

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de marzo de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A+
Bonos Subordinados	AA.pe
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer / Rating Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
VP - Senior Analyst / Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Roco Peña
Analyst
Roco.pena@moodys.com

César Cáceres
Associate Analyst
Cesar.caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A+ como Entidad a Interseguro Compañía de Seguros S.A. (en adelante, Interseguro o la Compañía). Asimismo, ratifica la clasificación de riesgo AA.pe a la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados, de hasta US\$100 millones. La Perspectiva se afirma en Estable.

Las clasificaciones otorgadas se fundamentan en la importante y creciente participación de mercado mostrada por la Compañía en los ramos de vida, lo cual se ha dado a través del crecimiento tanto orgánico como inorgánico de sus operaciones a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, así también se considera el favorable desempeño comercial tanto en los ramos de Vida (Renta Particular) como en Previsionales (Pensiones de Sobrevivencia), manteniendo el liderazgo en el mercado de rentas reguladas al 31 de diciembre de 2021. En la misma línea, pondera favorablemente la diversificación por ramo de negocio que viene consiguiendo la Compañía en los últimos ejercicios, a pesar de que el segmento de rentas todavía presenta una participación relevante dentro de sus ingresos. Del mismo modo, la presente evaluación recoge de manera positiva los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de la Compañía, los mismos que registran un superávit por producto de renta y moneda. Suma a lo anterior, los adecuados indicadores de gestión, plasmado en un Índice Combinado Ajustado de 52.59%. Las clasificaciones asignadas incorporan igualmente el respaldo que le confiere su accionista, Intercorp Financial Services Inc. (en adelante, IFS), aunado a las sinergias desarrolladas con las diversas empresas pertenecientes al Grupo Intercorp -uno de los principales conglomerados económicos a nivel local- permitiendo a Interseguro acceder a una amplia red de canales de distribución. Por su parte, resulta importante destacar que, al 31 de diciembre de 2021 las primas de seguros netas de la Compañía tuvieron un crecimiento anual del 70.91%, principalmente debido al crecimiento mostrado en Pensiones de Sobrevivencia (+302%) y Renta Particular (+87.13%), así también destaca el crecimiento del negocio de primas digitales en la colocación de productos SOAT, Vehicular, Viajes y Vida Cash. En línea con lo señalado, es relevante que la Compañía continúe con la diversificación de líneas de productos con la finalidad de acotar su exposición a eventuales modificaciones regulatorias u otros eventos adversos. Por último, y no menos importante, resulta la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial en el manejo y gestión de ramos de seguros de vida y manejo de portafolios de inversión.

A pesar de lo indicado previamente, se observa el crecimiento en el nivel de endeudamiento que registra Interseguro al cierre de la gestión 2021, el cual se debe principalmente a mayores obligaciones financieras producto de la adquisición de deuda de corto plazo durante el ejercicio 2021 por recomposición del portafolio de inversiones. Lo anterior, ha originado un ajuste en la métrica de Patrimonio Efectivo respecto al Endeudamiento. No obstante, debe también indicarse que la Compañía cuenta con fondos en Caja tres veces mayores a la deuda de corto plazo. Por otro lado, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha emitido una serie de medidas con la finalidad de mitigar los efectos asociados a la COVID-19 sobre los niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad del Sistema Asegurador, entre las cuales se encuentra la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, en respuesta a la elevada volatilidad observada en los mercados financieros durante el 2020 que afectó negativamente el valor de diversos instrumentos de renta fija y renta variable. Al respecto, la Compañía optó por seguir los lineamientos establecidos y realizar el registro por deterioro gradual hasta el 31 de diciembre de 2021 sobre una posición. En este sentido, la Compañía debe continuar manteniendo la cobertura de obligaciones técnicas en niveles adecuados ante la pérdida de elegibilidad o deterioro de alguna inversión. Respecto a esto último, es importante además el seguimiento a potenciales deterioros en posiciones inmobiliarias.

En otro orden de ideas, debe indicarse que el patrimonio efectivo de la Compañía muestra un superávit de 52.84% respecto a sus requerimientos patrimoniales a diciembre de 2021, que si bien se encuentra por encima de sus pares del sector (42.76% al cierre de 2021), presenta un retroceso respecto al año previo (66.18% a diciembre 2020). Consecuentemente, el ratio de Patrimonio Efectivo en relación con los requerimientos patrimoniales disminuyó a 1.53 veces, desde 1.66 veces en el ejercicio previo. Lo anterior, se explica por un contexto de mayores requerimientos debido al dinamismo que tuvo el negocio de rentas durante el ejercicio 2021.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros y capacidad de pago de Interseguro, comunicando de manera oportuna al mercado sobre cualquier variación relevante en el riesgo de la Compañía y de los instrumentos clasificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la misma.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Deterioro en la calidad crediticia y rendimiento del portafolio de inversiones, así como resultados deficitarios derivados del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- » Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de manera significativa la cobertura de obligaciones técnicas.
- » Incremento en la concentración de productos dentro del Ramo de Vida.
- » Deterioro sostenido en los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía, e incumplimiento de indicadores regulatorios.
- » Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Entidad.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » No se ha contado todavía con acceso al impacto que podría tener en la Compañía Resolución SBS N° 1761-2021, Resolución SBS N° 2239-2021, Resolución SBS N° 2388-2021, Resolución SBS N° 3872-2021 y Resolución SBS N° 1143-2021.

Indicadores Clave

Tabla 1

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas (S/ Miles)	545,455	569,243	492,137	610,549
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.53x	1.66x	1.44x	1.38x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.47x	4.72x	5.67x	3.84x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06x	1.05x	1.06x	1.02x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	7.46%	6.04%	7.96%	7.60%
Siniestralidad Retenida	75.21%	112.00%	87.34%	89.76%
Índice Combinado Ajustado ^{1/}	52.59%	68.80%	53.90%	56.84%
ROAE	19.82%	16.51%	32.42%	42.45%

^{1/} Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

La Compañía se constituyó el 16 de junio de 1998 producto de la asociación entre el Grupo Intercorp y Bankers Trust Company, contando con autorización para la contratación de seguros de vida, así como para las demás actividades permitidas por la legislación vigente para las compañías de seguros de vida. Si bien la compañía se enfoca en Rentas Vitalicias, las otras líneas de negocio como Vida y Generales han venido mostrando un crecimiento gradual y ganando cada vez mayor participación en las primas emitidas de la Compañía.

Interseguro forma parte del Grupo Intercorp, uno de los principales grupos financieros del país que se encuentra presente en diversos sectores tales como el financiero, inmobiliario, retail, educación, entre otros. Las principales empresas que integran el Grupo son: Intercorp Perú Ltd., Intercorp Financial Services Inc. (IFS), Banco Internacional del Perú (Interbank), Inteligo Bank Ltd., Inteligo SAB S.A.,

Interfondos SAF, URBI Propiedades S.A., Supermercados Peruanos S.A., Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A., Financiera Oh! S.A., Inmobiliaria Milenia S.A., InRetail Perú Corp., Colegios Peruanos S.A.C., Universidad Tecnológica del Perú S.A.C. (UTP), Real Plaza S.R.L, Tiendas Peruanas S.A., entre otras. El respaldo del Grupo se plasmó en la adquisición de Seguros Sura en el 2018, permitiéndole a Interseguro incrementar su participación en el mercado asegurador peruano. Al respecto, la entrada en vigencia de la fusión por absorción fue el 28 de marzo de 2018, autorizada mediante Oficio N° 10940-2018-SBS, que contiene la Resolución SBS N° 1170-2018.

Al 31 de diciembre de 2021, Interseguro ocupa la cuarta posición respecto del total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una participación de 7.18% (5.30% a diciembre de 2020). Cabe indicar que Interseguro es una empresa especializada en el ramo de seguros de vida, según se detalla:

Tabla 2

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Participación por Primas Netas – Sector Vida

Principales Línea de Negocio (Segmento)	Dic-21	Ranking	Dic-20	Ranking
Renta Particular	21.72%	2°	15.74%	4°
Vida Individual	12.50%	3°	12.56%	3°
Renta de Invalidez	30.93%	1°	28.30%	1°
Renta de Supervivencia	32.83%	1°	27.68%	1°
Ramos de Vida	12.60%	3°	9.81%	5°

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En Junta Obligatoria Anual de Accionistas de Interseguro de fecha 9 de marzo de 2021, se ratificaron los compromisos de capitalización efectuado por el Directorio durante la gestión 2020 por S/62.9 millones y la asignación a reserva legal de S/22.0 millones. Posteriormente, el 5 de abril de 2021, la Junta General de Accionistas aprobó el siguiente tratamiento de las utilidades del ejercicio 2020 por S/256.6 millones: (i) dejar constancia de lo aprobado Junta Obligatoria Anual de 9 de marzo de 2021, (ii) la capitalización de utilidades por S/3.3 millones adicionales, (iii) la asignación a Reserva Legal de S/1.2 millones adicionales, (iv) dejar en resultados acumulados S/167.0 millones de la gestión 2020, y (v) repartir dividendos por S/200.0 millones provenientes a los resultados acumulados de las gestiones 2019 y 2020.

En fecha 03 de junio de 2021 la Compañía informó como hecho de importancia la modificación de los artículos décimo segundo y décimo sexto del estatuto de la sociedad, referentes a la forma de convocatoria de las Juntas Generaciones de Accionistas y suscripción y aprobación de las actas de dichas juntas.

Por su parte, el 14 de octubre de 2021 se publicó los documentos referidos a la Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro. En la misma línea el 22 de octubre de 2021 se suscribió la escritura pública del Contrato Complementario de dicha emisión.

En fecha 29 de octubre de 2021 se celebró la Junta Universal de Accionistas, que adoptó los siguientes acuerdos: (i) modificación de los artículos vigésimo primero, vigésimo séptimo y trigésimo del Estatuto Social (aprobada mediante Resolución SBS N°3963-2021 e inscrita en Registros Públicos el 03 de marzo de 2022), y (ii) modificación del Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Así también, en la misma fecha el Directorio aprobó la modificación del Reglamento Interno del Directorio.

En fecha 28 de febrero de 2022 se realizó la convocatoria a Junta Obligatoria Anual de Accionistas para fecha 14 de marzo de 2022 fecha en la cual se decidió posponer para una próxima junta la Fijación de la Política de Dividendos 2022, Distribución o Aplicación de Utilidades y Modificación de Estatuto Social por aumento de capital por capitalización de utilidades. Asimismo, se trataron los siguientes puntos: (i) Elección o Remoción de Directores, (ii) Aprobación de Gestión Social (EEFF y Memoria), (iii) Designación de Auditores Externos delegada al Directorio y (iv) Nombramiento de Apoderado.

A lo largo del ejercicio 2021 se ha dado una importante recuperación económica en el país, plasmada en un crecimiento interanual del Producto Bruto Interno (PBI) de 13.2%, desde -11.0% en el 2020, lo cual considera la baja base comparativa del año 2020 presionada por las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para contener los efectos de la pandemia COVID-19 en el país, restricciones que se fueron levantando gradualmente a lo largo del 2021 a raíz del importante avance en la vacunación de la población, permitiendo una recuperación gradual de los distintos sectores económicos.

En línea con lo anterior, durante el 2021 se identificó un mayor dinamismo en la suscripción de pólizas por parte del Sistema Asegurador Peruano; sin embargo, la pandemia COVID-19 también generó en el 2021 un aumento en el reconocimiento del número de siniestros de Asistencia Médica y aquellos seguros que cubren el riesgo de mortalidad como los Seguros Previsionales (SISCO), Desgravamen y Vida Ley, afectando de manera significativa el resultado técnico neto del Sistema. Por otro lado, también se registró una importante constitución de reservas por el mayor dinamismo en Rentas, conllevando a que, a pesar del mayor resultado de inversiones, el Sistema registre un ajuste de 61.33% en la utilidad neta frente al ejercicio anterior.

En este contexto, y con la finalidad de mitigar los efectos de la COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció medidas complementarias de carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones para el Sistema Asegurador Peruano. Entre dichas medidas destacó el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, el cual estableció incrementar temporalmente el límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, la suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, la excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y la suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizados bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Mediante Oficio Múltiple N° 42140-2020-SBS del 23 de diciembre de 2020, la SBS estableció que las medidas de excepción señaladas previamente tuvieron vigencia hasta el 31 de marzo de 2021.

Por otro lado, es relevante mencionar que, el 27 de julio de 2020, mediante Resolución N° 1856-2020, la SBS aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros. Dicha norma actualiza las disposiciones para la constitución de las reservas técnicas de siniestros con base en los estándares internacionales. Las Aseguradoras contaron con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual quedó derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N° 4095-2013 y normas modificatorias.

Adicionalmente, el 16 de abril de 2021, mediante Resolución N° 1143-2021, la SBS aprobó el Reglamento de Reservas Matemáticas mediante el cual se establecieron los lineamientos con respecto a la valuación, registro contable y monitoreo de las reservas matemáticas para las pólizas de seguros que otorguen cobertura de largo plazo (mayor a un año), con excepción de las Rentas Vitalicias del Sistema Privado de Pensiones (SPP), Rentas del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y el Seguro de Vida Ley. El plazo de adecuación se fijó hasta el 30 de junio de 2022. No obstante, las Aseguradoras deben implementar un plan de adecuación con avances trimestrales.

Mediante la Resolución SBS N° 1761-2021 del 16 de junio de 2021, la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales (Resolución SBS N° 1124-2006), haciendo cambios sobre la metodología de cálculo del margen de solvencia para los Seguros de Vida en Grupo y Seguros Previsionales (SISCO) con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia COVID-19 sobre los requerimientos patrimoniales de las Aseguradoras. En esta línea, mediante Resolución SBS N° 2239-2021 del 30 de julio de 2021, la SBS modificó la metodología del cálculo de la tasa de reserva utilizada para calcular la Reserva Técnica del SISCO (Circular N° S-603-2003), modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Prima (RIP) para la agrupación de seguros de vida grupal o individual de corto plazo, e incorporó porcentajes de adecuación para la constitución de la reserva IBNR para aquellos riesgos de seguro de vida distintos a seguros de Rentas y Asistencia Médica. Dicho porcentaje de adecuación para la constitución de la reserva IBNR inició con 60% para el mes de julio de 2021, y se incrementará (de forma lineal) con frecuencia mensual hasta completar el 100% a partir del mes de julio de 2023. La liberación de reservas IBNR que se produzca por efecto de la aplicación del reconocimiento gradual de la IBNR contribuirá de manera excepcional al resultado del ejercicio 2021 en el caso de aquellas Aseguradoras que se acogieron a lo anterior, y también lo ajustará en ejercicios posteriores producto de las mayores reservas que serán necesarias para completar nuevamente el 100% requerido.

Posteriormente, mediante Resolución N° 2388-2021 del 16 de agosto de 2021, la SBS aprobó el Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión, estableciendo disposiciones para las Rentas Particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Dicha resolución excluye del alcance a las Rentas de Jubilación y a las Pensiones de Invalidez o de Supervivencia asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), a las pensiones del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y a aquellos productos normados mediante otros reglamentos específicos. El plan de adecuación tiene un periodo máximo hasta el 30 de junio de 2022.

En tanto, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021 de fecha 20 de diciembre de 2021, la SBS estableció modificaciones el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros con respecto al reconocimiento inicial y medición al valor razonable de las inversiones en inmuebles. En esta resolución la SBS estableció que las aseguradoras deberán constituir un requerimiento mensual de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles valorizadas a valor razonable. Al respecto, las Aseguradoras podrán solicitar un plan de adecuación operativo por un plazo de hasta dos años y un

plan de adecuación financiero por un plazo hasta el 31 de diciembre de 2026. Cabe indicar que las inversiones en inmuebles adquiridas después de la entrada en vigencia de dicha Resolución no están sujeta a dichos plazos de adecuación.

Análisis Financiero de Interseguro Compañía de Seguros S.A.¹

Producción de Primas

IMPORTANTE EXPANSIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETA

Al 31 de diciembre de 2021, Interseguro registró un importante incremento en la producción de primas netas de seguro del 70.91% sumando en agregado S/527.2 millones, explicado principalmente por el crecimiento de los productos de (i) Pensiones de Supervivencia, como consecuencia del incremento de la tasa de mortalidad por la pandemia del COVID-19 llevando a Interseguro a lograr ventas récord durante 2021, (ii) Renta Particular y en menor proporción (iii) el crecimiento de productos de Vida Individual de Corto y Largo Plazo. Así también se observó ligeros decrecimientos en los segmentos de Seguros Previsionales, Renta de Jubilados y Vida Grupo Particular, cabe señalar que respecto a la cartera de Seguros Previsionales la Compañía mantiene una cartera *run-off* correspondiente a la primera, segunda y tercera licitaciones de la reforma del Sistema Privado de Pensiones. Por su parte, destaca también el crecimiento de la venta de primas de seguro por medios digitales que tuvo un crecimiento del 52.81% respecto al año anterior y que para 2021 representó el 4.9% del total de primas netas.

Tabla 3

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Var Dic-21 / Dic-20
Seguros Previsionales (AFP)	8,418	9,347	-9.94%
Rentas Vitalicias	557,417	217,715	156.03%
Renta de Jubilados	3,713	1,750	112.17%
Pensiones de Invalidez	83,086	98,897	-15.99%
Pensiones de Supervivencia	470,618	117,068	302.00%
Renta Particular	276,825	147,929	87.13%
Vida Individual de Corto y Largo Plazo	182,032	139,105	30.86%
Vida Grupo Particular	197	216	-8.80%
Vida Ley Trabajadores	857	878	-2.39%
Desgravamen	135,531	137,097	-1.14%
Sepelio de Largo Plazo	2	3	-33.33%
SCTR	-	-	-
Ramos Generales	45,387	40,796	11.25%
Accidentes Personales	10,405	5,036	106.61%
SOAT	50,902	45,200	12.62%
TOTAL	1,270,782	743,550	70.91%

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Reaseguros

ÍNDICE DE RETENCIÓN SE REDUCE , PERO SE MANTIENE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SECTOR Y GUARDA CONSISTENCIA CON SU MODELO DE NEGOCIO

El Índice de Retención de Riesgos de Interseguro llegó a 99.15% reduciéndose desde 99.63% registrado a diciembre 2020, el cual además se ubica por encima del promedio del sector. Los niveles de retención que tiene la Compañía son consistentes con la oferta de productos que tiene, toda vez que las empresas del sector de vida tienden a tener niveles de retención superiores. Es importante mencionar que, al 31 de diciembre de 2021, la Compañía cumple con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N°4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras con las cuales la Compañía mantiene una relación comercial deben contar con grado de inversión internacional.

¹ El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

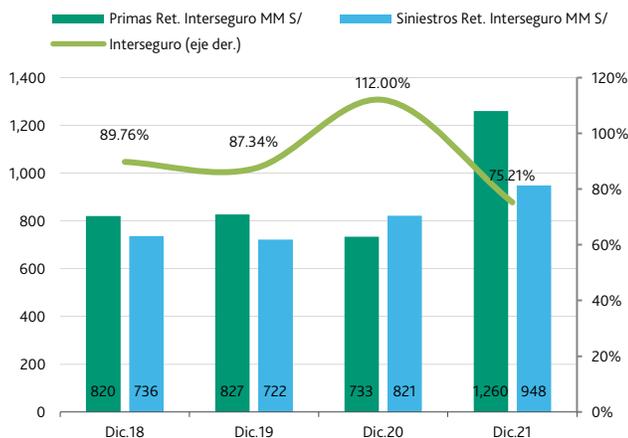
Siniestralidad

LOS SINIESTROS RETENIDOS AUMENTARON; NO OBSTANTE, EL MAYOR DINAMISMO EN LA PRODUCCIÓN PERMITIÓ DISMINUIR LA SINIESTRALIDAD RETENIDA RELATIVA

Al 31 de diciembre de 2021, Interseguro registró siniestros retenidos por S/947.6 millones reflejando un incremento interanual de 15.37%, mientras que el Índice de Siniestralidad Retenida llegó a 75.21% (112.00% a diciembre de 2020), cuya reducción se debe a que el dinamismo de las primas retenidas en los productos de Rentas Particulares y Pensiones de Sobrevivencia -productos que no son reasegurables- fue considerablemente superior al crecimiento de los siniestros retenidos, los cuales se concentraron principalmente en las Rentas de Jubilados y en menor proporción correspondiendo a los ramos del Pensiones de Sobrevivencia, Desgravamen y Pensiones de Invalidez. Asimismo, es preciso aclarar que, si bien el Índice de Siniestralidad Retenida en la categoría Previsional (que comprende Rentas Vitalicias²) disminuyó en el último año de 290.75% a 126.04%, el valor absoluto de la siniestralidad retenida para esta categoría mantiene una tendencia creciente. Lo anterior ocurre por un efecto contable debido a que, de acuerdo con las normas de la SBS, el pago de pensiones se considera como un siniestro, situación que impulsa una tendencia creciente constante en las métricas de siniestros retenidos en relación con primas retenidas a medida aumenta el *stock* de clientes. Por los puntos indicados previamente, es relevante que las aseguradoras con una importante participación en Rentas cuenten con un portafolio de inversiones elegibles que respalde adecuadamente el pago de pensiones futuras. En ese sentido, al 31 de diciembre de 2021, Interseguro presenta un ratio de siniestros retenidos anualizados sobre inversiones elegibles aplicadas de 6.62% (6.47% en diciembre de 2020).

Gráfico 1

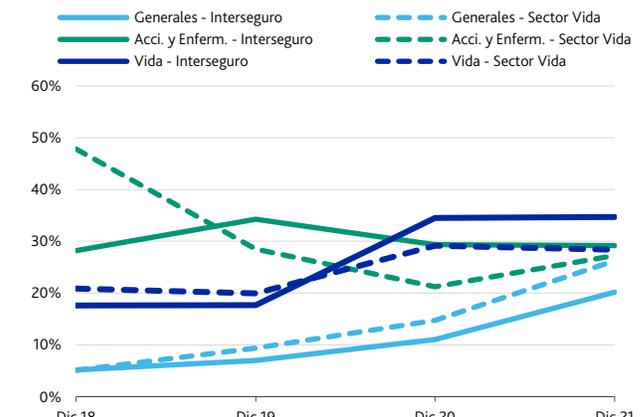
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida de Principales Líneas de Negocio



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Inversiones y Obligaciones Técnicas

NIVELES DE COBERTURA ACORDE CON LA NATURALEZA DEL NEGOCIO Y MEJORA EN EL RETORNO DE INVERSIONES

Al cierre de 2021, las inversiones elegibles de Interseguro totalizaron S/14,315.25 millones, manteniendo a Interseguro como la compañía con el portafolio de inversiones de mayor volumen del mercado asegurador peruano mostrando un crecimiento de 12.78% respecto a la gestión pasada, sustentado por el importante crecimiento en la venta de póliza del ejercicio.

Cabe mencionar que, Interseguro mantiene una exposición en instrumentos financieros de proyectos de infraestructura, en los cuales empresas que están siendo investigadas por posibles actos de corrupción participan en el accionariado. De acuerdo con lo manifestado por la Compañía, la exposición a diciembre de 2021 representa el 4.97% de las inversiones totales, pero el riesgo se encuentra limitado al contar estos instrumentos garantías y fideicomisos de flujos. Asimismo, es pertinente agregar que, las inversiones en dichas empresas cuentan con garantías del Gobierno, activos reales y/o fideicomiso de flujos; situación que mitiga el riesgo, el cual es monitoreado de manera constantemente por la Entidad. Por su parte, el portafolio total de inversiones de Interseguro mantiene una participación del 0.05% en otros proyectos que han sido materia de investigación; pero estos cuentan con el respaldo de los RPICAOs³ emitidos por el Gobierno Peruano como colaterales. Asimismo, destaca que la cartera de inversiones elegibles aplicadas de la Compañía se encuentra adecuadamente diversificada y presenta un nivel de riesgo crediticio promedio ponderado considerado bajo. En lo que concierne a las inversiones no elegibles, estas totalizaron S/184.0 millones (1.29% de las inversiones totales a diciembre de 2021), registrando una

² El sector comparable incorpora las aseguradoras que operan en ramos de vida y las mixtas que tienen participación en rentas.

³ RPICAO: Las siglas RPI corresponden a Remuneración por Inversión, mientras que las siglas CAO corresponden a Certificado por Avance de Obra. Corresponden a los pagos por disponibilidad con los cuales el regulador o gobierno respalda inversiones de capital. Los RPI son derechos irrevocables.

reducción de S/22.7 millones respecto a diciembre de 2020. Adicionalmente, es de resaltar que Interseguro reconoció a diciembre 2021 una pérdida por deterioro por un valor de S/29.8 millones asociada a la inversión que mantiene con un emisor.

En línea con lo mencionado previamente el ratio de inversiones elegibles aplicadas sobre obligaciones técnicas se encuentra en 1.06x a la fecha de corte del análisis, mejorando ligeramente respecto a lo expuesto en diciembre 2020 (1.05x) y continúa manteniéndose en niveles aceptables. Por otro lado, se observa que, al 31 de diciembre de 2021 la utilidad neta de Interseguro se incrementó interanualmente en 18.34%, en línea con el importante resultado de inversiones superior en 35.21% respecto a la gestión 2020, en el cual también destaca nuevas adquisiciones y valorización de inversiones inmobiliarias (lo cual no fue reflejando en la gestión 2020 dada la excepción regulatoria establecida por el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS en respuesta a la pandemia del COVID-19) mismas que se incrementaron en 11.69%, lo que a su vez propició una mejora del índice combinado ajustado (52.59% a diciembre de 2021 vs. 68.80% a diciembre 2020). Cabe mencionar que el nivel de utilidad neta fue parcialmente atenuado por un mayor ajuste de reservas técnicas, asociado a una mayor constitución de reservas en los rubros de Rentas Vitalicias, Renta Particular y Vida Individual, toda vez que el incremento de reservas está asociado al mayor nivel de producción de primas, así como por el ajuste inflacionario en reservas VAC las cuales tiene su contrapartida en el producto de inversiones.

Tabla 4

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-21	%	Dic-20	%	Var Dic-21 / Dic-20
Caja y Depósitos	484,731	3.39%	305,745	2.41%	58.54%
Instrumentos Representativos de Deuda	11,480,373	80.20%	10,024,669	78.98%	14.52%
Instrumentos Representativos de Capital	944,983	6.60%	1,089,503	8.58%	-13.26%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	1,382,135	9.65%	1,236,947	9.88%	11.74%
Otras Inversiones	23,032	0.16%	18,679	0.15%	23.30%
Total Inversiones Elegibles	14,315,253	100.00%	12,692,543	100.00%	12.78%

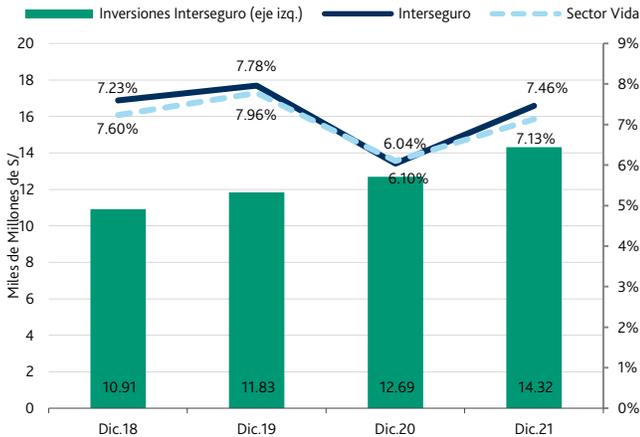
Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Por su lado, las obligaciones técnicas de la Compañía se incrementaron a S/13,401 millones al periodo de análisis, creciendo un 11.09% durante el 2021, como resultado del aumento suscitado en las reservas técnicas y reservas matemáticas asociadas a mayores suscripciones principalmente en Pensiones de Sobrevivencia y Renta Particular respectivamente. Al 31 de diciembre de 2021, las reservas técnicas del SPP representan el 76.50% de las obligaciones técnicas de la Compañía. Por su parte, la cobertura de obligaciones técnicas mostró una ligera mejoría (1.06x desde 1.05x entre 2020 y 2021), explicado por el crecimiento de las inversiones elegibles en mayor proporción que las obligaciones técnicas, indicador que se ubica por encima del promedio del sector. Al cierre de 2021, el rendimiento de las inversiones tuvo una importante mejora en línea con el crecimiento del portafolio de inversiones, además de las ganancias generadas por la venta de instrumentos financieros durante la gestión 2021. En línea con lo indicado, es preciso señalar que la Compañía tiene un portafolio que le permite tener retornos estables que son empleados para hacer frente al pago de las obligaciones de sus asegurados.

Respecto a las modificaciones normativas, la Gerencia de la Compañía manifestó que la fecha se encuentra evaluando los impactos de la Resolución N°1143-2021, mediante la cual la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Reservas Matemáticas. Asimismo, incorporó el efecto de las modificaciones aprobadas mediante la Resolución SBS N°1761-2021 del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales. En tanto la Compañía aún se encuentra evaluando el impacto de la promulgación del Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión aprobado mediante Resolución N°2388-2021. Finalmente, respecto a las modificaciones al Reglamento de Clasificación y Valoración de las Inversiones de las Empresas de Seguros aprobadas mediante Resolución SBS N°372-2021, Interseguro se encuentra evaluando los efectos de la adopción de esta normativa cuyo plan de implementación será presentado dentro de los plazos establecidos.

Gráfico 3

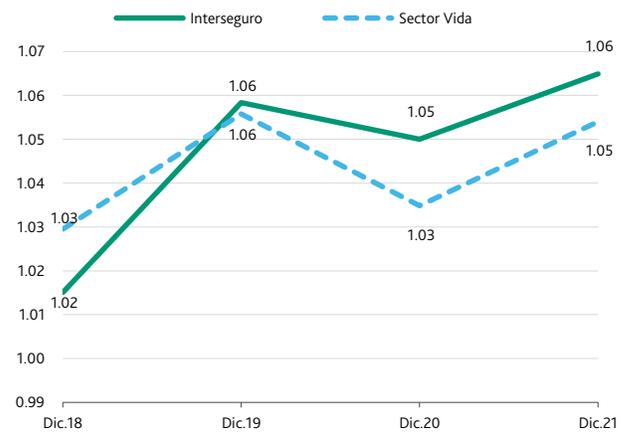
Rendimiento de las Inversiones



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Resultado Técnico

RESULTADO TÉCNICO INFLUIDO POR EL AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS; SIN EMBARGO, ELLO SE ORIGINA POR LA EXPANSIÓN DEL NEGOCIO

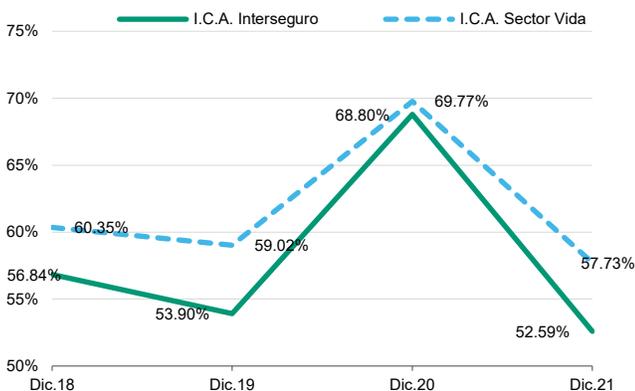
Las pérdidas técnicas de Interseguro aumentaron debido al impacto que tuvo el crecimiento del Ajuste de Reservas Técnicas, esto a pesar de una mayor base de primas. Cabe aclarar que registrar pérdidas técnicas es una característica inherente a las aseguradoras de vida especializadas en Rentas, toda vez que la normativa SBS señala que se deberán constituir reservas superiores a las primas emitidas. Por esta razón, la Compañía mantiene un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable, que genera los ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica bruta y los gastos operativos del negocio.

Por su parte, los gastos de administración de la Compañía incrementaron interanualmente en un 29.55% en línea con el crecimiento orgánico de la compañía. En referencia al Índice Combinado de Interseguro, registró una notable mejora, producto del crecimiento de las primas retenidas anualizadas. De esta manera, dicho indicador se situó en 81.92% (140.51% a diciembre 2020) y se mantiene próximo al promedio del sector vida a la fecha de corte evaluada (81.23%). Al respecto, resulta necesario indicar que para las compañías de seguros con una alta participación en rentas -como Interseguro- es más preciso realizar la medición a través del Índice Combinado Ajustado, indicador que adiciona el resultado de inversiones en el denominador. A la fecha de corte evaluada, Interseguro registró un Índice Combinado Ajustado de 52.59%, ubicándose favorablemente por debajo promedio de las compañías que operan en los ramos de vida (57.73%).

Finalmente, al cierre de 2021, la utilidad neta de Interseguro alcanzó los S/303.6 millones, incrementándose en un 18.34% respecto a diciembre 2020 gracias al crecimiento del resultado de inversiones cuyo efecto propició una mejora de retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) como de los activos (ROAA) y, en la misma línea, ambos indicadores continúan ubicándose favorablemente por encima del promedio de las compañías que operan en los ramos de vida.

Gráfico 5

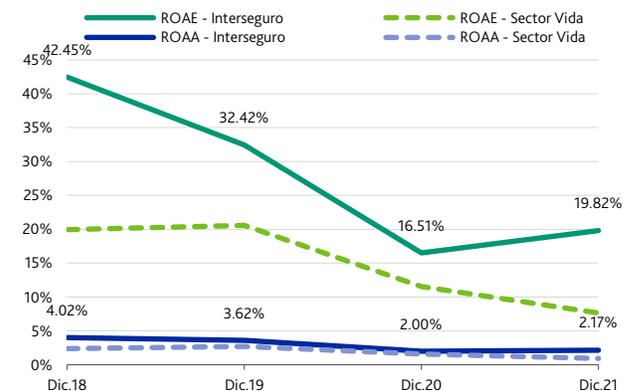
Evolución Índice Combinado Ajustado



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce

CRECIMIENTO DE INDICADORES DE LIQUIDEZ Y ADECUADO CALCE DE OPERACIONES SEGÚN RESULTADOS DEL ASA

Gracias al crecimiento en la suscripción de pólizas Interseguro registra un incremento en sus indicadores de liquidez al 31 de diciembre de 2021 siendo que el mayor nivel de caja mostrado al cierre de la gestión 2021 con el objetivo de adquisiciones de inversiones, es así que, las métricas de liquidez se mantienen en niveles considerados suficientes. Asimismo, la Entidad mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización que pueden ser empleados de ser necesarios. Adicionalmente, dado que los activos respaldan mayoritariamente Rentas Vitalicias, existen exigencias menores en el corto plazo. Respecto al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) y su cumplimiento regulatorio a diciembre de 2021, Interseguro registra suficiencia de activos a nivel global, así como individualmente en las líneas de negocio de rentas SPP y SCTR.

Solvencia

INCREMENTOS PATRIMONIALES EN LÍNEA CON EL CRECIMIENTO DE PRIMAS DE LA COMPAÑÍA

Al 31 de diciembre de 2021, el patrimonio efectivo de Interseguro totalizó S/1,387.7 millones, incrementando ligeramente un 2.08% respecto a diciembre 2020, explicado gracias a la capitalización de resultados acumulados. Asimismo, el patrimonio efectivo de Interseguro comprende la deuda subordinada por S/259.2 millones, así como acciones en tesorería por S/17.7 millones. Por su parte los requerimientos patrimoniales crecieron en una mayor proporción (+10.30%) debido al aumento en la producción de Rentas Paticulares y Pensiones de Invalidez y Sobrevivencia, lo cual a su vez propició que el ratio de cobertura de requerimientos patrimoniales disminuya a 1.53 veces desde 1.66 veces, encontrándose aún por encima de sus pares del sector (1.43 veces).

Por otro lado, en línea con la Resolución SBS N° 1856-2020, la cual aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros, al 31 de diciembre de 2021, se procedió a actualizar la primera aplicación, generando la disminución de los resultados acumulados de la Compañía por un total de S/6.7 millones. Simultáneamente, debe indicarse que el Patrimonio ha recibido el impacto desfavorable de la volatilidad de mercado, toda vez que los resultados no realizados provenientes de cambios en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta han sido negativos en aproximadamente S/78.7 millones, mientras que la pérdida no realizada neta en instrumentos de deuda reclasificados de "Inversiones disponible para la venta" a "Inversiones a vencimiento" impacto desfavorablemente en el patrimonio por S/48.9 millones.

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	14,697,464	13,327,671	12,279,442	11,792,609
Caja y bancos	1,055,105	356,944	457,346	206,393
Inversiones	13,398,371	12,751,599	11,563,380	11,158,836
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	9,067	9,869	7,499	42,795
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	11,254	14,872	19,061	39,875
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	53,103	59,235	77,430	147,891
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	25,044	27,721	33,950	32,221
TOTAL PASIVO	13,211,341	11,750,843	10,748,591	10,634,833
Obligaciones financieras	489,674	239,002	134,899	172,082
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	4,215	7,177	7,328	62,879
Reservas Técnicas por Siniestros	222,182	203,648	203,175	293,508
Reservas Técnicas por Primas	12,362,856	11,133,064	10,285,664	9,952,961
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,486,123	1,576,828	1,530,851	1,157,777
Capital Social	891,833	825,530	777,382	777,382
Capital Adicional	(63,460)	(63,460)	(63,460)	(63,460)
Reservas	317,893	294,687	277,835	177,835
Ajustes al Patrimonio	53,950	171,362	120,418	(118,021)
Resultados Acumulados	303,613	366,417	436,384	401,748

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas	545,455	569,243	492,137	610,549
Primas Cedidas Netas	(11,025)	(10,594)	(13,955)	(116,904)
Primas Ganadas Netas	534,430	558,649	478,182	493,645
Siniestros Incurridos Netos	(947,642)	(821,419)	(722,305)	(736,032)
Resultado Técnico Bruto	(413,069)	(262,770)	(244,123)	(242,387)
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(141,747)	(118,710)	(132,761)	(122,390)
Ingresos (Gastos) Técnicos Diversos Neto	(57,642)	(35,739)	(28,739)	(29,685)
Resultado Técnico	(612,458)	(417,219)	(405,623)	(394,462)
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	1,032,117	787,174	925,965	853,782
Gastos de Administración Netos	(116,051)	(89,577)	(96,114)	(86,005)
Resultado Neto	303,608	256,557	435,887	361,102

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.53x	1.66x	1.44x	1.38x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.47x	3.99x	5.67x	3.84x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06x	1.05x	1.06x	1.02x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.02x	1.01x	1.01x	1.00x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.07x	1.05x	1.06x	1.02x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	9.07x	8.34x	9.48x	9.83x
Pasivo Total / Patrimonio	8.89x	7.45x	7.02x	9.19x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.63x	0.57x	0.53x	0.65x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	0.84x	0.51x	0.61x	0.73x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	76.66%	111.99%	86.69%	92.17%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	76.66%	111.99%	86.69%	92.17%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	244.28%	110.74%	45.87%	109.12%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	75.21%	112.00%	87.34%	89.76%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-48.61%	-56.89%	-49.05%	-48.10%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	7.46%	6.04%	7.96%	7.60%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	81.92%	104.09%	113.38%	102.63%
ROAE* ⁽⁵⁾	19.82%	16.51%	32.42%	42.45%
ROAA* ⁽⁶⁾	2.17%	2.00%	3.62%	4.02%
Liquidez				
Liquidez Corriente	2.81x	1.84x	2.56x	1.61x
Liquidez Efectiva	1.89x	1.03x	1.60x	0.45x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	99.15%	98.63%	98.43%	87.54%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	95.71%	140.51%	115.16%	115.39%
Índice Combinado Ajustado* ⁽⁹⁾	52.59%	68.80%	53.90%	56.84%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽¹⁰⁾	9.24%	12.32%	11.76%	10.71%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹¹⁾	11.15%	15.97%	15.80%	13.07%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	3	5	5	13
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	32	47	61	60
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	2,979.56	1,130.31	1,252.6	1,476.9

* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio), cálculo según Moody's Local PE

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio), cálculo según Moody's Local PE

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / (Primas Retenidas Anualizadas + Resultado de Inversión)

(10) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(11) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.21) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A+	Estable	A+	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Tercer Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (hasta por US\$20.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Tercer Programa de Bonos Subordinados Segunda Emisión (hasta por US\$20.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Tercer Programa de Bonos Subordinados Tercera Emisión (hasta por US\$60.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Tercer Programa de Bonos Subordinados Cuarta Emisión (hasta por US\$35.0 millones)	(nueva) AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

^{2/} Sesión de Comité del 09 de septiembre de 2021, con información financiera al 30.06.21.

Anexo II

Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados

Monto	Hasta por US\$20.0 millones
Plazo	10 años
Fecha de Emisión	29 de enero de 2019
Tasa Efectiva Anual	6.00%
Opción Call	A partir del quinto año*
Precio de colocación	A la par con una tasa determinada bajo Subasta Holandesa
Destino de los Recursos	El 100% de los recursos obtenidos de los Bonos emitidos dentro de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro fueron destinados para el pago del rescate de los bonos subordinados de la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Interseguro, cuya opción de redención anticipada se hizo efectiva a partir de febrero del 2019.

*Para mayor detalle de la opción call y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario

Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados

Monto	Hasta por US\$20.0 millones
Plazo	10 años
Fecha de Emisión	25 de octubre de 2019
Tasa Efectiva Anual	4.34%
Opción Call	A partir del quinto año*
Precio de colocación	A la par con una tasa determinada bajo Subasta Holandesa
Destino de los Recursos	El 75% de los recursos obtenidos de los Bonos emitidos dentro de la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, equivalente a US\$15.0 millones, fueron destinados para el pago del rescate de los Bonos Subordinados de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Interseguro, cuya opción de redención anticipada ha sido autorizada mediante Resolución SBS N° 014-2019 y se hizo efectiva a partir de noviembre de 2019. Asimismo, el 25% restante de los recursos captados, equivalente a US\$5.0 millones, fueron destinados y utilizados para capital de trabajo e inversiones financieras para el respaldo de las reservas técnicas con el fin de sostener el crecimiento orgánico del Emisor.

*Para mayor detalle de la opción call y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario

Tercera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados

Monto ofertado	Hasta por US\$60.0 millones*
Plazo	10 años
Fecha de Emisión	30 de setiembre de 2020
Tasa Efectiva Anual	4.84%
Opción Call	A partir del quinto año**
Precio de colocación	A la par con una tasa determinada bajo Subasta Holandesa
Destino de los Recursos	El 100% de los recursos obtenidos de los Bonos emitidos dentro de la Tercera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, equivalente hasta por un monto de US\$60.0 millones, serán destinados y utilizados para capital de trabajo e inversiones financieras para el respaldo de las reservas técnicas con el fin de sostener el crecimiento orgánico del Emisor.

*Solo se colocaron US\$25.0 millones.

**Para mayor detalle de la opción call y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario

Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados

Monto	Hasta por US\$35.0 millones
Plazo	10 años
Opción Call	A partir del quinto año*
Precio de colocación	A la par con una tasa determinada bajo Subasta Holandesa
Destino de los Recursos	El 100% de los recursos obtenidos de los Bonos emitidos dentro de la Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, equivalente hasta por un monto de US\$35.0 millones, serán destinados y utilizados para capital de trabajo e inversiones financieras para el respaldo de las reservas técnicas con el fin de sostener el crecimiento orgánico del Emisor.

*Para mayor detalle de la opción call y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local PE comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2022, los ingresos percibidos por Interseguro correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.076% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 de Interseguro Compañía de Seguros S.A., así como información adicional proporcionados por la Compañía. Moody's Local PE comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PE no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros, vigente y aprobada en Sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa www.moodyslocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"