión bajo el Programa y la modificación de la definición de Aviso de Oferta y de los numerales 4.16, 4.18, 4.21, 4.23, 4.24, 4.39 y 4.40 del Contrato Marco.
- El 26 de febrero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció la aprobación de la SBS a ejercer la opción de redención anticipada de la totalidad de los bonos subordinados emitidos bajo la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, cuyo monto de emisión fue de US\$ 20.0 MM.
- El 16 de enero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A, en Junta Universal de Accionista, aprobó el ejercicio de la opción de rescate total de los bonos subordinados emitidos en virtud de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, en los términos establecidos en el Contrato Marco del Programa y el Contrato Complementario de la Primera Emisión, una vez vencido el plazo de cinco (5) años contado desde la fecha de emisión y siempre que la SBS haya concedido la autorización.
- 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.

Análisis Sectorial

Primas

A junio 2024, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 10,596 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+ S/ 887.7 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 54.7% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 33.7% y 11.6%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (jun-2023: 52.8%), en detrimento de las participaciones de los ramos Accidentes y Generales, debido a mayores primas de exclusivamente de seguros de vida.



El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +0.1% a nivel interanual (+S/ 1.5 MM) impulsado por el aumento de las primas de asistencia médica en +0.8% (+S/ 6.2 MM), SOAT por +2.0% (+S/ 4.7 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 6.3% (+S/213.3 MM), asociado principalmente por la captación de primas de fianzas en +S/ 191.1 MM, terremoto en +14.3% (+S/ 104.7 MM), responsabilidad civil en +23.4% (+S/ 60.6 MM), vehículos en +3.3% (+S/ 24.1 MM), agrícola en +S/ 21.8 MM, e incendio en +5.4% (+S/ 20.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+89.2%; S/ 522.1 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+16.2%; +S/ 117.1 MM) y Desgravamen (+3.1%; +S/ 36.7 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó un ligero incremento interanual de +0.5% (+S/ 7.9 MM), explicado principalmente por mayor primas por pensiones de invalidez en +27.6% (+S/ 42.5 MM), y seguros previsionales (+1.0%; +S/ 10.2 MM), y Renta de Jubilados (+30.2%; +S/ 4.8 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 2,548 MM, registrando un crecimiento interanual de +0.7% (+S/ 16.7 MM), explicado principalmente por el mayor nivel de primas cedidas de los ramos Generales y Accidentes, las cuales totalizaron S/ 1,876 MM (+7.7%; +S/ 113.6 MM) y S/ 69.2 MM (+58.6%; +S/ 25.6 MM), respectivamente; sin embargo, se observa una contracción de primas cedidas provenientes del ramo Vida que sumaron S/ 603.7 MM (-19.1%; -S/ 142.6 MM). De esta manera, el índice de cesión de riesgos anualizado del sector se ubicó en 25.6% similar a lo mostrado en junio 2023 (26.9%).

En ese sentido, las primas retenidas del sector totalizaron S/ 8,121 MM, registrando un incremento interanual de +11.5% (+S/ 839.6 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo Vida (+18.3%, +S/ 803.7 MM), ramo Generales (+3.6%, +S/ 60.6 MM) y al ramo Accidentes y Enfermedades (-2.0%, -S/ 24.7 MM). En detalle, las primas retenidas del ramo Vida es explicado por los productos Renta Particular (+89.2%, +S/ 522.1 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+16.3%; +S/ 114.8 MM), y desgravamen (+3.9%; +S/ 42.5 MM), mientras que el subramo SPP mostró un incremento interanual de +13.6% (+S/ 144.9 MM), explicado por los seguros previsionales (+30.1%; +S/ 147.1 MM). Respecto al ramo Generales el incremento se deriva del mejor comportamiento en los productos Fianzas (+S/ 80.1 MM), Vehículos (+2.9%; +S/ 20.9 MM) y, Robo y Asalto (+4.8%; +S/ 8.9 MM). Finalmente, las primas retenidas del ramo Accidentes y Enfermedades se contrajeron principalmente por el producto Accidentes Personales (-14.9%; -S/ 11.9 MM) y SOAT (-9.0%; -S/ 21.4 MM).

Siniestralidad

A junio 2024, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción respecto los máximos mostrados en pandemia, totalizando S/ 4,878 MM (-6.0%; -S/ 313.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 1,720 MM (-10.9%, -S/ 210.1 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 2,430 MM (-5.5%; -S/ 142.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 728.1 MM (+5.5%; +S/ 38.2 MM).

En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales, explicado por los productos incendio que totalizó S/ 270.9 MM (-60.2%; -S/ 409.9 MM), líneas aliadas incendio con -S/ 7.2 MM (-116.2%; -S/ 51.6 MM), y terremoto con S/ 29.1 MM (-60.8%; -S/ 45.1 MM). La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 2,431 MM (-5.5%; -S/ 142.0 MM), siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 1,352 MM (-12.6%; -S/ 194.6 MM),

por una menor siniestralidad en los seguros previsionales principalmente, y la siniestralidad en el producto desgravamen, el cual se ubicó en S/ 187.0 MM (-13.8%; -S/ 29.9 MM). Finalmente, se registra un incremento de siniestros relacionados al ramo Accidentes y Enfermedades, la variación es debido principalmente a siniestros relacionados con el producto asistencia médica el cual totalizó S/ 524.3 MM (+4.7%; +S/ 23.4 MM) seguido de SOAT con S/ 163.7 MM (+8.3%; +S/ 12.6 MM).

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 49.8% de la siniestralidad total a junio 2024, lo cual representa una ligera incremento interanual de +0.3 p.p., ubicándose a niveles cercanos de prepandemia y por debajo de su promedio histórico⁵ (57.9%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 35.3% de la siniestralidad total, la cual es 1.9 p.p. menor a la cifra de jun-2023, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad del 14.9%, ligeramente superior a lo mostrado en jun-2023 (13.3%), pero por encima de su promedio histórico (14.0%).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 44.3% a jun-2024 con una reducción interanual de -7.7 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales en -9.3 p.p (48.1%) y el ramo Vida de -8.2 p.p (42.0%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un ligero incremento de +3.0 p.p (59.2%).

Liquidez

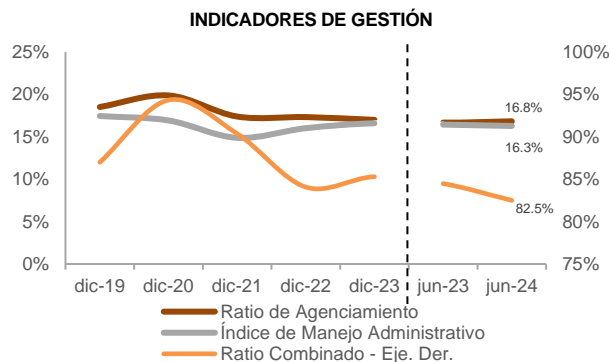
A junio 2024, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 20,687 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +7.2% (+S/ 1,398 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras que totalizaron S/ 5,016 MM (+22.4%, +S/ 917.5 MM), cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,653 MM (+15.4%, +S/ 619.1 MM), cuentas por cobrar diversas con S/ 1,224 (+22.8%; +S/ 226.9 MM) y cuentas por cobrar a reaseguradoras con S/ 1,427 MM (+16.0%; +S/ 196.6 MM), siendo parcialmente mitigado activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras que totalizó S/ 5,307 (-12.0%; -S/ 722.2 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,989 MM, mostrando un ligero crecimiento interanual de +5.0% (+S/ 850.2 MM), explicado principalmente por mayores niveles de tributos y cuentas por pagar diversas (+93.5%; +S/ 995.7 MM), en contraposición de una reducción en las reservas técnicas por siniestros de -4.2% (-S/ 460.9 MM).

En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.2x, ligeramente superior a lo registrado en jun-2023 (1.1x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.2x, similar frente a lo reportado en jun-2023 con 0.2x. Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Además, esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras y mayores cuentas por cobrar que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A junio 2024, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 575.1 MM, registrando un incremento interanual de +102.9% (+S/ 291.7 MM), continuando con su tendencia positiva ante la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 2,102 MM, el cual se incrementó en un +6.8% (+S/ 134.6 MM), y gastos de administración de S/ 1,199 MM, los cuales se incrementaron en +7.5% (+S/ 83.9 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 1,478 MM, mayor en +30.2% (+S/ 342.9 MM) respecto al nivel exhibido en junio 2023. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros por las mayores tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 83.9 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 1,394 MM (+26.5%, +S/ 291.7 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado de 23.8% y un ROA anualizado de 3.3%, ambos mayores en +0.8 p.p. y +0.4 p.p., respecto de junio 2023. Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se mantuvieron en línea con su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 16.8% (jun-2023: 16.7%), índice combinado de 82.5% (jun-2023: 84.5%) y el índice de agenciamiento en 16.3% (jun-2023: 16.4%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

⁵ Periodo 2019-2023.

Análisis de la institución

Reseña

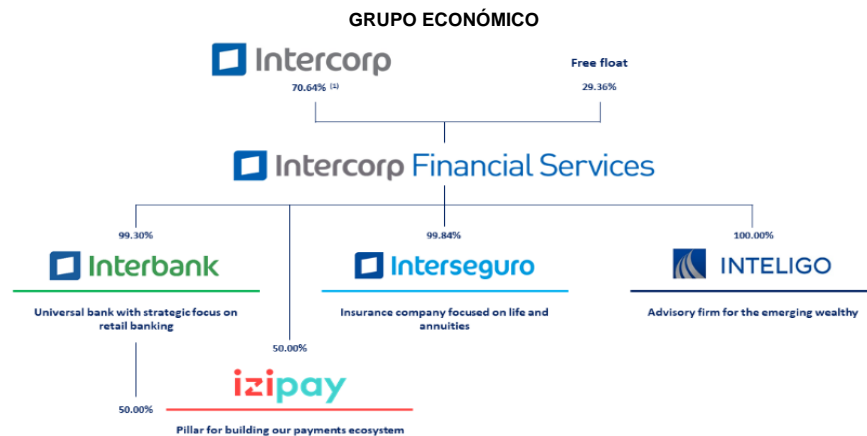
Interseguro Compañía de Seguros S.A. (“Interseguro”) inició operaciones en 1998⁶, como empresa del sector seguros del Grupo Intercorp, siendo subsidiaria de Intercorp Financial Services (“IFS”), buscando ampliar la oferta de servicios financieros. En 2002, compraron la cartera de la compañía de seguros 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 uno de los portafolios de inversiones más grande del sector asegurador peruano.

Es importante mencionar que, en cuanto a permisos, Interseguro está autorizada desde 1998 por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)⁷ para operar en Perú como una empresa de seguros generales y de vida. Así, en 2001, Interseguro enfocó su negocio en los seguros de vida⁸, 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 Ltd⁹ 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., NG Education Holdings (de donde cuelga Colegios Peruanos S.A.), y Callao Global Opportunities (de donde cuelga Tiendas Peruanas S.A. – Oeschle).



Fuente: Intercorp Financial Services / Elaboración: PCR

⁶ 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.

⁷ A través Resolución SBS N° 514-98.

⁸ A través de la Resolución SBS N° 219-2001.

⁹ Antes IFH Perú Ltd.

Responsabilidad Social Empresarial

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 la medición anual de la huella de carbono generada por nuestras operaciones y nuestro programa de gestión de residuos sólidos, en colaboración con Circulapp, además de otras actividades de sensibilización y acción comunitaria.

Gobierno Corporativo

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 SBS¹⁰ con relación a los Reglamentos 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 SBS¹¹, 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-2024, el capital social autorizado, suscrito y pagado está representado por 995,319,000 a un valor nominal de un S/ 1.00 por acción.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL – JUNIO 2024			
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
Total	100.00%	Luciana Olaechea Cadenillas	Vicepresidente de Gestión y Desarrollo Humano
		Percy Chavez Castillo	Vicepresidente Comercial
DIRECTORIO		Armando Vidal Gastañaga	Vicepresidente de Inversiones
Felipe Morris Guerinoni	Presidente	Ian Scofield Rodríguez-Arnaiz	Vicepresidente de Masivos, Legal y Analítica
Juan Carlos Vallejo Blanco	Vicepresidente	Sergio Soliz Bilbao	Vicepresidente de Tecnología de la Información
Ramón Barúa Alzamora	Director		
Luis Felipe Castellanos López Torres	Director		
Carlos Rodríguez-Pastor Persivale	Director		
Fernando Martín Zavala Lombardi	Director		
Ramon 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.

Estrategia Corporativa

La Compañía incorpora planes estratégicos orientados al fortalecimiento de los negocios de 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 y permitan mantener un calce adecuado con sus obligaciones.

¹⁰ Establecidos mediante Resolución SBS N° 272-2017.

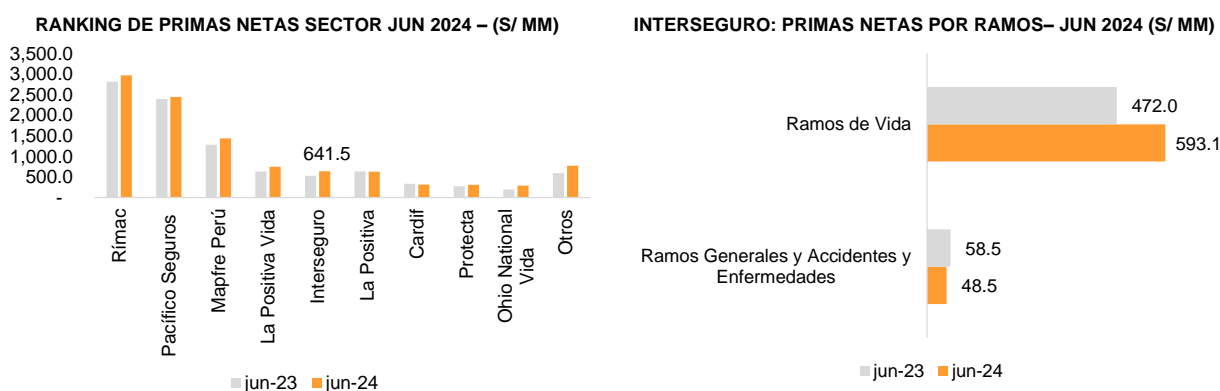
¹¹ Establecidos en la Resolución SBS N° 211-2021.

- **Afianzar relación y aprovechar sinergias:** Dado que pertenece al grupo Intercorp, esperan que esto les permita una mejor gestión de cartera y alcanzar nuevos clientes 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 2024 planean seguir consolidando la comercialización de sus seguros.

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, DTC¹² y cultura ágil.

Posición Competitiva

A jun-2024, el sector de seguros registró primas netas por S/ 10,595.6 MM, 9.0% superior interanual (S/ 9,721.9 MM). Específicamente, Interseguro incrementó sus primas en 20.9%, con ello, incrementó su participación de mercado a 6.1% desde 5.5% en jun-2023, además, mejoró su posicionamiento en el *ranking* escalando un puesto y ocupando la quinta posición de las 17 aseguradoras que conforman el sistema.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El incremento de las primas netas fue explicado por el aumento en la producción de primas del rubro Ramos de Vida, principal ramo de la Compañía (92.4% de primas netas), el cual creció en 25.6% (+S/ 121.0 MM) amortiguando el retroceso en las primas en conjunto de los rubros de Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades (-17.2%, -S/ 10.1 MM). A nivel del sector, dentro del ramo Vida, la Compañía ocupó el quinto lugar con una participación de 10.2% (jun-2023: 9.2%), manteniendo la quinta posición al igual que en jun-2023. Finalmente, respecto a la producción de primas netas de Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.0% y se ubicó en la décimo primera posición, tres puestos por debajo de lo registrado en jun-2023. De lo señalado, en el Ramo Vida, la Compañía se ubicó luego de Pacífico Seguros (25.2%), Rimac (18.7%), La Positiva Vida (13.0%) y Mapfre Perú (11.9%).

En detalle, a nivel de producto, se destaca Vida Individual de Largo Plazo (S/ 155.7 MM, +18.5% interanual), el cual es el producto más representativo de la Compañía (24.3% de participación a jun-2024), seguido de Renta Particular (S/ 145.0 MM, +96.5%, 22.6% de participación), luego, Desgravamen (S/ 114.0 MM, +3.1% interanual, 17.8% de participación) y Pensiones de Supervivencia (S/ 107.2 MM, -1.9% interanual, 16.7% de participación). En el siguiente cuadro se presenta la evolución de los principales productos de la compañía.

INTERSEGURO: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS – JUNIO 2024

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	jun-2023	jun-2024	Var.%	jun-2023	jun-2024
Pensiones de Supervivencia	109,275	107,215	-1.9%	27.0%	30.2%
Vida Individual de Largo Plazo	131,366	155,714	18.5%	18.2%	18.6%
Desgravamen	110,553	113,967	3.1%	9.5%	9.5%
Renta Particular	73,765	144,971	96.5%	12.6%	13.1%
Pensiones de Invalidez	39,057	63,886	63.6%	25.3%	32.5%
Robo y Asalto	10,883	15,057	38.4%	5.7%	7.5%
Otros	55,684	40,718	-16.2%	0.9%	0.6%
TOTAL	530,582	641,528	20.9%	5.5%	6.1%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

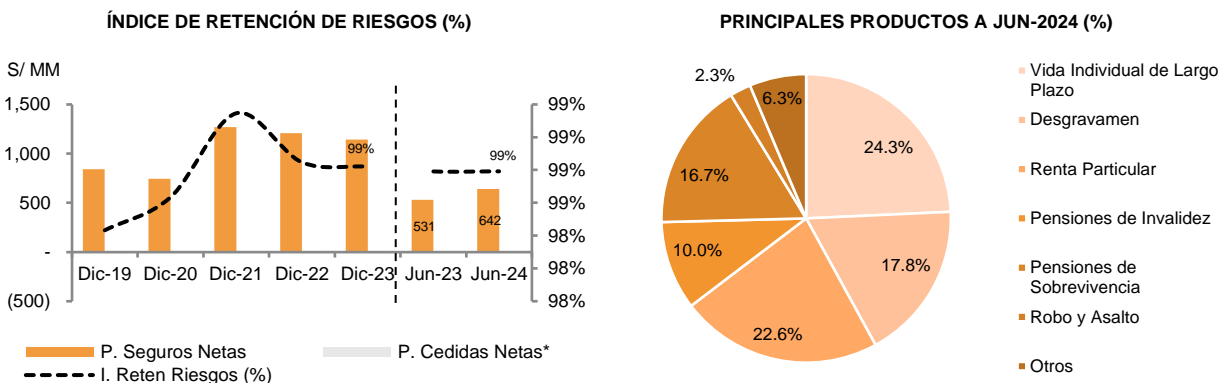
¹² DTC: Modelo de negocio, donde las empresas venden sus productos o servicios directamente al consumidor final. "Direct-to-Consumer".

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A jun-2024, el total de Primas de Seguros Netas de la Compañía ascendió a S/ 641.5 MM, monto superior 20.9% a lo registrado a jun-2023 (S/ 530.6 MM). Dicho comportamiento se encuentra por encima del desempeño del mercado el cual registró un crecimiento de 9.0%. En detalle, las primas del Ramo Vida, principal ramo de la Compañía presentó un incremento de 25.6% (+S/ 121.0 MM), alcanzando los S/ 593.1 MM, seguido del Ramo Accidentes y Enfermedades, el cual presentó una reducción de 14.0% (-S/ 4.5 MM), alcanzando los S/ 27.6 MM, y el decremento del Ramo Generales (-21.1%, -S/ 5.6 MM).

Al cierre de jun-2024, la Compañía presentó resultados mixtos en la colocación de primas en sus principales ramos. En el ramo de Rentas, los resultados superaron las expectativas, impulsados por el crecimiento de Renta Particular y un aumento en la participación de mercado en Rentas Vitalicias (30.6% real vs 28.0% presupuestado). En Masivos, los resultados estuvieron por debajo del presupuesto debido a la interrupción en la venta de SOAT para motos, la salida de un bróker clave, y la limpieza de cartera en el producto Vehicular. En Vida Individual, las primas se situaron ligeramente por debajo del presupuesto debido a las fluctuaciones del tipo de cambio.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

A nivel de producto, el incremento del Ramo Vida es explicada principalmente por el aumento de Renta Particular en +96.5% (+S/ 71.2 MM) en línea con el incremento del mercado en ese producto (+89.2%). También es importante resaltar el crecimiento del producto Vida Individual de Largo Plazo (+18.5%, +S/ 24.3 MM) y Pensiones de Invalidez (+63.6%, +S/ 24.8 MM) cuyos productos también tuvieron un importante crecimiento a nivel de mercado (+16.2% y +27.6% respectivamente). Se resalta el cumplimiento de la estrategia tomada por la Compañía el cual ha sido enfocarse en Seguros de Vida (+31.0%, +S/ 98.5 MM interanual). Asimismo, se destaca el desempeño del negocio Digital¹³ que ha tenido un crecimiento importante por la venta de pólizas de vida. También se señala que, productos como SOAT, el cual presentó una reducción del 13.3% debido a la interrupción en la venta de SOAT para motos, la salida de un bróker clave, y la limpieza de cartera en el producto Vehicular, considerando que el mercado creció ligeramente +2.0%. Finalmente, se evidencia también un crecimiento del producto Desgravamen de +3.1%, similar al crecimiento del mercado (+3.1%).

Por otro lado, la compañía registra un incremento en los Ajustes de Reservas Técnicas de Primas de Seguros de 9.7%, alcanzando los -S/ 228.9 MM, considerando la producción de primas registrada, se registró un nivel de Primas Netas de S/ 412.6 MM, mayor en 28.2% a lo registrado a jun-2023 (+S/ 90.7 MM, S/ 321.9 MM). Adicionalmente, la compañía registró un nivel mínimo de Primas Cedidas Netas de S/ 8.1 MM, superior a lo registrado a jun-2023 (+24.1%, +S/ 1.6 MM), el cual fue explicado por un decremento de la cesión en los productos de Seguros de Vida (+25.8%), especialmente en Vida Individual Largo Plazo (+S/ 1.3 MM, +34.5%). Considerando ello, el nivel Primas Ganadas Netas a jun-2024 fue de S/ 404.5 MM, mayor en 28.2% a lo registrado a jun-2023 (S/ 315.4 MM).

En ese sentido, el índice de Retención de Riesgos¹⁴ que registró la Compañía a jun-2024 fue de 98.8% (jun-2023: 98.8%), manteniéndose por encima del promedio de mercado (74.4%), lo que nos indica que la compañía está cediendo una menor cantidad de riesgo en comparación a sus competidores, lo que es natural dada su concentración en el Ramo Vida.

Siniestralidad

A jun-2024, la Compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 506.6 MM, mayor en comparación a lo registrado a jun-2023 (+5.8%, +S/ 28.0 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 481.8 MM, incrementando 7.3% interanual (+S/ 32.9 MM), representando el 95.1% del total

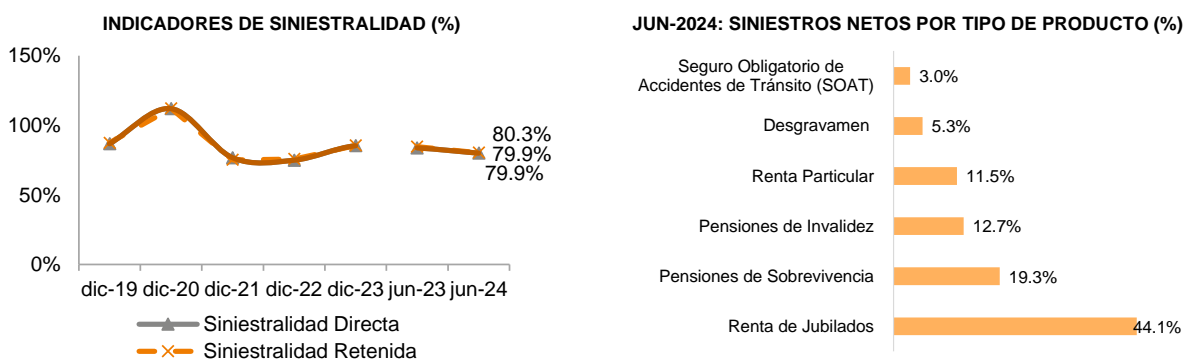
¹³ Actualmente, un poco más del 10% de primas de la compañía se venden a través de canales digitales, por lo que la empresa viene invirtiendo en capacidades de data, tecnología y analítica para acompañar este crecimiento. Ello, a la par de la inversión continua en su capacidad de venta a través del canal tradicional de asesores.

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

de siniestros de primas netas de la Compañía, respecto al incremento es importante mencionar que va alineado con el crecimiento del primaje. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 5.5%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta Particular (+67.4%, +S/ 23.4 MM), ii) Pensiones de Supervivencia (+17.2%, +S/ 14.3 MM) y iii) Vida Individual Largo Plazo (+103.8%, +S/ 5.8 MM). Los otros ramos de la Compañía registraron decrementos; sin embargo, no significativos en comparación a la disminución del Ramo Vida: i) Ramos Generales (-23.4%, -S/ 2.8 MM) y ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (-13.0%, -S/ 2.3 MM).

Considerando ello, el índice de siniestralidad directa¹⁵ se ubicó en 79.0%, superior a lo registrado por el mercado (46.0%), sin embargo, inferior a lo registrado a jun-2023 (90.2%) y a los niveles prepandemia (dic-2019: 86.7%). Esta reducción es explicada principalmente por la reducción del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de las mayores primas registradas al corte de evaluación (jun-2023: 95.1%, jun-2024: 81.2%), 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.

Por otro lado, la siniestralidad cedida registró niveles mínimos, con ello, los Siniestros Incurridos Netos alcanzaron los S/ 503.5 MM, registrando un incremento de S/ 29.7 MM con respecto a jun-2023 (S/ 473.8 MM, +6.3%). Adicionalmente, el Índice de Siniestralidad Retenida a jun-2024 se ubicó en 79.5% (jun-2023: 90.4%), ubicándose por encima del promedio del sector (43.6%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

	ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO				ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO			
	Interseguro		Mercado		Interseguro		Mercado	
	jun-23	jun-24	jun-23	jun-24	jun-23	jun-24	jun-23	jun-24
Pensiones de Supervivencia	76.2	91.0	51.9	67.2	76.2	91.0	51.9	67.2
Vida Individual de Largo Plazo	4.3	7.4	6.6	7.3	2.9	5.5	5.6	6.0
Desgravamen	23.4	23.4	18.6	15.6	24.1	22.6	15.1	11.6
Renta Particular	47.2	40.2	47.9	27.9	47.2	40.2	47.9	27.9
Pensiones de Invalidez	156.8	100.9	95.8	81.5	156.8	100.9	95.8	81.5
SOAT	71.2	70.3	63.8	67.8	71.2	70.3	64.5	64.2
Renta de Jubilados	20,123.7	16,560.3	3,159.2	2,408.8	20,123.7	16,560.3	3,159.2	2,408.8
TOTAL	90.2	79.0	53.4	46.0	90.4	79.0	47.5	46.0

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 2024, 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.
- II. **Contratos no proporcionales**, el cual, a través del Catastrófico, protege en caso de catástrofe y reaseguran sus retenciones.

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.

¹⁵ Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

PRINCIPALES REASEGURADORES (JUN-2024)	Calificación Internacional*
AXA France Vie	AA-
General Reinsurance AG	AA+
Hannover Rück SE	AA-
Lloyd's of London	AA-
Munich Reinsurance Company	AA-
Navigators Insurance Company	A+
SCOR Global Life Americas Reinsurance Company	A+
SCOR Global Life SE	A+
Swiss Reinsurance Company Ltd.	A+
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

Margen Técnico

A jun-2024, la Compañía registró un Resultado Técnico Bruto en terreno negativo por -S/ 98.7 MM, obteniendo un mejor desempeño de +S/ 60.7 MM respecto al resultado registrado a jun-2023 (-S/ 159.4 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 Bruto¹⁶ se ubicó en -15.6% (jun-2023: -30.4%).

A jun-2024, los Gastos Técnicos Netos totalizaron en S/ 44.6 MM, por encima a lo registrado a jun-2023 (+S/ 13.0 MM, +41.1%). Por su parte, las comisiones netas totalizaron los S/ 81.2 MM, mayor en 4.5% con respecto a jun-2023 (S/ 77.7 MM). Con ello, se registró un Índice de Agenciamiento de 14.9%, mayor a lo registrado a jun-2023 (10.7%) y a niveles de prepandemia (dic-2019: 15.8%), y menor al promedio de la industria (dic-2023: 16.3%).

Con ello, el Resultado Técnico se ubicó en terreno negativo por -S/ 224.5 MM, obteniendo un mejor resultado respecto a lo registrado a jun-2023 (+16.5%) explicado principalmente por el mayor nivel de Resultado Técnico Bruto alcanzado, a pesar del ligero incremento en el nivel de comisiones registrado, 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 -35.5%, por encima a lo registrado a jun-2023 (-51.3%) y mejorando el resultado promedio obtenido (2019 a 2023: -50.3%).

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 108.0%, por encima a lo registrado a jun-2023 (106.8%); ubicándose por encima del promedio del mercado (82.5%).

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

Activo	Generales	Vida
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	50%	50%
Otras Inversiones	Límite Establecido por SBS	

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

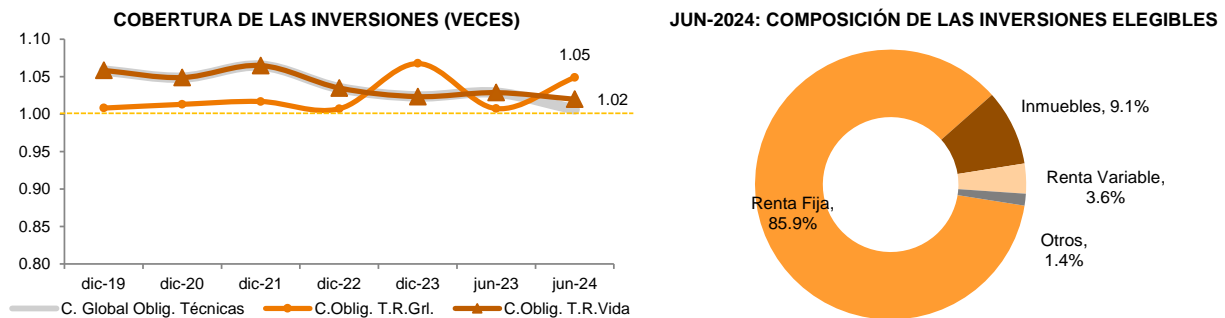
¹⁶ Resultado técnico bruto / Primas retenidas.

Es así como la cartera de inversiones total a jun-2024 estuvo compuesta principalmente por Instrumentos de Renta Fija (85.9%), Inmuebles (9.1%) y Renta Variable (3.6%). A nivel por país, el portafolio de Renta Fija está centralizado principalmente en Perú con una participación del 75.2%, y el 24.8% en el extranjero, principalmente en México y Chile. A nivel de concentración, el 69.1% de las inversiones se encuentran concentradas en 20 emisores o grupos económicos. La compañía tiene como objetivo de cara a los próximos años, incrementar su participación en Inmuebles y Renta Variable hasta 15.0% y 10.0% respectivamente.

Gestión, Liquidez y Portafolio

A jun-2024, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 0.89x, por debajo de lo registrado a dic-2023 (1.30x) y del promedio del sector (1.15x), mientras que la liquidez efectiva, la cual considera solo la Caja y Banco de la compañía, se ubicó en 0.44x (dic-2023: 0.48x) ubicándose por encima del sector (0.16x). Dicha variación decreciente se debe principalmente al incremento de inversiones por pagar de corto plazo que ascendió de S/ 20.4 MM en dic-2023 a S/ 243.0 MM a jun-2024 y al aumento de las obligaciones financieras de corto plazo que incrementó en +66.4% (+S/ 145.5 MM) registrando al corte de evaluación S/ 364.6 MM. El aumento de inversiones por pagar de corto plazo se debió a compras de instrumentos de inversión realizadas en la segunda quincena de junio, pagadas en los primeros tres días de julio por un monto de S/ 243.0 MM. En cuanto a las obligaciones financieras, Interseguro, en su gestión de capital, incrementó las obligaciones a corto plazo mediante pagarés y acordó una capitalización de S/ 50.0 MM para 2025.

Por otro lado, a jun-2024, el nivel de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 15,269.1 MM y presentó un incremento de 4.7% respecto a dic-2023 (S/ 14,590.2 MM) registrando un superávit de S/ 225.9 MM. El portafolio de inversiones considerando inversiones elegibles aplicadas, se encuentra diversificado (de acuerdo con los límites establecidos por la SBS y el comité de inversiones), 85.9% corresponde a renta fija, el 9.1% a inversiones inmobiliarias, el 3.6% en renta variable y el 1.4% en otros instrumentos. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.02x, OT: S/ 15,043.2 MM), situándose ligeramente por debajo del promedio del mercado (1.05x).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

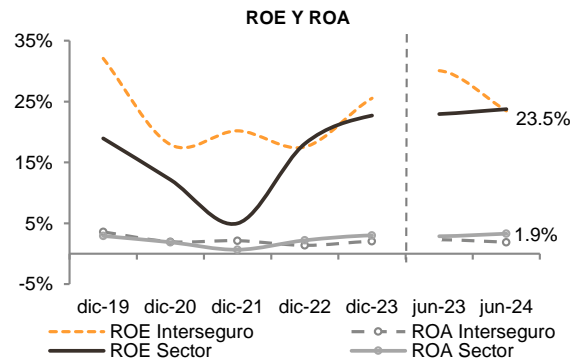
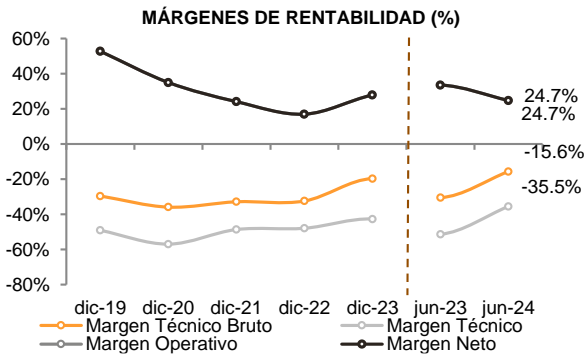
Resultados

A jun-2024, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 458.5 MM, menor a lo registrado a jun-2023 (S/ 515.6 MM, -11.1%), ello fue explicado por mayores niveles de deterioros de las inversiones (+S/ 100.5 MM), a pesar de registrar un aumento en sus ingresos por +S/ 46.0 MM (+9.0%). Con ello, el ratio ROIP¹⁷ se ubicó en 5.9%, ligeramente por debajo de lo registrado en el mercado (jun-2023: 6.7%). Por otro lado, los Gastos Administrativos sumaron S/ 77.3 MM, registrando un incremento de 8.6% respecto a jun-2023, con ello, el índice de manejo administrativo¹⁸ se ubicó en 12.6%, superior a lo registrado a jun-2023 (11.5%).

De esta forma, la Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 156.7 MM, igual al Resultado Neto, mostrando una reducción con relación a jun-2023 (-10.8%, S/ 175.7 MM, -S/ 18.9 MM), dada la reducción en el resultado de inversión señalado previamente. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 24.7%, inferior a lo registrado a jun-2023 (33.5%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 23.5% (jun-2023: 30.1%) y el ROA de 1.9% (jun-2023: 2.3%), con un ROE y ROA por debajo de sector (ROE: 23.8% y ROA: 3.3%).

¹⁷ ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

¹⁸ Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.



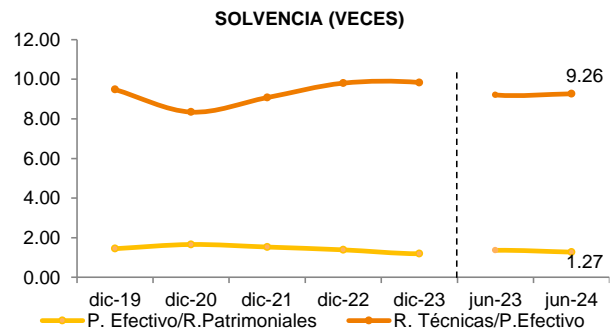
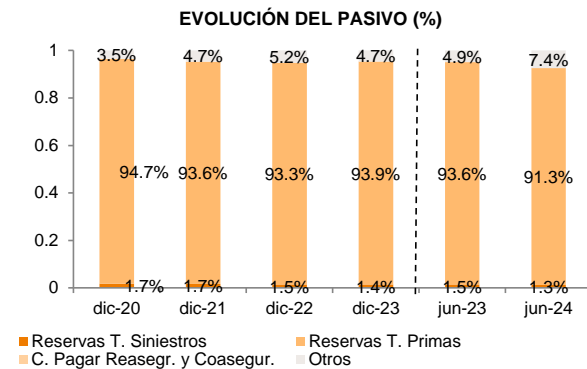
Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

A jun-2024, la Compañía registró un nivel de pasivos de S/ 14,997.7 MM, superior a lo registrado a dic-2023 (S/ 14,141.6 MM, +6.1%, +S/ 586.1 MM), explicado principalmente por: i) un incremento en los tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas (+S/ 231.3 MM, +212.2%), ii) un aumento en las reservas técnicas por primas (+S/ 424.1 MM, 3.2%) y iii) un aumento en las obligaciones financieras (+S/ 210.1 MM, +45.7%).

Adicionalmente, la compañía cuenta con un nivel de patrimonio de S/ 1,264.9 MM, el cual se redujo con respecto al corte de dic-2023 (-5.5%) producto de los menores resultados acumulados (dic-2023: S/ 163.9 MM, +S/ 101.0 MM) que son impactados por la incorporación progresiva de las nuevas tasas de mortalidad.

Con ello, el ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales se ubicó en 1.27x al corte jun-2024 (dic-2023: 1.19x). Adicionalmente, el Patrimonio Efectivo cubre el Endeudamiento de la Compañía con el 1.48x (dic-2023: 2.21x). Ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x). Con ello, el apalancamiento se ubicó en 11.86x, el cual fue mayor al nivel alcanzado en dic-2023 (10.57x) dado el incremento del pasivo. Por su parte, el patrimonio comprometido de la Compañía en los siniestros retenidos aumentó ligeramente a 0.79x respecto a dic-2023, obteniendo un resultado mayor que el mercado (0.65x). Finalmente, el margen de solvencia, a jun-2024, alcanzó los S/ 708.8 MM (dic-2023: S/ 698.4 MM), registrando un incremento de 1.5%, debido principalmente al efecto neto del aumento del margen del Ramo Vida Individual y Renta (+S/ 14.2 MM, +2.3%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Instrumentos clasificados

A la fecha, la Compañía mantiene vigente el Tercer Programa de Bonos Subordinados y se encuentra en proceso de inscripción el Cuarto Programa del mismo instrumento en el Registro Público del Mercado de Valores. A continuación, se detalla las características de cada instrumento:

Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro

La Compañía mantiene tres 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 Subordinados¹⁹				
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	PEP66450D080
Neumónico	INTSE3BS1U	INTSE3BS2U	INTSE3BS3U	INTSE3BS4A
Moneda	USD	USD	USD	USD
Tasa de interés	6,00%	4,34%	4,84%	7,1%
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Monto	20 000 000	20 000 000	25 000 000	34 800 000
Plazo	10 años	10 años	10 años	10 años
Fecha de Emisión	26/01/2019	25/10/2019	30/09/2020	27/06/2024
Agente	CAVALI	CAVALI	CAVALI	CAVALI

*Redimida.

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

En 2024, Interseguro implementó varias decisiones claves relacionadas con su Tercer Programa de Bonos Subordinados. En abril, la compañía inició un proceso de actualización al solicitar a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) la aprobación de la Actualización N°1 del Segundo Prospecto Marco, que incluyó la designación de Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A. como nueva entidad estructuradora y la modificación del término "Opción de Redención Anticipada". Este cambio permitió realizar más de una serie dentro de una emisión bajo el programa, adaptando la estructura a las nuevas condiciones del mercado.

En junio, durante la Asamblea General de Obligacionistas, se aprobó una modificación al Contrato Marco para alinearlo con el nuevo Reglamento de Deuda Subordinada, asegurando el cumplimiento normativo de los bonos. Interseguro también solicitó la Actualización N°2 del prospecto marco para adecuarse a las nuevas disposiciones regulatorias. Además, la compañía recibió la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) para redimir anticipadamente los bonos de la Primera Emisión, con un valor total de USD 20.0 MM. Ese mismo mes, Interseguro colocó con éxito la Cuarta Emisión de la Serie A, alcanzando un monto de USD 34.8 MM.

Cuarto Programa de Bonos Subordinados Interseguro

En julio de 2024, Interseguro aprobó el lanzamiento del Cuarto Programa de Bonos Subordinados, con un monto máximo de USD 120.0 MM. Los recursos obtenidos de la colocación de Bonos en el marco del Programa serán utilizados progresivamente para el rescate de bonos subordinados previamente emitidos, sujeto a la autorización de la SBS. Además, se destinarán a inversiones financieras para respaldar las reservas técnicas, sostener el crecimiento orgánico del Emisor y mantener niveles de solvencia y ratios regulatorios adecuados.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CUARTO PROGRAMA

Tipo de Emisión	Oferta Pública Primaria
Emisor	Interseguro Compañía de Seguro S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$120.0 MM
Valor Nominal	US\$ 1,000.0
Estructurador	Interseguro Compañía de Seguros S.A.
Colocador	Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Instrumento	Bonos Subordinados redimibles, computados como parte del Patrimonio Efectivo, no estarán garantizados por el Emisor ni por entidades vinculadas. La redención anticipada requiere aprobación previa de la SBS, conforme al Reglamento de Deuda Subordinada. Estos bonos serán valorados al monto de su colocación, el cual debe estar completamente cancelado, y su plazo de vencimiento original será mayor a cinco años.
Uso de Fondos	Los recursos obtenidos de la colocación de Bonos en el marco del Programa serán utilizados progresivamente para el rescate de bonos subordinados previamente emitidos, sujeto a la autorización de la SBS. Además, se destinarán a inversiones financieras para respaldar las reservas técnicas, sostener el crecimiento orgánico del Emisor y mantener niveles de solvencia y ratios regulatorios adecuados, según lo establecido en el Contrato y Prospecto Complementario, conforme a las Normas Comunes para la Determinación del Contenido de los Documentos Informativos.
Garantías	Todas las emisiones del Programa estarán respaldadas por el patrimonio general del Emisor, sin garantías específicas.

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Adicional a lo anteriormente mencionado, se decidió ejercer la Opción de Rescate Total para los bonos de la Segunda Emisión, programando la ejecución para octubre de 2024, sujeta a la autorización de la SBS. Para realizar dicho pago anticipado, se tiene planificado realizar la Primera Emisión del Cuarto Programa de Bonos Subordinados de Interseguro por un monto de aproximadamente US\$ 80.0 MM colocadas en dos series, cada una a un plazo de 10 años. La primera serie ascendería a US\$ 35.0 MM aproximadamente y será utilizada para el rescate anticipado de los bonos de la 2da Emisión del 3er Programa.

¹⁹ 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.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA PRIMERA EMISIÓN DEL CUARTO PROGRAMA

Tipo de Emisión	Oferta Pública Primaria
Emisor	Interseguro Compañía de Seguro S.A.
Denominación	Primera Emisión del Cuarto Programa de Bonos Subordinados Interseguro
Monto de la Emisión	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 80.0 MM
Serie	Primera Emisión podrá incluir una o más Series.
Valor Nominal	US\$ 1,000.0
Plazo	10 años
Estructurador	Interseguro Compañía de Seguros S.A.
Colocador	Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Pago de Capital	El principal de los Bonos se amortizará en un único pago en la Fecha de Redención correspondiente, distribuyéndose proporcionalmente entre los titulares según la cantidad de Bonos que posean.
Pago de Intereses	Semestral.
Uso de Fondos	Los recursos obtenidos de la colocación de Bonos en el marco del Programa serán utilizados progresivamente para el rescate de bonos subordinados previamente emitidos, sujeto a la autorización de la SBS. Además, se destinarán a inversiones financieras para respaldar las reservas técnicas, sostener el crecimiento orgánico del Emisor y mantener niveles de solvencia y ratios regulatorios adecuados, según lo establecido en el Contrato y Prospecto Complementario, conforme a las Normas Comunes para la Determinación del Contenido de los Documentos Informativos.
Garantías	Todas las emisiones del Programa estarán respaldadas por el patrimonio general del Emisor, sin garantías específicas.

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Cronograma de Pagos

Las amortizaciones totales del principal de cada Emisión se realizarán al vencimiento y los intereses se pagarán con periodicidad semestral, adicional a ello, también se proyecta el cronograma de pago de la segunda serie de la Primera Emisión y la Segunda Emisión de acuerdo con el siguiente cronograma:

CRONOGRAMA DE AMORTIZACIONES E INTERESES DE LAS EMISIONES DEL CUARTO PROGRAMA DE BONOS SUBORDINADOS

<i>Fecha</i>	<i>1ra Emisión-A</i>	<i>Fecha</i>	<i>1ra Emisión-B</i>	<i>Fecha</i>	<i>2da Emisión</i>
30/04/2025	\$1,312,460.73	30/03/2026	\$1,312,460.73	30/12/2029	\$1,874,943.89
30/10/2025	\$1,312,460.73	30/09/2026	\$1,312,460.73	30/06/2030	\$1,874,943.89
30/04/2026	\$1,312,460.73	30/03/2027	\$1,312,460.73	30/12/2030	\$1,874,943.89
30/10/2026	\$1,312,460.73	30/09/2027	\$1,312,460.73	30/06/2031	\$1,874,943.89
30/04/2027	\$1,312,460.73	30/03/2028	\$1,312,460.73	30/12/2031	\$1,874,943.89
30/10/2027	\$1,312,460.73	30/09/2028	\$1,312,460.73	30/06/2032	\$1,874,943.89
30/04/2028	\$1,312,460.73	30/03/2029	\$1,312,460.73	30/12/2032	\$1,874,943.89
30/10/2028	\$1,312,460.73	30/09/2029	\$1,312,460.73	30/06/2033	\$1,874,943.89
30/04/2029	\$1,312,460.73	30/03/2030	\$1,312,460.73	30/12/2033	\$1,874,943.89
30/10/2029	\$1,312,460.73	30/09/2030	\$1,312,460.73	30/06/2034	\$1,874,943.89
30/04/2030	\$1,312,460.73	30/03/2031	\$1,312,460.73	30/12/2034	\$1,874,943.89
30/10/2030	\$1,312,460.73	30/09/2031	\$1,312,460.73	30/06/2035	\$1,874,943.89
30/04/2031	\$1,312,460.73	30/03/2032	\$1,312,460.73	30/12/2035	\$1,874,943.89
30/10/2031	\$1,312,460.73	30/09/2032	\$1,312,460.73	30/06/2036	\$1,874,943.89
30/04/2032	\$1,312,460.73	30/03/2033	\$1,312,460.73	30/12/2036	\$1,874,943.89
30/10/2032	\$1,312,460.73	30/09/2033	\$1,312,460.73	30/06/2037	\$1,874,943.89
30/04/2033	\$1,312,460.73	30/03/2034	\$1,312,460.73	30/12/2037	\$1,874,943.89
30/10/2033	\$1,312,460.73	30/09/2034	\$1,312,460.73	30/06/2038	\$1,874,943.89
30/04/2034	\$1,312,460.73	30/03/2035	\$1,312,460.73	30/12/2038	\$1,874,943.89
30/10/2034	\$36,312,460.73	30/09/2035	\$36,312,460.73	30/06/2039	\$51,874,943.89

Fuente y Elaboración: Interseguro

Modelo Financiero:

Según las proyecciones de la Compañía, para el periodo de vigencia del Cuarto Programa (2024-2039), tiene planificado realizar la primera emisión, Serie A en octubre de 2024 por US\$ 35.0 MM, la segunda (Serie B) en setiembre de 2025 también por US\$ 35.0 MM y la segunda emisión en junio de 2029 por US\$ 50.0 MM; las tres colocaciones a un plazo de 10 años, se precisa que, se espera redimir anticipadamente todas las emisiones utilizando los fondos del 4to programa.

Es importante resaltar que la Compañía está planificando aumentar su nivel de deuda²⁰ por US\$ 40.2 MM adicionales en medida que incrementa su patrimonio y sus líneas de negocio, además, para la presente evaluación, se considera los flujos de caja acumulados positivos a lo largo de la vigencia del programa.

MODELO FINANCIERO

FLUJO DE CAJA OPERATIVO US\$ MM	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
(+) Margen Técnico IS	-148.0	-148.3	-157.5	-163.7	-166.7	-168.7	-170.6	-172.4	-174.0	-175.6	-177.2	-178.9	-180.5	-182.2	-183.9
(+) Gastos Admin y Ext.	-22.3	-23.3	-24.0	-24.7	-25.4	-26.2	-26.9	-27.7	-28.5	-29.2	-30.0	-30.8	-31.5	-32.3	-33.0
(-) Depreciaciones	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9
(-) Var. Reservas	147.4	160.7	176.0	188.9	201.7	215.2	229.5	244.9	261.4	274.0	287.2	300.7	314.3	328.2	342.4
(+) Pago Dividendos	-26.7	-52.3	-67.5	-74.0	-88.2	-95.9	-105.7	-125.6	-137.6	-140.4	-160.6	-175.1	-177.0	-197.2	-211.7
(-) Capex	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
(-) Ajuste DAC	-12.9	-13.4	-13.7	-13.8	-13.3	-10.9	-8.4	-6.7	-5.5	-5.1	-4.3	-3.4	-2.5	-1.6	-0.7
(-) NLC Primas y Cl	0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
Flujo Técnico	-61.8	-76.3	-86.5	-87.0	-91.7	-86.2	-81.7	-87.1	-83.8	-78.5	-87.0	-89.6	-79.4	-87.3	-89.1
(+) Producto Inversiones	270.8	296.2	315.1	331.8	348.2	364.8	382.7	404.9	426.3	444.6	463.2	481.8	500.4	519.0	537.7
Gastos Financieros	-13.6	-15.7	-15.8	-15.9	-15.7	-17.4	-17.4	-17.6	-17.7	-17.7	-17.8	-17.8	-17.9	-17.9	-17.9
Pagarés	-5.4	-6.0	-6.0	-6.1	-5.5	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0
Deuda Subordinada	-6.4	-7.7	-7.7	-7.7	-8.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0
(-) Ajuste VAC	-17.8	-20.0	-21.1	-22.1	-23.2	-24.4	-25.6	-27.0	-28.5	-29.8	-30.8	-32.3	-33.3	-34.8	-35.8
(-) Ajuste Valorización Inmobiliaria	-9.3	-13.3	-20.9	-24.3	-26.7	-28.7	-30.7	-32.7	-34.9	-36.8	-39.0	-40.9	-43.2	-45.0	-47.3
(-) Deterioros	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) Resultado a Valor Razonable excl. Flex	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) Amortizaciones Bonos a Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(+/-) Bonos Subordinados	25.0	0.0	0.0	0.0	15.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo de Caja Operativo	207.0	186.5	186.6	198.4	221.8	225.5	244.8	258.1	279.0	299.5	306.4	319.0	344.6	351.9	365.5

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

²⁰ Deuda Subordinada (4to Programa).

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES							
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	dic-2019	dic-2020	dic-2021	dic-2022	dic-2023	jun-2023	jun-2024
Disponible	457.3	356.9	1,055.1	631.2	290.0	441.6	428.7
Inversiones Financieras (neto)	93.4	117.7	317.3	283.3	281.9	300.0	236.6
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7.5	9.9	9.1	10.1	37.5	8.4	25.6
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	19.1	14.9	11.3	6.2	7.4	7.2	4.1
Inversiones en Valores (neto)	10,263.1	11,351.5	11,648.9	12,396.3	13,118.4	12,655.9	13,778.3
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	77.4	59.2	53.1	34.7	27.3	30.8	23.6
Otros activos	1,361.6	1,417.5	1,602.8	1,658.7	1,717.3	1,647.9	1,765.8
Total Activos	12,279.4	13,327.7	14,697.5	15,020.5	15,479.8	15,091.8	16,262.5
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	7.3	7.2	4.2	5.6	7.3	5.7	5.2
Reservas técnicas por siniestros	203.2	203.6	222.2	201.8	201.8	205.2	188.6
Reservas por primas	10,285.7	11,133.1	12,362.9	12,909.9	13,272.6	12,947.4	13,696.7
Otros pasivos	252.4	407.0	622.1	716.9	659.9	674.4	1,107.1
Total Pasivos	10,748.6	11,750.8	13,211.3	13,834.3	14,141.6	13,832.7	14,997.7
Patrimonio	1,530.9	1,576.8	1,486.1	1,186.2	1,338.2	1,259.1	1,264.9
Total Pasivos y Patrimonio	12,279.4	13,327.7	14,697.5	15,020.5	15,479.8	15,091.8	16,262.5
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	dic-2019	dic-2020	dic-2021	dic-2022	dic-2023	jun-2023	jun-2024
Primas ganadas netas	478.2	558.6	534.4	516.0	744.3	315.4	404.5
Siniestros incurridos netos	-722.3	-821.4	-947.6	-905.1	-966.4	-473.8	-503.5
Resultado Técnico Bruto	-244.1	-262.8	-413.1	-386.6	-222.4	-159.4	-98.7
Comisiones netas	-132.8	-118.7	-141.7	-124.2	-182.9	-77.7	-81.2
Ingresos técnicos	13.4	11.5	8.1	6.5	6.5	5.1	2.0
Gastos técnicos	-42.1	-47.3	-65.8	-67.8	-83.3	-36.7	-46.7
Resultado técnico	-405.6	-417.2	-612.5	-572.1	-482.1	-268.8	-224.5
Resultado de inversiones	937.6	763.4	1,032.1	891.0	946.9	515.6	458.5
Gastos administrativos	-96.1	-89.6	-116.1	-116.2	-149.7	-71.2	-77.3
Resultado de operación	435.9	256.6	303.6	202.8	315.1	175.7	156.7
Utilidad neta	435.9	256.6	303.6	202.8	315.1	175.7	156.7
INDICADORES FINANCIEROS	dic-2019	dic-2020	dic-2021	dic-2022	dic-2023	jun-2023	jun-2024
Cobertura (veces)							
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06	1.05	1.06	1.03	1.02	1.03	1.02
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.01	1.01	1.02	1.01	1.07	1.01	1.05
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.06	1.05	1.07	1.04	1.02	1.03	1.02
Solvencia (veces)							
Pasivos/Patrimonio	7.02	7.45	8.89	11.66	10.57	10.99	11.86
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.44	1.66	1.53	1.39	1.19	1.36	1.27
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	9.48	8.34	9.07	9.80	9.83	9.20	9.26
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.53	0.57	0.63	0.78	0.78	0.81	0.79
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.61	0.51	0.84	1.03	0.92	0.96	0.98
Gestión							
Índice de siniestralidad directa (%)	86.7	112.0	76.7	74.9	85.3	83.7	79.9
Índice de siniestralidad retenida (%)	87.3	112.0	75.2	75.8	85.5	84.6	80.3
Ratio Combinado (%)	115.2	140.5	95.7	96.2	115.0	106.8	108.0
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	5	5	3	3	6	3	9
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	61	47	32	33	41	38	39
Rentabilidad (%)							
Margen Técnico Bruto	-29.5	-35.8	-32.8	-32.4	-19.7	-30.4	-15.6
Margen Técnico	-49.0	-56.9	-48.6	-47.9	-42.6	-51.3	-35.5
Margen Operativo	52.7	35.0	24.1	17.0	27.9	33.5	24.7
Margen Neto	52.7	35.0	24.1	17.0	27.9	33.5	24.7
ROE	32.1	17.9	20.2	17.5	25.6	30.1	23.5
ROA	3.6	2.0	2.2	1.4	2.1	2.3	1.9
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	2.56	1.84	2.81	1.73	1.30	1.42	0.89
Liquidez efectiva	1.60	1.03	1.89	0.97	0.48	0.71	0.44
Inversiones (%)							
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.96	6.04	7.46	6.19	6.35	6.93	5.86

Fuente: Interseguro-SBS / Elaboración: PCR