

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 28 de marzo de 2025
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Paul Solís Palomino
psolis@ratingspcr.com

Michael Landauro
mlandauro@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Fecha de comité	24/03/2023	14/09/2023	25/03/2024	10/09/2024	28/03/2025
Fortaleza Financiera	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+
Tercer Programa de Bonos Subordinados (3era y 4ta Emisión)	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Cuarto Programa de Bonos Subordinados (1ra Emisión)					
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+”, de “PEAA” a la Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A., y 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 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en la estabilidad en el *market share* de la Compañía aunado al incremento 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.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Estabilidad en el posicionamiento de la Compañía dentro del sector asegurador por aumento de primaje.** A dic-24, la Compañía incrementó su participación de 5.7% en dic-23 a 6.1%, ubicándose en la sexta posición de un total de 17 aseguradoras, un puesto por debajo de lo alcanzado a jun-24 y manteniéndose comparado a dic-23. 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 (91.0% de primas netas), el cual creció en 24.1%, amortiguando el retroceso en las primas en conjunto de los rubros de Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades. A nivel de producto, se destaca Renta Particular (S/ 329.6 MM, +109.1%, 24.4% de participación), el cual es el producto más representativo de la Compañía, seguido de Vida Individual de Largo Plazo, Desgravamen y Pensiones de Sobrevivencia.
- **Aumento en siniestralidad acorde a aumento de primas.** A dic-24, la Compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 1,008.9 MM, mayor en comparación a lo registrado a dic-23 (+3.4%), dado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la que representó el 95.2% del total de siniestros de primas netas de la Compañía. Respecto al incremento es importante mencionar que va alineado con el crecimiento del primaje, asimismo, se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 1.4%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta Jubilados (-0.9%, -S/ 3.9 MM), ii) Pensiones de Sobrevivencia y iii) Pensión de Invalidez. Los otros ramos de la Compañía registraron

¹ Auditados.

decrementos; sin embargo, no significativos: i) Ramos Generales (-21.7%, -S/ 4.8 MM) y ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (-12.7%, -S/ 4.5 MM).

- **Resultado de Inversiones:** El portafolio de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 15,611.9 MM y presentó un incremento de 4.4% respecto a dic-23 (S/ 14,590.2 MM) registrando un superávit de S/ 307.6 MM. El portafolio en mención se encuentra diversificado (de acuerdo con los límites establecidos por la SBS y el comité de inversiones). De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.02x, OT: S/ 15,304.3 MM), situándose ligeramente por debajo del promedio del mercado (1.07x). A dic-24, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 944.2 MM, menor a lo registrado a dic-23 (-0.3%), ello fue explicado por mayores niveles de gastos de inversiones, principalmente por pérdidas por cambios en el valor razonable de las inversiones financieras. Con ello, el ratio ROIP² se ubicó en 6.1%, ligeramente por debajo de lo registrado en el mercado (dic-24: 6.4%).
- **Resultado Neto, Indicadores de Rentabilidad.** La Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 376.3 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a dic-23 (+19.4%, S/ 315.0 MM, +S/ 61.2 MM), dada la mayor generación de primas. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 28.2%, superior a lo registrado a dic-23 (27.9%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 27.9% (dic-23: 25.6%) y el ROA de 2.4% (dic-23: 2.1%), con un ROE por encima del sector y un ROA por debajo del mismo (ROE: 24.4% y ROA: 3.5%).
- **Ligera reducción de la liquidez.** A dic-24, el indicador de liquidez corriente de Interseguro se ubicó en 0.91x, por debajo de lo registrado a dic-23 (1.30x) y del promedio del sector (1.16x), mientras que la liquidez efectiva, la cual considera solo la Caja y Banco de la compañía, se ubicó en 0.33x (dic-23: 0.48x) ubicándose por encima del sector (0.14x). Dicha variación decreciente se debe principalmente al aumento de las obligaciones financieras de corto plazo que se incrementó en +37.3% (+S/ 81.7 MM).
- **Programa de Bonos Subordinados.** A la fecha, la Compañía mantiene vigente el Tercer y Cuarto Programa de Bonos Subordinados 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, así como para inversiones financieras como respaldo de las reservas técnicas, de manera que permita el crecimiento orgánico, asegurando niveles de solvencia y ratios regulatorios adecuados. En el marco del Cuarto Programa de Bonos Subordinados, se encuentra emitida la Seria A de la Primera Emisión, la cual se subastó hasta por US\$ 35.0 MM, colocándose US\$ 28.7 MM.
- **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.

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.

² ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

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 emisores (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 2020 – 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 12 de marzo del 2025, la Compañía anunció la Resolución de la SMV de la exclusión de los valores denominados “Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro”, de la sección del Mercado de Inversionistas Institucionales del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 20 de febrero del 2025, la Compañía anunció el acuerdo que tuvieron, en calidad de emisor, con el Banco de Crédito del Perú – BCP, en calidad de representante de los obligacionistas, la suscripción de la Escritura Pública de Cancelación Total de la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro.
- El 19 de noviembre de 2024, la Compañía anunció los resultados de la colocación de la Primera Emisión del Cuarto Programa de Bonos Subordinados Interseguro – Serie A. El monto colocado fue de US\$ 28,706,000.0, la fecha colocación fue el 19/11/24, por un plazo de 10 años, con una tasa fija de 6.75%.
- El 18 de septiembre de 2024, la Compañía anunció la notificación de la SBS, sobre la autorización a Interseguro a ejercer la opción de redención anticipada de la totalidad de los bonos subordinados emitidos bajo la “Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro”.
- El 9 de septiembre de 2024, la Compañía informó sobre la exclusión de la “Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro” de la sección del Mercado de Inversionistas Institucionales del RPMV, aprobado por la SMV.
- El 3 de septiembre 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.

Análisis Sectorial

Primas

A dic-24, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 22,186 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.5% (+S/ 1,920.3 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 54.3% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 34.6% y 11.2%, respectivamente. La participación del ramo vida se mantiene en línea con su promedio histórico pero superior al año anterior (dic-23: 51.9%), en detrimento de las participaciones de los ramos Accidentes y Generales, debido a mayores primas exclusivamente de seguros de vida.

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de -0.2% a nivel interanual (-S/ 4.5 MM) explicado por una reducción de las primas de accidentes personales en -6.4% (-S/ 21.1 MM), atenuado parcialmente por un incremento de SOAT por +3.1% (+S/ 16.0 MM).

La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 5.6% (+S/ 407.9 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +11.5% (+S/ 174.3 MM), fianzas en +S/ 132.8 MM, responsabilidad civil en +12.6% (+S/ 67.1 MM), incendio en +6.6% (+S/ 52.8 MM), y vehículos en +3.0% (+S/ 48.3 MM).

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Renta Particular (+74.6%; +S/ 1,035.5 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+28.0%; +S/ 416.5 MM) y Desgravamen (+4.4%; +S/ 101.9 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una ligera reducción interanual de -0.3% (-S/ 8.1 MM), explicado principalmente por menores primas por pensiones de sobrevivencia en -11.5% (-S/ 90.4 MM), que mitigó el incremento de primas de seguros previsionales (+1.9%; +S/ 38.8 MM), y Renta de Jubilados (+17.8%; +S/ 8.1 MM).

Siniestralidad

A dic-24, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción, llegando a totalizar S/ 9,557 MM (-1.3%; -S/ 121.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,084 MM (-4.4%, -S/ 142.5 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,516 MM (+6.3%; +S/ 89.7 MM).

La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 4,956 MM (-1.4%; -S/ 69.1 MM), es explicada principalmente por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,856 MM (-2.5%; -S/ 72.1 MM), por una menor siniestralidad en los seguros previsionales principalmente (-12.2%; -S/ 146.5 MM), y la siniestralidad en el producto desgravamen, el cual se ubicó en S/ 382.8 MM (-9.9%; -S/ 42.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad de Renta Particular (+6.7%; +S/ 39.1 MM) y Vida Individual de Largo Plazo (+17.1%; +S/ 19.0 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/ 1,092 MM (+4.6%; +S/ 48.3 MM) seguido de SOAT con S/ 343.9 MM (+12.5%; +S/ 38.3 MM).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 43.1% a dic-24, mostrando una reducción respecto de dic-23 (47.8%) asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales que se ubicó en 40.2% (dic-23: 44.5%) y el ramo Vida en 41.2% (dic-23: 47.8%). Sin embargo, el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento, ubicándose en 61.2% (dic-23: 57.4%).

Inversiones y solvencia

A dic-24, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.2% del total de las inversiones, el 3.8% corresponde a inversiones no elegibles y el 1.0% restante a inversiones elegibles no aplicadas. En ese sentido, las IEA mostraron un crecimiento de +9.5% (+S/ 5,873 MM), mientras que las IENA mostraron una reducción de -22.6% (-S/ 210.0 MM), las inversiones no elegibles con aumento de +27.6% (+S/ 578.5 MM). El total de inversiones elegibles del sector asegurador sumó S/ 68,435 MM, mostrando un crecimiento interanual de +9.0% (+S/ 5,663 MM), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+9.6%, +S/ 4,675 MM). A detalle, las cuentas que presentaron una variación positiva fueron: instrumentos de capital (+18.1%; +S/ 512.8 MM), inversión inmobiliaria (+7.5%, +S/ 384.0 MM), efectivo y depósitos (+9.9%, +S/ 252.3 MM), otras inversiones (+120.1%; +S/ 8.9 MM), mientras que primas por cobrar presentó una reducción (-4.6%, -S/ 170.6 MM).

Respecto a la composición del portafolio de las inversiones elegibles aplicadas (IEA) se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (78.4%) y el resto del portafolio se dividió entre inversión inmobiliaria (8.0%), caja y depósitos (3.9%), primas por cobrar (4.8%) e instrumentos representativos de capital (4.9%).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 63,223 MM, presentando un crecimiento interanual de +8.9% (+S/ 5,167 MM), debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas (+8.9%, +S/ 4,526 MM), fondo de garantía (+13.1%, +S/ 289.3 MM) y al patrimonio de solvencia (+4.6%, +S/ 203.6 MM). Asimismo, el sector mostró un superávit de inversión de S/ 4,491 MM, derivando en una cobertura de 1.07x, manteniéndose similar a lo registrado en dic-23 (1.07x).

Por otro lado, el patrimonio efectivo del sector se ubicó en S/ 9,862 MM, mostrando un incremento interanual de +13.5% (+S/ 1,173 MM), indicando un mayor soporte de las operaciones del mercado asegurador, mientras que el total de requerimientos patrimoniales resultó en S/ 7,136 MM (+7.4%, +S/ 493.5 MM), es así como la cobertura patrimonial a dic-24 se ubicó en 1.38x, superior a lo registrado en dic-23 (1.31x).

Liquidez

A dic-24, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 20,438 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +6.4% (+S/ 666.5 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 5,242 MM (+13.4%, +S/ 642.3 MM), inversiones financieras que totalizaron S/ 5,118 MM (+4.7%, +S/ 228.2 MM), y caja con S/ 2,422 MM (+10.9%; +S/ 237.8 MM), siendo parcialmente mitigado activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras que totalizó S/ 4,866 MM (-8.0%; -S/ 423.1 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,646 MM, mostrando un crecimiento interanual de +3.3% (+S/ 559.2 MM), explicado principalmente por mayores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores (+6.8%; +S/ 226.6 MM), cuentas por pagar a asegurados (+28.1%; +S/ 210.7 MM), obligaciones financieras (+41.5%; +S/ 126.9 MM) y tributos y cuentas por pagar diversas (+8.6%; +S/ 113.3 MM).

Rentabilidad

A dic-24, el resultado técnico se ubicó en S/ 1,381 MM, registrando un incremento interanual de +52.2% (+S/ 473.4 MM), continuando con su tendencia positiva ante la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 4,111 MM, el cual se incrementó en un +7.8% (+S/ 298.2 MM), y gastos de administración de S/ 2,477 MM, los cuales se incrementaron en +5.4% (+S/ 126.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 3,015 MM, creciendo +27.2% (+S/ 644.9 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 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/ 179.3 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,836 MM (+25.2%, +S/ 570.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 24.4% y un ROA de 3.5%, ambos mayores que diciembre 2023 (ROE: 22.7%, ROA: 3.0%).

Por otro lado, respecto a los principales indicadores de gestión del sector asegurador peruano, se ubicaron menor a su comportamiento histórico: índice de manejo administrativo se ubicó en 15.8% (dic-23: 17.0%), índice combinado de 78.8% (dic-23: 85.3%) y el índice de agenciamiento en 16.0% (dic-23: 16.6%).

Análisis de la institución

Reseña

Interseguro Compañía de Seguros S.A. ("Interseguro") inició operaciones en 1998³, 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)⁴ para operar en Perú como una empresa de seguros generales y de vida. Así, en 2001, Interseguro enfocó su negocio en los seguros de vida⁵, 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.

³ 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.

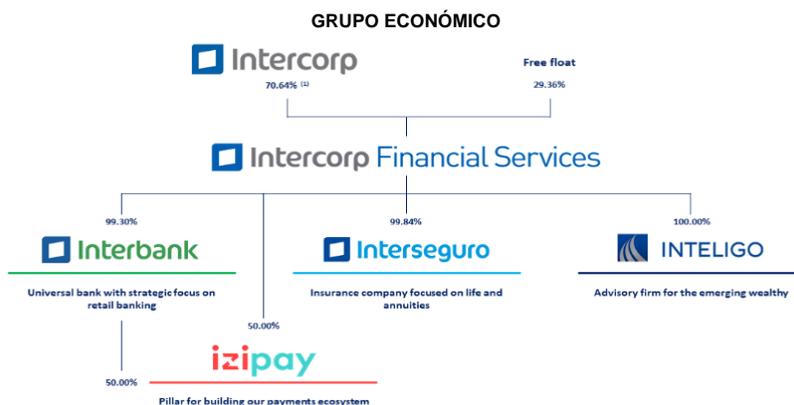
⁴ A través Resolución SBS N° 514-98.

⁵ A través de la Resolución SBS N° 219-2001.

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 Ltd⁶ 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

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 SBS⁷ con relación a 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 SBS⁸, 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.

⁶ Antes IFH Perú Ltd.

⁷ Establecidos mediante Resolución SBS N° 272-2017.

⁸ Establecidos en la Resolución SBS N° 211-2021.

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 dic-24, 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 – DICIEMBRE 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		
Michela Casassa Ramat	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 del Ramo Vida, 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. Asimismo, la compañía plantea lograrlo mediante la retención y atracción del Talento.

- **Crecimiento del canal digital:** Dentro de los principales productos vendidos a través del canal digital 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 estrategias de inversiones que les permita generar valor y permitan mantener un calce adecuado con sus obligaciones.
- **Afianzar relación y aprovechar sinergias:** Dado que pertenece al grupo Intercorp, les permite aprovechar los canales de venta que ya tiene el Grupo, principalmente el banco.
- **Construcción de bases de sostenibilidad:** La compañía busca avanzar cada vez más hacia un esquema operativo escalable.
- **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.

Posición Competitiva

A dic-24, Interseguro incrementó sus primas en 18.2%, con ello, incrementó su participación de mercado a 6.1% desde 5.65% en dic-23, sin embargo, cayó su posicionamiento en el *ranking* bajando un puesto y ocupando la sexta posición de las 17 aseguradoras que conforman el sistema, comparado al ranking de junio 2024.

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 (91.0% de primas netas), el cual creció en 24.1% (+S/ 239.4 MM) amortiguando el retroceso en las primas en conjunto de los rubros de Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades (-20.2%, -S/ 30.8 MM). A nivel del sector, dentro del Ramo Vida, la Compañía ocupó el quinto lugar con una participación de 10.2% (dic-23: 9.4%), manteniendo la quinta posición al igual que en dic-23. Finalmente, respecto a la producción de primas netas de Ramos Generales y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.2% y se ubicó en la octava posición, dos puestos por debajo de lo registrado en dic-23. De lo señalado, en el Ramo Vida, la Compañía se ubicó luego de Pacífico Seguros (26.7%), Rímac (18.8%), La Positiva Vida (12.4%) y Mapfre Perú (11.3%).

En detalle, a nivel de producto, se destaca Renta Particular (S/ 329.6 MM, +109.1%, 24.4% de participación), el cual es el producto más representativo de la Compañía, seguido de Vida Individual de Largo Plazo (S/ 329.0 MM, +20.3%

interanual), Desgravamen (S/ 222.6 MM, -2.1% interanual, 16.5% de participación) y Pensiones de Supervivencia (S/ 221.5 MM, -4.4% interanual, 16.4% de participación).

INTERSEGURO: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS – DICIEMBRE 2024

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	Dic-23	Dic-24	Var. %	Dic-23	Dic-24
Pensiones de Supervivencia	231,682	221,513	-4.4%	29.4%	31.8%
Vida Individual de Largo Plazo	273,418	329,033	20.3%	18.4%	17.3%
Desgravamen	227,360	222,644	-2.1%	9.7%	9.1%
Renta Particular	157,591	329,571	109.1%	11.4%	13.6%
Pensiones de Invalidez	87,836	112,973	28.6%	27.3%	31.7%
Robo y Asalto	57,710	51,074	-11.5%	13.6%	11.5%
Otros	108,431	85,867	-20.8%	-	-
Total	1,144,028	1,352,675	18.2%	5.6%	6.1%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A dic-24, el total de Primas de Seguros Netas de la Compañía ascendió a S/ 1,352.7 MM, monto superior 18.2% a lo registrado a dic-23 (S/ 1,144.0 MM). Dicho comportamiento se encuentra por encima del desempeño del mercado el cual registró un crecimiento de 9.5%. En detalle, las primas del Ramo Vida, principal ramo de la Compañía presentó un incremento de 24.1% (+S/ 239.4 MM), alcanzando los S/ 1,231.0 MM, seguido del Ramo Accidentes y Enfermedades, el cual presentó una reducción de 13.5% (-S/ 9.3 MM), alcanzando los S/ 59.4 MM, y el decremento del Ramo Generales (-25.7%, -S/ 21.5 MM).

A nivel de producto, a dic-24, en el Ramo General, el principal producto es el Robo y Asalto, alcanzando los S/ 51.0 MM, mostrando una reducción 11.5% (-S/ 6.6 MM), por el Ramo de Accidentes y Enfermedades, SOAT alcanzó los S/ 47.2 MM, siendo el principal producto en este ramo y mostrando una reducción del 13.7% (-S/ 7.5 MM). En el Ramo de Vida, la Renta Particular fue el principal producto, alcanzando los S/ 329.6 MM y mostrando un incremento del 109.1% (+S/ 172.0 MM), alineado al crecimiento del mercado (+74.6%) y una mayor productividad. Otro producto representativo dentro de este segmento es Vida Individual de Largo Plazo, el cual incluye Vida Tradicional y Vida Digital, y alcanzó los S/ 329.0 MM, con un incremento del 20.3%.

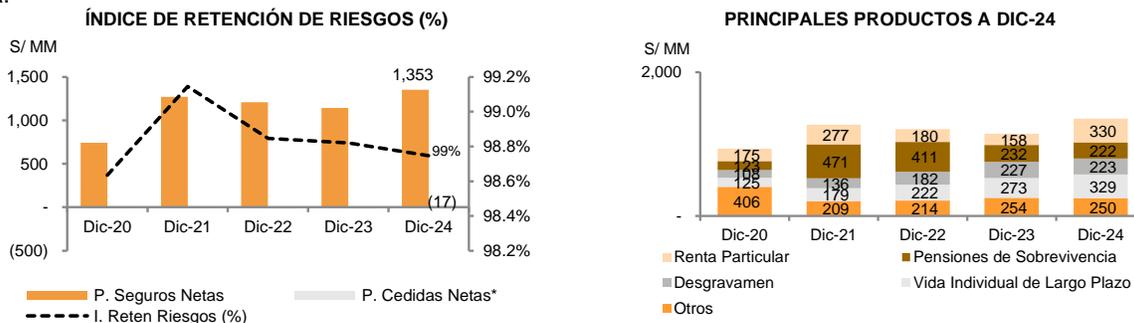
INTERSEGURO: PRIMAS SEGÚN RAMO – DICIEMBRE 2024

Ramo	Primas netas (S/ miles)		Var. %	
	Dic-23	Dic-24	Interseguro	Mcd.
Ramos Generales	83,718	62,228	-25.7%	5.6%
Ramos de Accidentes y Enfermedades	68,700	59,408	-13.5%	-0.2%
Ramos de Vida	991,610	1,231,038	24.1%	14.4%
Total	1,144,028	1,352,675	18.2%	9.5%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Por otro lado, la compañía registra un incremento en los Ajustes de Reservas Técnicas de Primas de Seguros de 23.8%, alcanzando los -S/ 478.2 MM. Considerando la producción de primas registrada, se registró un nivel de Primas Netas de S/ 874.5 MM, mayor en 15.4% a lo registrado a dic-23 (+S/ 116.6 MM, S/ 757.9 MM). Adicionalmente, la compañía registró un nivel de Primas Cedidas Netas de S/ 16.9 MM, superior a lo registrado a dic-23 (+24.9%, +S/ 3.4 MM). Considerando ello, el nivel Primas Ganadas Netas a dic-24 fue de S/ 857.5 MM, mayor en 15.2% a lo registrado a dic-23 (S/ 744.3 MM).

En ese sentido, el índice de Retención de Riesgos⁹ que registró la Compañía a dic-24 fue de 98.75% (dic-23: 98.82%), manteniéndose por encima del promedio de mercado (76.21%), 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.



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

* Primas Cedidas Netas considerando el Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas

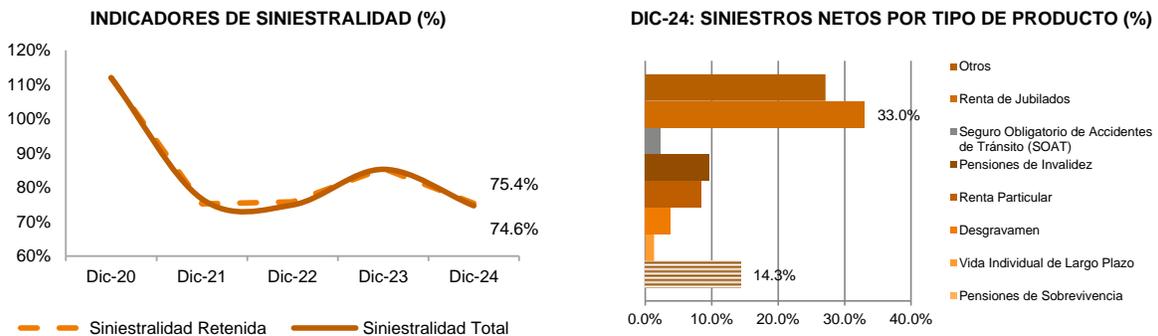
Siniestralidad

⁹ Primas Retenidas Anualizadas/ Primas Totales Anualizadas. Ratio obtenido de la SBS.

A dic-24, la Compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 1,008.9 MM, mayor en comparación a lo registrado a dic-23 (+3.4%, +S/ 33.4 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 960.9 MM, incrementando 4.7% interanual (+S/ 43.5 MM), representando el 95.2% del total de siniestros de primas netas de la Compañía. Respecto al incremento es importante mencionar que va alineado con el crecimiento del primaje, asimismo, se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 1.4%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta Jubilados (-0.9%, -S/ 3.9 MM), ii) Pensiones de Sobrevivencia (+13.6%, +S/ 23.0 MM) y iii) Pensión de Invalidez (+18.7%, +S/ 6.4 MM). Los otros ramos de la Compañía registraron decrementos; sin embargo, no significativos: i) Ramos Generales (-21.7%, -S/ 4.8 MM) y ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (-12.7%, -S/ 4.5 MM).

Considerando ello, el índice de siniestralidad directa¹⁰ se ubicó en 74.6%, superior a lo registrado por el mercado (43.1%), sin embargo, inferior a lo registrado a dic-23 (85.3%) y a los niveles prepandemia (dic-19: 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 (dic-23: 92.5%, dic-24: 78.1%), 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/ 1,006.0 MM, registrando un incremento de S/ 39.6 MM con respecto a dic-23 (S/ 966.7 MM, +4.1%). Adicionalmente, el índice de Siniestralidad Retenida a dic-24 se ubicó en 75.4% (dic-23: 85.5%), ubicándose por encima del promedio del sector (42.2%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

	Índice de Siniestralidad por Producto		Índice de Siniestralidad Retenida por Producto	
	Interseguro Dic-23	Interseguro Dic-24	Mercado Dic-23	Mercado Dic-24
Pensiones de Sobrevivencia	73.5	87.3	54.5	69.8
Vida Individual de Largo Plazo	3.1	5.5	7.5	6.8
Desgravamen	25.3	23.4	18.2	15.7
Renta Particular	52.7	34.7	42.0	25.6
Pensiones de Invalidez	141.2	115.4	92.9	89.2
SOAT	64.6	64.6	60.1	65.6
Renta de Jubilados	21,233.6	12,378.9	2,201.6	1,863.2
Total	85.3	74.6	47.8	43.1

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.

¹⁰ Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

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 (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 dic-24, la Compañía registró un Resultado Técnico Bruto en terreno negativo por -S/ 148.4 MM, obteniendo un mejor desempeño de +S/ 74.0 MM respecto al resultado registrado a dic-23 (-S/ 222.4 MM). El resultado negativo es explicado producto de las reservas que tiene la Compañía para los negocios de Renta, adicionalmente se encuentra 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 Bruto¹¹ se ubicó en -11.1% (dic-23: -19.7%).

A dic-24, los Gastos Técnicos Netos totalizaron en S/ 89.8 MM, por encima a lo registrado a dic-23 (+S/ 13.0 MM, +16.9%). Por su parte, las comisiones netas totalizaron los S/ 173.0 MM, menor en 5.4% con respecto a dic-23 (S/ 182.9 MM). Con ello, se registró un Índice de Agenciamiento de 12.8%, menor a lo registrado a dic-23 (16.0%) y menor al promedio de la industria (dic-24: 16.0%).

Con ello, el Resultado Técnico se ubicó en terreno negativo por -S/ 411.2 MM, obteniendo un mejor resultado respecto a lo registrado a dic-23 (+14.7%) explicado principalmente por el mejor nivel de Resultado Técnico Bruto alcanzado, 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 -30.8%, por encima a lo registrado a dic-23 (-42.6%) 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 100.1%, por debajo a lo registrado a dic-23 (115.0%); ubicándose por encima del promedio del mercado (78.8%).

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

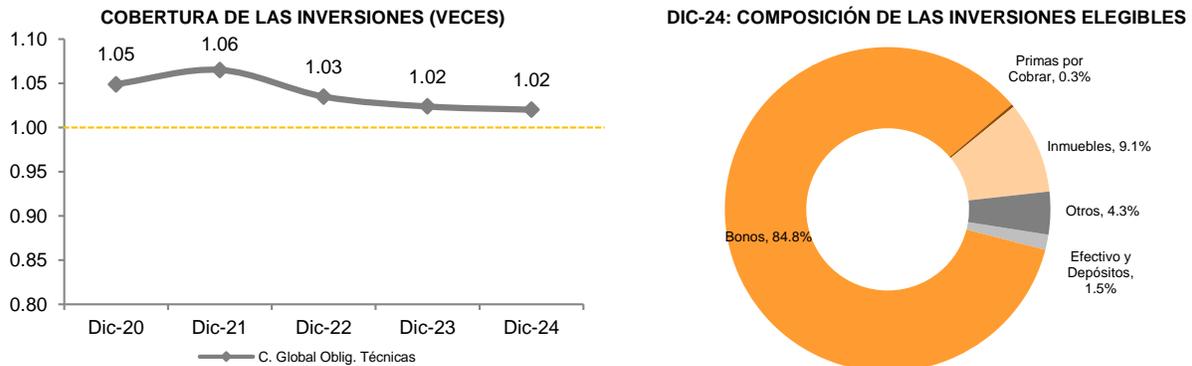
¹¹ Resultado técnico bruto / Primas retenidas.

Es así como la cartera de inversiones total (Inversiones y Activos Elegibles Aplicados) a dic-24 estuvo compuesta principalmente por Instrumentos de Renta Fija (84.8%), Inmuebles (9.1%) y Otros (6.1%).

Gestión, Liquidez y Portafolio

A dic-24, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 0.91x, por debajo de lo registrado a dic-23 (1.30x) y del promedio del sector (1.16x), mientras que la liquidez efectiva, la cual considera solo la Caja y Banco de la compañía, se ubicó en 0.33x (dic-23: 0.48x) ubicándose por encima del sector (0.14x). Dicha variación decreciente se debe principalmente al aumento de las obligaciones financieras de corto plazo que se incrementó en +37.3% (+S/ 81.7 MM), registrando al corte de evaluación S/ 300.7 MM.

Por otro lado, a dic-24, el nivel de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 15,611.9 MM y presentó un incremento de 4.4% respecto a dic-23 (S/ 14,590.2 MM) registrando un superávit de S/ 307.6 MM. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.02x, OT: S/ 15,304.3 MM), situándose ligeramente por debajo del promedio del mercado (1.07x).

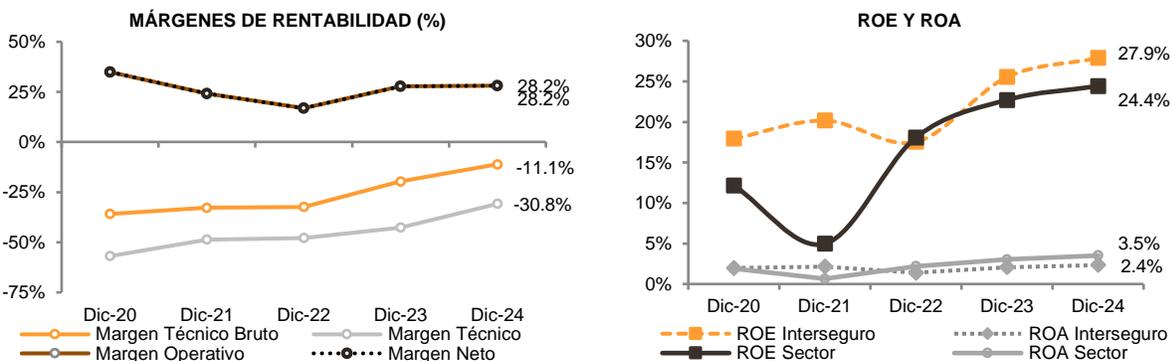


Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Resultados

A dic-24, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 944.2 MM, menor a lo registrado a dic-23 (S/ 946.9 MM, -0.3%), ello fue explicado por mayores niveles de gastos de inversiones, principalmente por el efecto negativo en una inversión clasificada a valor razonable con cambios en el resultado. Con ello, el ratio ROIP¹² se ubicó en 6.1%, ligeramente por debajo de lo registrado en el mercado (dic-24: 6.4%). Por otro lado, los Gastos Administrativos sumaron S/ 156.7 MM, registrando un incremento de 4.6% respecto a dic-23, con ello, el índice de manejo administrativo¹³ se ubicó en 11.7%, inferior a lo registrado a dic-23 (13.3%).

De esta forma, la Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 376.3 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a dic-23 (+19.4%, S/ 315.0 MM, +S/ 61.2 MM), principalmente dada la mayor generación de primas. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 28.2%, superior a lo registrado a dic-23 (27.9%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 27.9% (dic-23: 25.6%) y el ROA de 2.4% (dic-23: 2.1%), con un ROE por encima del sector y un ROA por debajo del mismo (ROE: 24.4% y ROA: 3.5%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

¹² ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

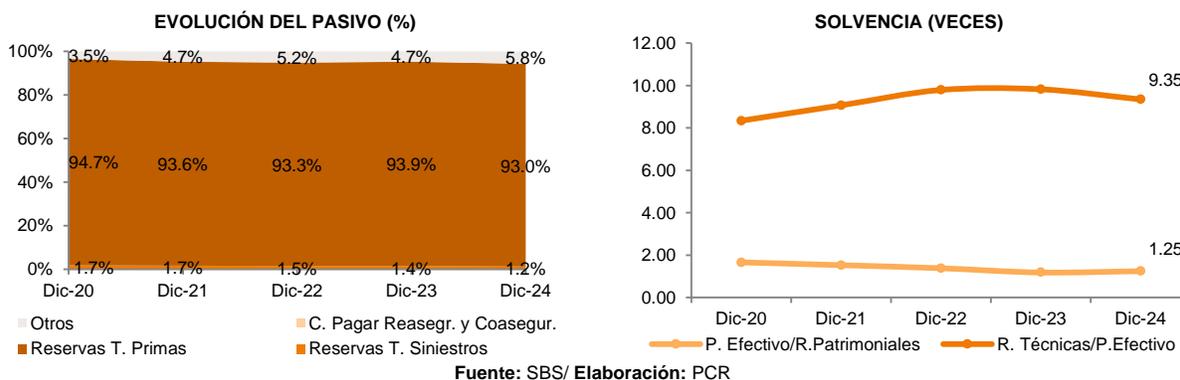
¹³ Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.

Solvencia y Capitalización

A dic-24, la Compañía registró un nivel de pasivos de S/ 14,984.1 MM, superior a lo registrado a dic-23 (S/ 14,141.6 MM, +6.0%, +S/ 842.6 MM), explicado principalmente por: i) un incremento en los tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas (+S/ 101.0 MM, +92.6%), ii) un aumento en las reservas técnicas por primas (+S/ 660.2 MM, +5.0%) y iii) un aumento en las obligaciones financieras (+S/ 173.6 MM, +37.7%).

Adicionalmente, la compañía cuenta con un nivel de patrimonio de S/ 1,424.7 MM, el cual se incrementó con respecto al corte de dic-23 (+6.5%) producto de los mejores resultados acumulados (dic-23: S/ 163.9 MM, +S/ 58.5 MM) a pesar de las nuevas tablas en el cálculo de la reserva matemática y por mejores resultados del ejercicio.

Con ello, el ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales se ubicó en 1.25x al corte dic-24 (dic-23: 1.19x). Adicionalmente, el Patrimonio Efectivo cubre el Endeudamiento de la Compañía con el 1.93x (dic-23: 2.21x). Ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x). Con ello, el apalancamiento se ubicó en 10.52x, alineado a lo alcanzado en dic-23 (10.57x) dado el incremento del nivel de patrimonio. Por su parte, el patrimonio comprometido de la Compañía en los siniestros retenidos decreció ligeramente a 0.75x respecto a dic-23 (0.78x). Finalmente, el margen de solvencia, a dic-24, alcanzó los S/ 706.9 MM (dic-23: S/ 698.4 MM), registrando un incremento de 1.2%, debido principalmente al efecto neto del aumento del margen del Ramo Vida Individual y Renta (+S/ 17.4 MM, +2.9%).



Instrumentos clasificados

A la fecha, la Compañía mantiene vigente el Tercer y Cuarto Programa de Bonos Subordinados. A continuación, se detalla las características de cada instrumento:

Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro

La Compañía mantiene dos 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 ¹⁴				
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

¹⁴ 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.

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 y Segundo Emisión, con un valor total de USD 20.0 MM cada uno. 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 los Bonos en el marco del Programa 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. Además, serán utilizados progresivamente para el rescate de bonos subordinados previamente emitidos, sujeto a la autorización de la SBS.

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 captados 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 del Tercer Programa de Bonos Subordinados, realizado en noviembre de 2024, previa autorización de la SBS. Para dicho pago anticipado, se realizó la Primera Emisión – Serie A, del Cuarto Programa de Bonos Subordinados de Interseguro. La primera serie se subastó un monto total de hasta por US\$ 35.0 MM, colocándose US\$ 28.7 MM y fue utilizada para el rescate anticipado de los bonos de la 2da Emisión del 3er Programa.

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
Series	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. A continuación se muestra el cronograma de las series A y B de la Primera Emisión.

CRONOGRAMA DE AMORTIZACIONES E INTERESES DE LA PRIMERA EMISIÓN – SERIE A, SERIE B DEL CUARTO PROGRAMA DE BONOS SUBORDINADOS

<i>Fecha</i>	<i>1ra Emisión-A*</i>
20/05/2025	\$ 968,827.50
20/11/2025	\$ 968,827.50
20/05/2026	\$ 968,827.50
20/11/2026	\$ 968,827.50
20/05/2027	\$ 968,827.50
22/11/2027	\$ 968,827.50
22/05/2028	\$ 968,827.50
20/11/2028	\$ 968,827.50
21/05/2029	\$ 968,827.50
20/11/2029	\$ 968,827.50
20/05/2030	\$ 968,827.50
20/11/2030	\$ 968,827.50
20/05/2031	\$ 968,827.50
20/11/2031	\$ 968,827.50
20/05/2032	\$ 968,827.50
22/11/2032	\$ 968,827.50
20/05/2033	\$ 968,827.50
21/11/2033	\$ 968,827.50
22/05/2034	\$ 968,827.50
20/11/2034	\$ 29,674,827.50

<i>Fecha</i>	<i>1ra Emisión-B*</i>
26/09/2025	\$ 592,052.50
26/03/2026	\$ 592,052.50
26/09/2026	\$ 592,052.50
26/03/2027	\$ 592,052.50
26/09/2027	\$ 592,052.50
26/03/2028	\$ 592,052.50
26/09/2028	\$ 592,052.50
26/03/2029	\$ 592,052.50
26/09/2029	\$ 592,052.50
26/03/2030	\$ 592,052.50
26/09/2030	\$ 592,052.50
26/03/2031	\$ 592,052.50
26/09/2031	\$ 592,052.50
26/03/2032	\$ 592,052.50
26/09/2032	\$ 592,052.50
26/03/2033	\$ 592,052.50
26/09/2033	\$ 592,052.50
26/03/2034	\$ 592,052.50
26/09/2034	\$ 592,052.50
26/03/2025	\$ 18,809,052.50

Fuente y Elaboración: Interseguro
*/ Cronograma de Pagos del monto colocado

Modelo Financiero:

Según las proyecciones de la Compañía, para el periodo de vigencia del Cuarto Programa, tiene planificado realizar nuevas emisiones bajo este programa. Se precisa que, se espera redimir anticipadamente todas las emisiones vigentes del Tercer Programa utilizando los fondos del Cuarto Programa. Asimismo, destacar que se realizó la emisión de la Serie A y Serie B de la Primera Emisión del Cuarto Programa por US\$ 28.7 MM y US\$ 18.2 MM respectivamente. Para la presente evaluación, se considera los flujos de caja acumulados positivos a lo largo de la vigencia del programa.

ANEXOS

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Disponible	356.9	1,055.1	631.2	290.0	204.0
Inversiones Financieras (neto)	117.7	317.3	283.3	281.9	152.4
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	9.9	9.1	10.1	37.5	38.2
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	14.9	11.3	6.2	7.4	4.3
Inversiones en Valores (neto)	11,351.5	11,648.9	12,396.3	13,118.4	14,119.9
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	59.2	53.1	34.7	27.3	18.7
Otros activos	1,417.5	1,602.8	1,658.7	1,717.3	1,871.3
Total Activos	13,327.7	14,697.5	15,020.5	15,479.8	16,408.8
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	7.2	4.2	5.6	7.3	6.4
Reservas técnicas por siniestros	203.6	222.2	201.8	201.8	182.0
Reservas por primas	11,133.1	12,362.9	12,909.9	13,272.6	13,932.7
Otros pasivos	407.0	622.1	716.9	659.9	863.0
Total Pasivos	11,750.8	13,211.3	13,834.3	14,141.6	14,984.1
Patrimonio	1,576.8	1,486.1	1,186.2	1,338.2	1,424.7
Total Pasivos y Patrimonio	13,327.7	14,697.5	15,020.5	15,479.8	16,408.8
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Primas ganadas netas	558.6	534.4	516.0	744.3	857.5
Siniestros incurridos netos	-821.4	-947.6	-905.1	-966.4	-1,006.0
Resultado Técnico Bruto	-262.8	-413.1	-386.6	-222.4	-148.4
Comisiones netas	-118.7	-141.7	-124.2	-182.9	-173.0
Ingresos técnicos	11.5	8.1	6.5	6.5	4.2
Gastos técnicos	-47.3	-65.8	-67.8	-83.3	-94.0
Resultado técnico	-417.2	-612.5	-572.1	-482.1	-411.2
Resultado de inversiones	763.4	1,032.1	891.0	946.9	944.2
Gastos administrativos	-89.6	-116.1	-116.2	-149.7	-156.7
Resultado de operación	256.6	303.6	202.8	315.1	376.3
Utilidad neta	256.6	303.6	202.8	315.1	376.3
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05	1.06	1.03	1.02	1.02
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.01	1.02	1.01	1.07	1.10
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.05	1.07	1.04	1.02	1.02
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	7.45	8.89	11.66	10.57	10.52
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.66	1.53	1.39	1.19	1.25
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	8.34	9.07	9.80	9.83	9.35
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.57	0.63	0.78	0.78	0.75
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.51	0.84	1.03	0.92	0.99
Gestión					
Índice de siniestralidad directa (%)	112.0	76.7	74.9	85.3	74.6
Índice de siniestralidad retenida (%)	112.0	75.2	75.8	85.5	75.4
Ratio Combinado (%)	140.5	95.7	96.2	115.0	100.1
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	5	3	3	6	9
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	47	32	33	41	40
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	-35.8	-32.8	-32.4	-19.7	-11.1
Margen Técnico	-56.9	-48.6	-47.9	-42.6	-30.8
Margen Operativo	35.0	24.1	17.0	27.9	28.2
Margen Neto	35.0	24.1	17.0	27.9	28.2
ROE	17.9	20.2	17.5	25.6	27.9
ROA	2.0	2.2	1.4	2.1	2.4
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	1.84	2.81	1.73	1.30	0.91
Liquidez efectiva	1.03	1.89	0.97	0.48	0.33
Inversiones (%)					
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	6.04	7.46	6.19	6.35	6.05

Fuente: Interseguro-SBS / Elaboración: PCR