

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 25 de marzo de 2024
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Paul Solís Palomino
psolis@ratingspcr.com

Michael Landauero
mlandauero@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	jun-22 04/10/2022	dic-22 24/03/2023	jun-23 14/09/2023	dic-23 25/03/2024
Fortaleza Financiera	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+
Tercer programa de Bonos Subordinados (1era, 2da, 3era y 4ta Emisión)	PEAA	PEAA	PEAA	PEAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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

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

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación a la Fortaleza Financiera de la Compañía en “PEA+” y de “PEAA” a la Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados de Interseguro Compañía de Seguros S.A., con perspectiva “Estable”, con información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se sustenta en el posicionamiento de la Compañía, mejora en resultado neto e indicadores de rentabilidad, el respaldo integral y sinergias del grupo económico Intercorp. Se considera la reducción de primas presentada pese a crecimiento del mercado, manteniendo la competitividad en sus ramos principales.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de la Compañía dentro del sector asegurador a pesar de la reducción de primas.** A dic-23, la compañía redujo su participación de 6.6% en dic-22 a 5.7%, ubicándose en la sexta posición de un total de 17 aseguradoras, un puesto por debajo de lo alcanzado a dic-22. La reducción del market share fue explicado principalmente por la reducción de las primas de seguros netas de la compañía, la cual registró una reducción de 5.3% interanual, contrario al crecimiento que registró el mercado (+8.1%). A detalle, la caída de las primas de la compañía fue explicada por un descenso en la producción de primas del rubro Ramos de Vida de 7.8% (-S/ 84.3 MM), considerado el principal ramo de la compañía y Ramos de Accidentes y Enfermedades (-12.5%, -S/ 9.8 MM), acompañado de un crecimiento del Ramo General (+54.5%, +S/ 29.5 MM). La Compañía agrupa el 86.7% de las primas en el rubro de Ramos Vida, por lo que considerando ello, se ubicó en la quinta posición con una participación de 9.4%, descendiendo una posición respecto a dic-22 (participación de 11.1%). De lo señalado, en el Ramo Vida, la Compañía se ubicó luego de Pacífico Seguros (27.5%), Rímac (21.3%), La Positiva Vida (12.0%) y Mapfre Perú (12.0%). En el Ramo General y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.5%, ubicándose en la sexta posición, escalando un puesto respecto a dic-22.
- **Aumento en indicadores de siniestralidad.** A dic-23, la compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 975.8 MM, mayor en comparación a lo registrado a dic-22 (+8.2%, +S/ 73.6 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 917.4 MM, incrementando 6.5% interanual (+S/ 56.3 MM), representando el 94.1% del total de siniestros de primas netas de la compañía. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 5.1%. A mayor detalle, los productos

¹ Auditados.

más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta de Jubilados (S/ 450.5 MM, 46.2%, -2.0%), ii) Pensiones de Sobrevivencia (S/ 170.3 MM, 17.5%, +8.5%) iii) Pensión de Invalidez (S/ 124.0 MM, 12.7%, +6.9%) y iv) Renta Particular (S/ 83.0 MM, 8.5%, +42.1%). el índice de siniestralidad directa² se ubicó en 85.3%, superior a lo registrado por el mercado (47.8%) y a lo registrado a dic-22 (74.9%), sin embargo, por debajo de los niveles prepandemia (dic-19: 86.7%). Este incremento es explicado principalmente por el aumento del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de los mayores siniestros registrados al corte de evaluación (dic-23: 92.5%, dic-22: 80.0%), considerando que el Ramo Vida agrupa la mayor participación dentro de los siniestros registrados y que el pago de pensiones está incluido dentro de los siniestros.

- **Respaldo de uno de los principales grupos económicos del país.** Interseguro cuenta con el respaldo de Intercorp, tanto a nivel patrimonial, así como por las posibles sinergias comerciales que puedan generar. Además, este es beneficiado por las asociaciones que se puedan originar en el desarrollo de proyectos a través de las empresas del grupo como ya se está haciendo en la actualidad, lo que le permite a Interseguro acceder a una amplia red de canales de distribución.
- **Resultado de Inversiones, Resultado Neto, Indicadores de Rentabilidad.** La Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 315.1 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a dic-22 (+55.4%, S/ 202.8 MM, +S/ 112.3 MM), dado el aumento en el resultado de inversión (+6.3%) alcanzado los S/ 946.9 MM producto de los menores gastos de inversión. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 27.9%, muy por encima a lo registrado a dic-22 (17.0%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 25.6% (dic-22: 17.5%) y el ROA de 2.1% (dic-22: 1.4%), con un ROE y ROA por encima y debajo de sector respectivamente (ROE: 22.7% y ROA: 3.0%) y un ROIP³ de 6.4%, en línea a lo registrado en el mercado (dic-23: 6.5%).
- **Sólidas estrategias comerciales y corporativas.** Dado que en los últimos años se tiene mayor importancia en el canal digital, su estrategia comercial está respaldada con proyectos en desarrollo de transformación digital en miras de mejorar la eficiencia operativa manteniendo sus estándares. Además, se considera que la ampliación de canales tuvo efectos positivos en la eficiencia operativa, de modo que se logró una mayor penetración de mercado con el desarrollo y uso de herramientas digitales para incrementar el nivel de primajes.
- **Contratos con reaseguradoras internacionales de primer nivel.** La Compañía mantiene contratos de reaseguros con empresas que cuentan con buena clasificación internacional. Los contratos de reaseguros de la Compañía están orientados a obtener el respaldo necesario para cubrir adecuadamente las responsabilidades aplicables a riesgos específicos e individuales, de forma proporcional o no proporcional. Estos reaseguros, permiten a la Compañía reducir y limitar las probables pérdidas por los siniestros ocurridos.

Factores claves

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

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

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Información financiera auditada del periodo de diciembre del 2019 – 2023.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Notas a los EEFF auditados, Plan de Reaseguros, Memoria Anual Manuales de riesgo, Información reportada SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de riesgo operacional, Notas a los EEFF auditados, Información reportada a la SBS.
- **Riesgo Mercado y Liquidez:** Informe de riesgo de mercado y liquidez, información reportada a la SBS.
- **Riesgo de Inversiones y Solvencia:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información reportada a la SBS.

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

³ ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

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 7 de marzo de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció los acuerdos de la Junta Universal de Accionistas, donde destaca principalmente la ratificación del directorio para el periodo anual de 2024, asimismo la ratificación del compromiso de capitalización efectuado por el directorio durante el ejercicio de 2023, por un monto total de S/ 50.0 MM, monto que incluye el capital y reserva legal.
- El 28 de febrero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas del Tercer Programa de Bonos Subordinados, donde destaca la designación de Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A. como entidad estructuradora, rol que viene desempeñando el propio emisor, asimismo se aprobó la realización de más de una serie dentro de una emisión bajo el Programa y la modificación de la definición de Aviso de Oferta y de los numerales 4.16, 4.18, 4.21, 4.23, 4.24, 4.39 y 4.40 del Contrato Marco.
- El 26 de febrero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A anunció la aprobación de la SBS a ejercer la opción de redención anticipada de la totalidad de los bonos subordinados emitidos bajo la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, cuyo monto de emisión fue de US\$ 20.0 MM
- El 16 de enero de 2024, Interseguro Compañía de Seguros S.A, en Junta Universal de Accionista, aprobó el ejercicio de la opción de rescate total de los bonos subordinados emitidos en virtud de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro, en los términos establecidos en el Contrato Marco del Programa y el Contrato Complementario de la Primera Emisión, una vez vencido el plazo de cinco (5) años contado desde la fecha de emisión y siempre que la SBS haya concedido la autorización.
- El 10 de agosto de 2023, Interseguro Compañía de Seguros S.A. (“Interseguro”) en calidad de emisor, y Banco de Crédito del Perú (“BCP”), en calidad de representante de los obligacionistas, han suscrito la escritura pública de los siguientes instrumentos: i) Primera Adenda al Contrato Complementario de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro. ii) Primera Adenda al Contrato Complementario de la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro.
- El 20 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea Especial de Obligacionistas de la Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro donde se acordó modificar la definición de Opción de Redención Anticipada contenida en la Cláusula Tercera del Contrato Complementario de la Emisión.
- El 08 de junio de 2023, Interseguro Compañía de Seguros S.A. solicitó a la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV el registro del Segundo Prospecto Marco correspondiente al «Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro» en el Registro Público del Mercado de Valores – RPMV.

Análisis Sectorial

Primas

A diciembre 2023, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 20,265.8 MM, mostrando un crecimiento interanual de +8.1% (+ S/ 1,519.6 MM). En detalle, las primas del ramo Vida representan el 51.9% del total, mientras que el ramo Generales y Accidentes y Enfermedades representan el 35.8% y 12.2%, respectivamente. Estas participaciones son ligeramente superiores a lo mostrado en diciembre 2022, a excepción de las primas del ramo Accidentes y Vida, el cual presentó una reducción debido a menores primas captadas por el subramo SPP.

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó una variación porcentual de +3.1% a nivel interanual (+S/ 74.1 MM) impulsado principalmente por el aumento de las primas de asistencia médica en +3.5% (+S/ 54.9 MM), y las primas por accidentes personales por +5.2% (+S/ 16.2 MM). La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento interanual de 10.0% (+S/ 662.5 MM), asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +16.5% (+S/ 215.7 MM) y fianzas en +S/ 299.9 MM.

Finalmente, el incremento de primas en el ramo Vida estuvo explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen (+13.8%; +S/ 284.1 MM), Renta Particular (+22.8%; S/ 257.6 MM), y Vida Individual de Largo Plazo (+12.0%; +S/ 159.3 MM). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción interanual de -6.0% (-S/ 206.3 MM), explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia en -39.2% (-S/ 507.7 MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron +12.9% interanual (+S/ 236.6 MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 5,421.7 MM, registrando un crecimiento interanual de +3.8% (+S/ 198.4 MM), explicado principalmente por el mayor nivel de primas cedidas del ramo Generales las cuales totalizaron S/ 3,762.7 MM (+11.4%; +S/ 386.1 MM); sin embargo, se observa una contracción de primas cedidas provenientes del ramo Accidentes y Enfermedades que sumaron S/ 150.3 MM (-15.3%; -S/ 27.2 MM), y del ramo Vida con S/ 1,508.7

MM (-9.6%; -S/ 160.5 MM). De esta manera, el índice de cesión de riesgos anualizado del sector se ubicó en 26.6% similar a lo mostrado en diciembre 2022, el cual se ubicó en 27.7%.

En detalle, los productos que explicaron el mayor nivel de primas cedidas en el ramo Generales fueron principalmente: terremoto (23.5% del total del ramo Generales), incendio (10.0%) y responsabilidad civil (6.6%), y líneas aliadas incendio (4.1%); en el ramo Accidentes y Enfermedades las primas cedidas se contrajeron por los productos SOAT (-25.2%; -S/ 19.3 MM) y asistencia médica (-26.1%; -S/ 15.5 MM); mientras que los productos en el ramo Vida, la reducción fue explicada por los seguros previsionales (-13.4%; -S/ 167.7 MM), vida grupo particular (-29.5%; -S/ 11.4 MM) y Desgravamen (-6.5%; -S/ 10.0 MM).

En ese sentido, las primas retenidas del sector totalizaron S/ 15,000.1 MM, registrando un incremento interanual de +9.8% (+S/ 1,344.2 MM), en línea con el crecimiento de las primas suscritas. Dicho incremento se explicó por el mayor nivel de primas retenidas del ramo Vida (+11.7%, +S/ 943.7 MM), ramo Generales (+8.7%, +S/ 289.7 MM) y al ramo Accidentes y Enfermedades (+4.9%, +S/ 110.9 MM). En detalle, las primas retenidas del ramo Vida es explicado por los productos desgravamen (+15.5%; +S/ 294.8 MM), Renta Particular (+22.8%, +S/ 257.6 MM), Vida Individual de Largo Plazo (+12.1%; +S/ 156.8 MM) y Vida Grupo Particular (+23.1%; +S/ 108.9 MM), mientras que el subramo SPP mostró una reducción interanual de -1.8% (-S/ 38.6 MM), explicado por las pensiones de sobrevivencia (-39.2%; -S/ 507.7 MM) a pesar del incremento obtenido de las primas retenidas de seguros previsionales (+69.1%; +S/ 404.3 MM). Respecto al ramo Generales el incremento se deriva del mejor comportamiento en los productos Fianzas (+S/ 94.2 MM), Vehículos (+6.3%; +S/ 93.6 MM) y Robo y Asalto (+22.4%; +S/ 75.1 MM). Finalmente, el ramo Accidentes y Enfermedades viene siendo impulsado principalmente por el producto Asistencia Médica (+4.7%; +S/ 71.2 MM) seguido de SOAT (+4.7%; +S/ 20.1 MM) y Accidentes Personales (+6.0%; +S/ 17.3 MM).

Siniestralidad

A diciembre 2023, la siniestralidad del sector asegurador peruano presentó una reducción por segundo año consecutivo, respecto los máximos mostrados en pandemia, totalizando S/ 9,678.6 MM (-4.3%; -S/ 435.9 MM), debido principalmente por la contracción presentada en el ramo Generales, el cual se ubicó en S/ 3,277.0 MM (-8.3%, -S/ 291.3 MM) y en el ramo Vida, que totalizó S/ 5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), a pesar del incremento en la siniestralidad del ramo Accidentes y Enfermedades que totalizó S/ 1,426.2 MM (+9.4%; +S/ 122.4 MM).

En detalle, se registró una menor siniestralidad proveniente principalmente del ramo Generales, explicado por los productos responsabilidad civil, el cual totalizó S/ 174.9 MM (-86.2%; -S/ 1,094.8 MM), aviación con -S/ 68.6 MM (-119.3%; -S/ 424.0 MM) y terremoto con S/ 97.5 MM (-S/ 90.8 MM). La siniestralidad del ramo Vida totalizó S/ 5,025.4 MM (-5.0%; -S/ 267.0 MM), siendo explicada por el subramo SPP, el cual se ubicó en S/ 2,928.1 MM (-15.0%; -S/ 514.9 MM), a pesar del incremento de siniestralidad en el producto Renta Particular, el cual se ubicó en S/ 582.3 MM (+72.7%; +S/ 245.1 MM). Cabe destacar que la reducción mostrada en los productos del ramo Vida está asociada a la reducción de los efectos de la pandemia. 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/ 1,044.2 MM (+9.0%; +S/ 86.2 MM) seguido de Accidentes Personales con S/ 64.9 MM (+64.0%; +S/ 25.3 MM).

La siniestralidad del ramo Vida explicó el 51.9% de la siniestralidad total a diciembre 2023, lo cual representa una ligera reducción interanual de -0.4 p.p.; hecho relacionado a la mitigación de los efectos provocados por la pandemia del COVID-19, ubicándose a niveles cercanos de prepandemia y por debajo de su promedio histórico⁴ (57.9%). Asimismo, la siniestralidad en el ramo Generales representó el 33.3% de la siniestralidad total, la cual es 1.4 p.p. menor a la cifra de dic-22, mientras el ramo Accidentes y Enfermedades posee una representatividad del 14.7%, ligeramente superior a lo mostrado en dic-22 (12.9%), pero por debajo de su promedio histórico (14.0%).

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos se ubicó en 47.7% a dic-23 con una reducción interanual de -11.5 p.p, asociado a una reducción interanual en el ISD del ramo Generales en -16.6 p.p (44.5%) y el ramo Vida de -12.1 p.p (47.8%), mientras que el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un incremento de +6.1 p.p (57.5%).

Liquidez

A diciembre 2023, el activo corriente del sector asegurador totalizó S/ 19,771.1 MM, exhibiendo un crecimiento interanual de +2.9% (+S/ 560.7 MM), explicado principalmente por el crecimiento de las inversiones financieras que totalizaron S/ 4,889.9 MM (+22.5%, +S/ 899.4 MM) y cuentas por cobrar de operaciones de seguros con S/ 4,781.9 MM (+18.5%, +S/ 748.1 MM), siendo mitigado parcialmente por caja y bancos que totalizó S/ 2,184.1 (-20.5%; -S/ 561.9 MM). Por su parte, el Pasivo Corriente totalizó S/ 17,087.3 MM, mostrando un ligero crecimiento interanual de +0.4% (+S/ 66.2 MM), explicado principalmente por mayores niveles de tributos y cuentas por pagar diversas (+15.5%; +S/ 177.2 MM), y cuentas por pagar a reasegurados y coaseguradores (+5.2%, +S/ 142.9 MM), siendo parcialmente mitigado por la reducción en las reservas técnicas por siniestros de -2.3% (-S/ 246.0 MM).

⁴ Periodo 2018-2022.

En ese sentido el indicador de liquidez corriente del sector de seguros se ubicó alrededor de 1.2x, ligeramente superior a lo registrado en dic-22 (1.1x). Por el lado de la liquidez efectiva, alcanzó 0.1x, mostrando una mínima reducción frente a lo reportado en dic-22 con 0.1x. Ello demuestra una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras. Esto se debe a la mayor constitución de inversiones financieras que incrementaron el activo corriente en mayor proporción que el aumento del pasivo corriente.

Rentabilidad

A diciembre 2023, el resultado técnico resultó se ubicó en S/ 907.4 MM, registrando un incremento interanual de +98.2% (+S/ 449.7 MM), recuperándose de los niveles registrados en la pandemia, principalmente por la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de S/ 3,813.2 MM, el cual se incrementó en un +21.5% (+S/ 675.4 MM) y gastos de administración de S/ 2,350.3 MM, la cual se incrementó en +12.5% (+S/ 260.7 MM). Esto derivó en un resultado de operación de S/ 2,370.3 MM, mayor en +57.4% (+S/ 864.4 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2022. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses.

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 104.4 MM), derivó en una utilidad neta de S/ 2,265.9 MM (+52.4%, +S/ 779.0 MM). En consecuencia, se registró un ROE de 22.7% y un ROA de 3.0%, ambos mayores en +4.6 p.p. y +0.8 p.p., respecto de diciembre 2022.

Por otro lado, el sector asegurado peruano mostró el siguiente comportamiento en los indicadores de gestión: índice de manejo administrativo se ubicó en 17.0% (dic-22: 17.3%), el índice combinado de 85.3% (dic-22: 84.1%) y el índice de agenciamiento en 16.6% (dic-22: 16.0%).

Análisis de la institución

Reseña

Interseguro Compañía de Seguros S.A. ("Interseguro") inició operaciones en 1998⁵, como empresa del sector seguros del Grupo Intercorp, siendo subsidiaria de Intercorp Financial Services ("IFS"), buscando ampliar la oferta de servicios financieros. En 2002, compraron la cartera de la compañía de seguros Popular y Porvenir y el negocio de seguros del Grupo Santander. En 2016, se aprobó el Proyecto Reorganización Simple entre Interseguro y Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (Mapfre), donde se acordó la transferencia de la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias. Además, ese mismo año, el Grupo Intercorp reorganizó sus compañías, como resultado creó la subsidiaria Intercorp Financial Services Inc. (IFS), que consolidó los negocios financieros (Interseguro, Interbank, Inteligo Bank e Inteligo SAB). Luego, en marzo del 2018, realizó la fusión con Seguros Sura (empresa absorbida), con lo que su nivel de activos totales se incrementó aproximadamente en 1.80x. Finalmente, en 2021, Interseguro y Mapfre concretaron un acuerdo en el que Mapfre traspasó la cartera de las pensiones relacionadas al Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) a Interseguro. Con estos resultados, Interseguro se consolidó como la tercera aseguradora más grande del sistema asegurador peruano a nivel de activos y mantiene el portafolio de inversiones más grande del sector asegurador peruano del 2022.

Es importante mencionar que, en cuanto a permisos, Interseguro está autorizada desde 1998 por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)⁶ para operar en Perú como una empresa de seguros generales y de vida. Así, en 2001, Interseguro enfocó su negocio en los seguros de vida⁷, la SBS autorizó la modificación de su objeto social para la consecución de tal fin. Posteriormente, en 2008, la SBS otorgó la autorización de funcionamiento para operar como una compañía de seguros en ambos ramos, y desde entonces comercializan seguros generales y de vida en el mercado asegurador peruano. Durante la primera década de funcionamiento, Interseguro logró posicionarse entre las mejores empresas aseguradoras y ha conseguido consolidarse en sus 25 años desde su fundación como una de las compañías más importantes en el rubro de Rentas Vitalicias, Vida Individual y Seguros Masivos.

Grupo Económico

Interseguro pertenece al Grupo Económico Intercorp que es uno de los principales grupos empresariales del país con presencia en diferentes sectores económicos, entre ellos está el financiero, inmobiliario, retail, educativo y salud. Intercorp Perú Ltd⁸ 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

⁵ 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.

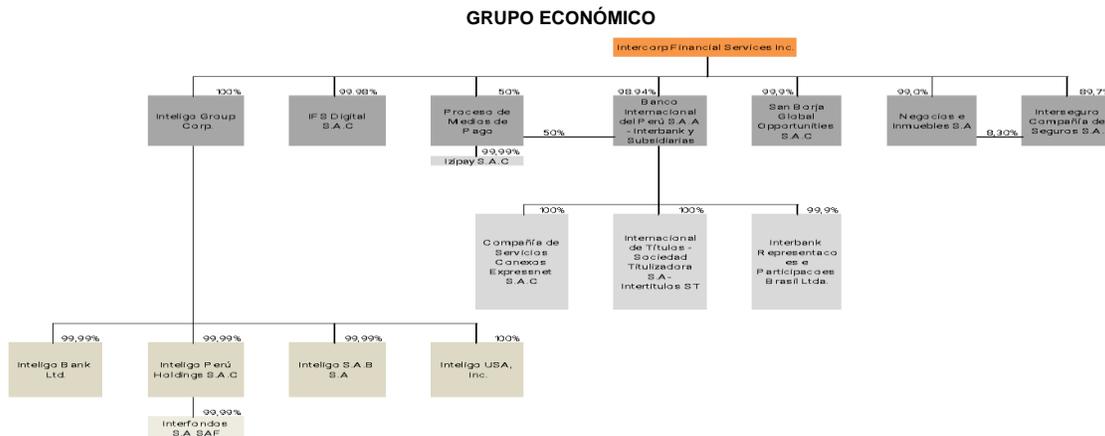
⁶ A través Resolución SBS N° 514-98.

⁷ A través de la Resolución SBS N° 219-2001.

⁸ Antes IFH Perú Ltd.

Ve, Vivanda, Mass y Economax). Asimismo, administra tiendas de mejoramiento del hogar (Promart), tiendas por departamento (Oeschle) y establecimientos del sector farmacéutico (Inkafarma y Mifarma). Además, Intercorp Retail ofrece crédito al consumo con la tarjeta de crédito Oh! Administrada por Financiera Oh!.

- **Intercorp Perú Ltd.:** Participa activamente en empresas con propósito específico, entre las que se encuentran: Urbi Propiedades S.A, IFH Perú Trading Co. Hong Kong, Inteligo Group Corp. Y NG Education Holdings.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

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: Recicla Consciente junto al MINAM y Supermercados Peruanos, adicionalmente trabajan junto a la plataforma Ecotrash para la valorización de residuos generados, la Hora del Planeta, entre otros.

Gobierno Corporativo

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 SBS⁹ 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 SBS¹⁰, la cual modificó la Resolución SBS N° 272-2017 “Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos”; a través de la incorporación de políticas y procedimientos para evaluar y monitorear los requisitos de idoneidad moral, idoneidad técnica, solvencia económica, así como de la no incursión en impedimentos legales, aplicables a accionistas, beneficiarios finales, directores, gerentes y principales funcionarios.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

De acuerdo con el Estatuto de la empresa, la empresa es una Sociedad Anónima denominada Interseguro Compañía de Seguros S.A., la cual tiene permitido utilizar la abreviatura “Interseguro”. En ese sentido, a dic-23, el capital social autorizado, suscrito y pagado está representado por 958,282,000 a un valor nominal de un S/ 1.00 por acción.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL – DICIEMBRE 2023			
ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN	PLANA GERENCIAL	
Intercorp Financial Services Inc.	91.50%	Gonzalo Basadre Brazzini	Gerente General
Negocios e Inmuebles S.A.	8.49%	Juan Carlos Motta Flores	Vicepresidente de Operaciones
Intercorp Perú LTD	0.01%	Claudia Delgado Ehn	Vicepresidente de Legal, Administración y Finanzas
Total	100.00%	Luciana Olaechea Cadenillas	Vicepresidente de Gestión y Desarrollo Humano
DIRECTORIO			
Felipe Morris Guerinoni	Presidente	Percy Chavez Castillo	Vicepresidente Comercial
Juan Carlos Vallejo Blanco	Vicepresidente	Armando Vidal Gastañaga	Vicepresidente de Inversiones
Ramón Barúa Alzamora	Director	Ian Scofield Rodríguez-Araiz	Vicepresidente de Masivos, Legal y Analítica
Luis Felipe Castellanos López Torres	Director	Sergio Soliz Bilbao	Vicepresidente de Tecnología de la Información
Carlos Rodríguez-Pastor Persivale	Director		
Fernando Martín Zavala Lombardi	Director		
Guillermo Martínez Barros	Director Indep.		
Raúl Musso Vento	Director Indep.		
Carlos Saco-Vértiz Tudela	Director Suplente		

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

⁹ Establecidos mediante Resolución SBS N° 272-2017.

¹⁰ Establecidos en la Resolución SBS N° 211-2021.

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

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

Estrategia Corporativa

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

- **Crecimiento del canal digital:** Dentro de los principales productos están las primas digitales del SOAT, Vehicular, Vida y de Viajes. Esto les permitiría tener un mayor *market share* y que puedan llegar a nuevos clientes a través del canal digital sin dejar de lado una satisfactoria experiencia del cliente.
- **Liderazgo en inversiones:** Buscan incrementar su *allocation* en inmuebles y en *Equity*, con la finalidad de crear estrategias de inversiones que les permitan generar valor.
- **Afianzar relación y aprovechar sinergias:** Dado que pertenece al grupo Intercorp, esperan que esto les permita una mejor gestión de cartera y alcanzar nuevos proyectos inmobiliarios y *deals* privados que les permita crecer.
- **Construcción de bases de sostenibilidad:** Buscan reforzar el cumplimiento normativo, manteniendo eficiencia de la mano con un enfoque sostenible.
- **Gerencia de Analítica,** Dado que su compromiso de convertir los datos en un activo clave para la compañía con el objetivo de incrementar la eficiencia en su gestión, construyeron nuevas soluciones de analítica predictiva y de segmentación accionables que generen valor utilizando como palanca principal el desarrollo de la plataforma de datos en la nube. En 2024 planean seguir consolidando la comercialización de sus seguros.

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

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

Asimismo, la compañía plantea lograrlo mediante la retención del Talento, incrementando el uso de la Tecnología, de tal forma que le permita impulsar el crecimiento y agilizar las operaciones, adicionalmente, plantea la Optimización de Costos como ventaja competitiva y Liderar la Sostenibilidad, enfocando el modelo de negocio en rentabilidad sostenible, soluciones simples, DTC¹¹ y cultura ágil.

Posición Competitiva

A dic-23, la compañía redujo su participación de 6.6% en dic-22 a 5.7%, ubicándose en la sexta posición de un total de 17 aseguradoras, un puesto por debajo de lo alcanzado a dic-22. La reducción del *market share* fue explicado principalmente por la reducción de las primas de seguros netas de la compañía, la cual registró una reducción de 5.3% interanual, contrario al crecimiento que registró el mercado (+8.1%).

INTERSEGURO: EVOLUCIÓN DE LOS RAMOS – DICIEMBRE 2023

Ramo	Primas netas (S/ miles)		Var. %	
	Dic-22	Dic-23	Interseguro	Mcdo.
Ramos Generales	54,179	83,718	54.5%	10.0%
Ramos de Accidentes y Enfermedades	78,470	68,700	-12.5%	3.1%
Ramos de Vida	1,075,882	991,610	-7.8%	8.0%
Total	1,208,531	1,144,028	-5.3%	8.1%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

La caída de las primas de la compañía fue explicada por un descenso en la producción de primas del rubro Ramos de Vida de 7.8% (-S/ 84.3 MM), considerado el principal ramo de la compañía y Ramos de Accidentes y Enfermedades (-12.5%, -S/ 9.8 MM), acompañado de un crecimiento del Ramo General (+54.5%, +S/ 29.5 MM). La Compañía agrupa el 86.7% de las primas en el rubro de Ramos Vida, por lo que considerando ello, se ubicó en la quinta posición con una participación de 9.4%, descendiendo una posición respecto a dic-22 (participación de 11.1%). De lo señalado, en el Ramo Vida, la Compañía se ubicó luego de Pacífico Seguros (27.5%), Rímac (21.3%), La Positiva Vida (12.0%) y Mapfre Perú (12.0%). En el Ramo General y Accidentes y Enfermedades tuvo una participación de 1.5%, ubicándose en la sexta posición, escalando un puesto respecto a dic-22.

¹¹ DTC: Modelo de negocio, donde las empresas venden sus productos o servicios directamente al consumidor final. “Direct-to-Consumer”.

En detalle, a nivel de producto, se destaca Vida Individual de Largo Plazo (S/ 273.4 MM, +23.3% interanual), el cual es el producto más representativo de la Compañía (23.9% de participación a dic-23), seguido de Pensiones de Sobrevivencia (S/ 231.7 MM, -43.7% interanual, 20.3% de participación) y Desgravamen (S/ 227.4 MM, +25.1% interanual, 19.9% de participación), siendo Desgravamen y Vida Individual de Largo Plazo productos pertenecientes al segmento Seguros de Vida. En el siguiente cuadro se presenta la evolución de los principales productos de la compañía.

INTERSEGURO: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS – DICIEMBRE 2023

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	Dic-22	Dic-23	Var.%	Dic-22	Dic-23
Pensiones de Sobrevivencia	411,154	231,682	-43.7%	31.7%	29.4%
Vida Individual de Largo Plazo	221,712	273,418	23.3%	16.7%	18.4%
Desgravamen	181,682	227,360	25.1%	8.8%	9.7%
Renta Particular	179,562	157,591	-12.2%	15.9%	11.4%
Pensiones de Invalidez	66,466	87,836	32.2%	25.6%	27.3%
Robo y Asalto	21,022	57,710	174.5%	6.0%	13.6%
Otros	126,933	108,431	-14.6%	-	-
Total	1,208,531	1,144,028	-5.3%	6.4%	5.6%

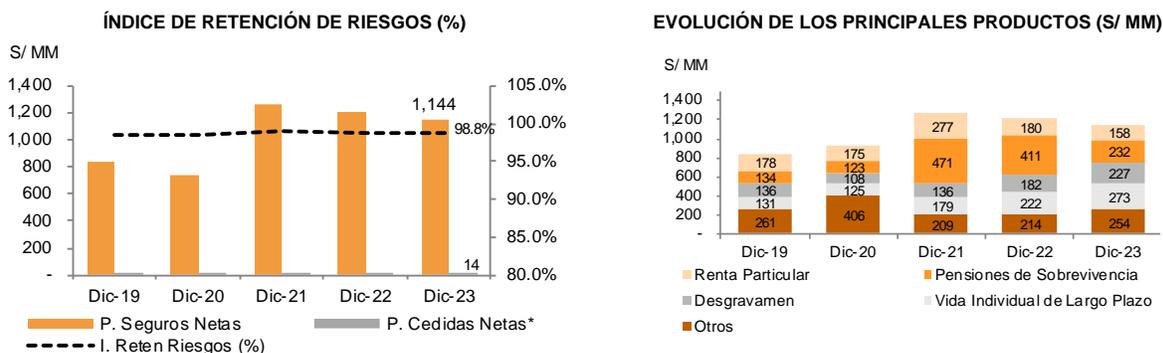
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

A dic-23, el total de Primas de Seguros Netas de la compañía fue de S/ 1,144.0 MM, monto menor a lo registrado a dic-22 (S/ 1,208.5 MM, -5.3%, -S/ 64.5 MM), por su parte, el mercado registró un crecimiento de 8.1% en el mismo periodo, impulsado por la expansión de los tres ramos: i) Ramos Generales (+10.0%), ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (+3.1%) y iii) Ramos de Vida (+8.0%). En detalle, las primas del Ramo Vida, principal ramo de la Compañía presentó una reducción de 7.8% (-S/ 84.3 MM), alcanzando los S/ 991.6 MM, seguido del Ramo Accidentes y Enfermedades, el cual presentó una reducción de 12.5% (-S/ 9.8 MM), alcanzando los S/ 68.7 MM, contrario al incremento del Ramo Generales (+54.5%, +S/ 29.5 MM).

A nivel de producto, la caída del Ramo Vida es explicada principalmente por la reducción del producto Pensiones de Sobrevivencia, el cual decreció 43.7%, en línea a la contracción presentada por el mercado en ese producto (-39.2%). Cabe indicar que la estrategia tomada por la Compañía ha sido enfocarse en productos de Seguros de Vida (+12.8%, S/ 75.0 MM), principalmente de Vida Individual, asimismo impulsar el negocio Digital, a través de productos como SOAT, el cual presentó una reducción del 12.0%, considerando que el mercado creció ligeramente +0.1% y Vida Cash, representando dentro del producto Vida Individual de Largo Plazo, el cual presentó un crecimiento del 23.3%, superior al crecimiento del mercado, el cual creció en ese producto un 12.0%. Finalmente, se evidencia también un crecimiento del producto Desgravamen de 25.1%, superior al crecimiento del mercado (+13.8%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Por otro lado, la compañía registra un incremento en los Ajustes de Reservas Técnicas de Primas de Seguros de 43.1%, alcanzando los -S/ 386.2 MM, considerando la producción de primas registrada, con ello se registró un nivel de Primas Netas de S/ 757.9 MM, mayor en 43.0% a lo registrado a dic-22 (+S/ 227.8 MM, S/ 530.0 MM). Adicionalmente, la compañía registró un nivel mínimo de Primas Cedidas Netas de S/ 13.6 MM ligeramente por debajo de lo registrado a dic-22 (-2.8%, -S/ 0.4 MM), el cual fue explicado por un decremento de la cesión en los productos de Seguros de Vida (-2.0%), especialmente en Desgravamen (-S/ 1.9 MM, +31.8%). Considerando ello, el nivel Primas Ganadas Netas a dic-23 fue de S/ 744.3 MM, mayor en 44.2% a lo registrado a dic-22 (S/ 516.0 MM).

En ese sentido, el índice de Retención de Riesgos¹² que registró la Compañía a dic-23 fue de 98.8% (dic-22: 98.9%), manteniéndose por encima del promedio de mercado (73.4%), lo que nos indica que la compañía está cediendo una menor cantidad de riesgo en comparación a sus competidores.

¹² Primas Retenidas Anualizadas/ Primas Totales Anualizadas. Ratio obtenido de la SBS.

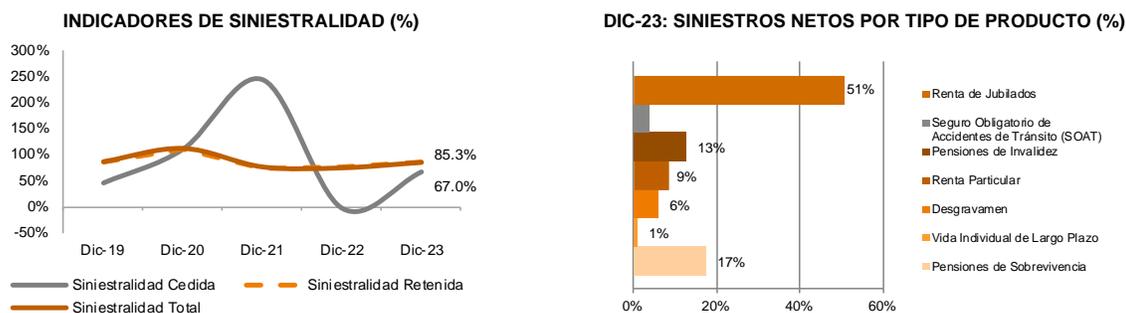
Siniestralidad

A dic-23, la compañía registró Siniestros de Primas de Seguros Netos por S/ 975.8 MM, mayor en comparación a lo registrado a dic-22 (+8.2%, +S/ 73.6 MM), este aumento es explicado principalmente por la siniestralidad del Ramo Vida, la cual alcanzó los S/ 917.4 MM, incrementando 6.5% interanual (+S/ 56.3 MM), representando el 94.1% del total de siniestros de primas netas de la compañía. Se considera que el mercado tuvo una reducción interanual de dicho ramo de 5.1%. A mayor detalle, los productos más representativos que explicaron el nivel de siniestros son: i) Renta de Jubilados (S/ 450.5 MM, 46.2%, -2.0%), ii) Pensiones de Supervivencia (S/ 170.3 MM, 17.5%, +8.5%) iii) Pensión de Invalidez (S/ 124.0 MM, 12.7%, +6.9%) y iv) Renta Particular (S/ 83.0 MM, 8.5%, +42.1%).

Los otros ramos de la compañía también registraron incrementos; sin embargo, no significativos en comparación a la disminución del Ramo Vida: i) Ramos Generales (+33.5%, +S/ 5.6 MM) y ii) Ramos de Accidentes y Enfermedades (+33.2%, +S/ 8.9 MM).

Considerando ello, el índice de siniestralidad directa¹³ se ubicó en 85.3%, superior a lo registrado por el mercado (47.8%) y a lo registrado a dic-22 (74.9%), sin embargo, por debajo de los niveles prepandemia (dic-19: 86.7%). Este incremento es explicado principalmente por el aumento del índice de siniestralidad del Ramo Vida, producto de los mayores siniestros registrados al corte de evaluación (dic-23: 92.5%, dic-22: 80.0%), considerando que el Ramo Vida agrupa la mayor participación dentro de los siniestros registrados y que el pago de pensiones está incluido dentro de los siniestros. A detalle por producto, también se registraron mayores índices de siniestralidad directa tanto para Pensiones de Supervivencia (73.5%, dic-22: 38.2%) y Desgravamen (25.3%, dic-22: 24.0%).

Por otro lado, la siniestralidad cedida registró niveles mínimos, con ello, los Siniestros Incurridos Netos alcanzaron los S/ 966.7 MM, registrando un incremento de S/ 64.1 MM con respecto a dic-22 (S/ 902.6 MM, +8.2%). Adicionalmente, el Índice de Siniestralidad Retenida a dic-23 se ubicó en 85.5% (dic-22: 75.8%), ubicándose por encima del promedio del sector (44.8%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

	ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO		ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO	
	Interseguro		Mercado	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Pensiones de Supervivencia	38.2	73.5	31.1	54.5
Vida Individual de Largo Plazo	5.8	3.1	8.2	7.5
Desgravamen	24.0	25.3	19.9	18.2
Renta Particular	32.5	52.7	29.8	42.0
Pensiones de Invalidez	174.5	141.2	108.3	92.9
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	42.2	64.6	59.0	60.1
Renta de Jubilados	20,701.8	21,233.6	2,268.0	2,201.6
Total	74.9	85.3	54.0	47.8

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 2023, el objetivo principal es limitar pérdidas patrimoniales como consecuencia de siniestros, para ello, cuentan con dos tipos de contratos:

- I. **Contratos proporcionales**, el cual, a través del Excedente, protege de la severidad de los siniestros y lo usan en los productos de Vida Individual y Desgravamen, y Cuota parte y Excedente, donde protege de la severidad y frecuencia de los siniestros, el cual lo usan principalmente para el producto Vida Ley.
- II. **Contratos no proporcionales**, el cual, a través del Catastrófico, protege en caso de catástrofe y reaseguran sus retenciones.

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

¹³ Es el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos anualizado.

PRINCIPALES REASEGURADORES (DIC-23)	Calificación Internacional*
SCOR SE	A+
SCOR Global Life Americas Reinsurance Company	A+
Hannover Rück SE	AA-
General Reinsurance AG	AA+
Munich Reinsurance Company	AA
RGA Reinsurance Company	A

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

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Margen Técnico

A dic-23, la Compañía registró un Resultado Técnico Bruto de -S/ 222.4 MM, mayor en 42.5% (+S/ 164.1 MM) al resultado registrado a dic-22 (-S/ 386.6 MM). El resultado negativo es explicado producto del mayor nivel de siniestros que maneja la compañía con respecto a la producción de primas alcanzadas al ser una empresa que maneja productos de Renta Vitalicia, y adicionalmente en línea al comportamiento histórico. Cabe indicar que parte de los siniestros generados se compensan con el Resultado de Inversiones alcanzado. Adicionalmente, el Margen Técnico Bruto¹⁴ se ubicó en -19.7% (dic-22: -32.4%).

A dic-23, los Gastos Técnicos Netos totalizaron en S/ 76.8 MM, por encima a lo registrado a dic-22 (+S/ 15.5 MM, +25.2%). Por su parte, las comisiones netas totalizaron los S/ 182.9 MM, mayor en 47.2% con respecto a dic-22 (S/ 124.2 MM). Con ello, se registró un Índice de Agenciamiento de 16.0%, mayor a lo registrado a dic-22 (10.3%) y a niveles de prepandemia (dic-19: 15.8%), y menor al promedio de la industria (dic-23: 16.6%).

Con ello el Resultado Técnico se ubicó en -S/ 482.1 MM, por encima a lo registrado a dic-22 (-S/ 572.0 MM, +15.7%) explicado principalmente por el mayor nivel de Resultado Técnico Bruto alcanzado, a pesar del incremento en el nivel de comisiones registrado, considerando que la compañía maneja un nivel de siniestralidad alto por la naturaleza de los productos que ofrece. Adicionalmente, el margen técnico se ubicó en -42.6%, por encima a lo registrado a dic-22 (-47.9%) y mejorando el resultado promedio obtenido (2018 a 2022: -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 115.0%, por encima a lo registrado a dic-22 (96.2%); ubicándose por encima del promedio del mercado (85.3%).

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	40%	20%
Otras Inversiones	Límite Establecido por SBS	

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

Es así como la cartera de inversiones total a dic-23 estuvo compuesta principalmente por Instrumentos de Renta Fija (83.4%), Inmuebles (9.7%) y Renta Variable (4.7%). A nivel por país, el portafolio de Renta Fija está centralizado principalmente en Perú con una participación del 74.2%, y el 25.8% en el extranjero, principalmente en México y Chile. A nivel de concentración, el 68.6% de las inversiones se encuentran concentradas en 20 emisores o grupos

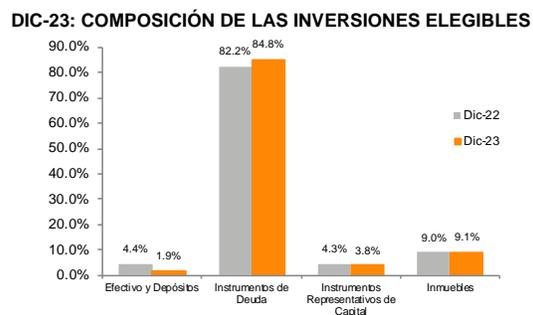
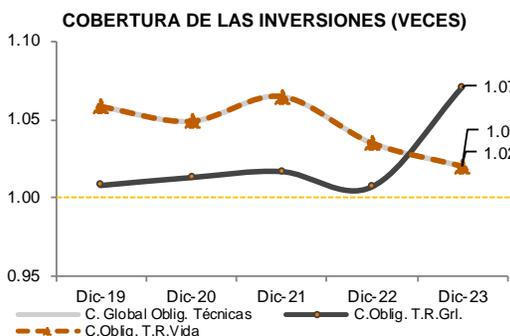
¹⁴ Resultado técnico bruto / Primas retenidas.

económicos. La compañía tiene como objetivo de cara a los próximos años, incrementar su participación en Inmuebles y Renta Variable hasta 15% y 10% respectivamente.

Gestión, Liquidez y Portafolio

A dic-23, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.30x, menor a lo registrado a dic-22 (1.73x), sin embargo, se ubica por encima al promedio del sector (1.16x), mientras que la liquidez efectiva, la cual considera solo la Caja y Banco de la compañía, se ubicó en 0.48x (dic-22: 0.97x) ubicándose por encima del sector (0.13x). Dicha variación decreciente se debe a una disminución en el nivel de efectivo y equivalente de efectivo (dic-23: S/ 265.9 MM, -56.3%) producto principalmente de una caída en los depósitos a plazo de libre disponibilidad constituidos en entidades locales en moneda nacional y extranjera, las cuales a dic-23 alcanzaron los S/ 204.5 MM (dic-22; S/ 487.3 MM), aunado a la menor disminución de las obligaciones financieras de corto plazo (-30.0%, dic-23: S/ 215.4 MM).

Por otro lado, a dic-23, el nivel de inversiones elegibles aplicadas alcanzó los S/ 14,950.2 MM registrando un ligero incremento de 2.9% respecto a dic-22 (S/ 14,535.3 MM, +S/ 414.9 MM) registrando un superávit de S/ 346.9 MM. A nivel de composición por *Asset Class*, con relación al corte de dic-22, la compañía incrementó su participación en Instrumentos de Deuda, pasando de 81.0% a 83.4%. El portafolio de inversiones total (considerando inversiones elegibles aplicadas, no elegibles y no aplicadas) se encuentra diversificado (de acuerdo con los límites establecidos por la SBS y el comité de inversiones), 83.4% corresponde a renta fija, el 9.7% a inversiones inmobiliarias, el 4.7% en renta variable y el 2.2% en otros instrumentos. De esta manera, las inversiones elegibles aplicadas le permiten a la Compañía cubrir sus obligaciones técnicas (1.02x, OT: S/ 14,603.3 MM), situándose en línea al promedio del mercado (1.07x).

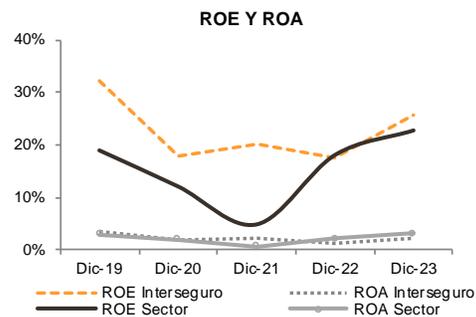
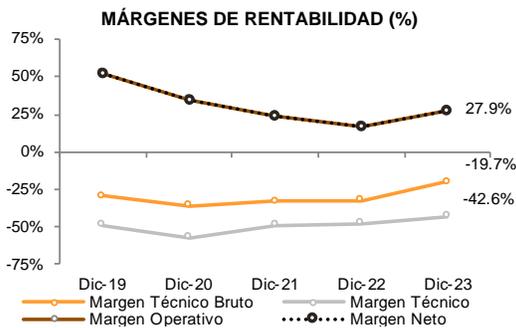


Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Resultados

A dic-23, el Resultado de Inversiones alcanzó los S/ 946.9 MM, mayor a lo registrado a dic-22 (S/ 891.0 MM, +6.3%), ello fue explicado por un menor nivel de gastos de inversiones (-S/ 165.5 MM, -68.9%), a pesar de registrar una ligera contracción en los ingresos por inversiones por un total de S/ 98.2 MM (-8.8%). Con ello, el ratio ROIP¹⁵ se ubicó en 6.4%, en línea a lo registrado en el mercado (dic-23: 6.5%). Por otro lado, los Gastos Administrativos sumaron S/ 149.7 MM, registrando un incremento de 28.9% respecto a dic-22. Con ello, el índice de manejo administrativo¹⁶ se ubicó en 13.3%, superior a lo registrado a dic-22 (10.3%), dado la caída en el nivel de primas retenidas (-5.4%, dic-23: S/ 1,130.5 MM).

De esta forma, la Compañía registró un Resultado Operativo de S/ 315.1 MM, igual al Resultado Neto, mostrando un incremento con relación a dic-22 (+55.4%, S/ 202.8 MM, +S/ 112.3 MM), dado el aumento en el resultado de inversión señalado previamente. Finalmente, la compañía registró un Margen Neto positivo de 27.9%, muy por encima a lo registrado a dic-22 (17.0%), ante lo comentado. Por último, los indicadores de rentabilidad se encontraron en terreno positivo, siendo el ROE de 25.6% (dic-22: 17.5%) y el ROA de 2.1% (dic-22: 1.4%), con un ROE y ROA por encima y debajo de sector respectivamente (ROE: 22.7% y ROA: 3.0%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

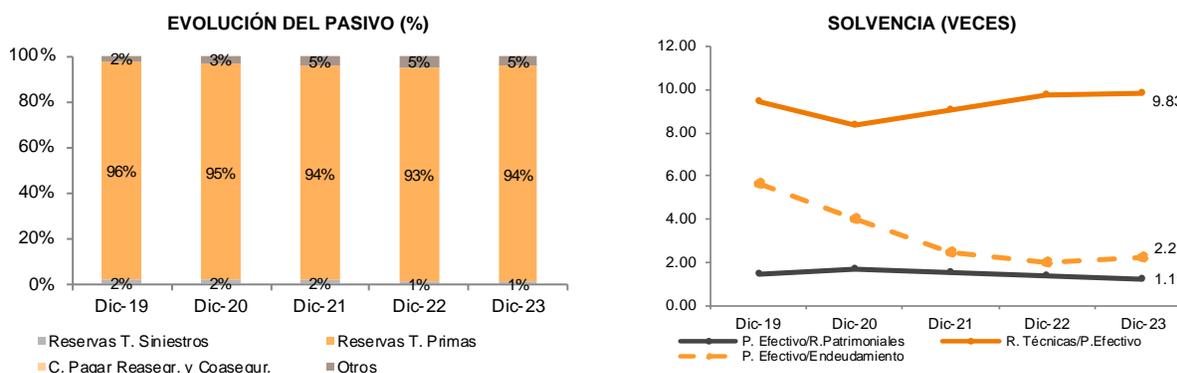
¹⁵ ROIP = Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio

¹⁶ Porcentaje de las primas retenidas destinada a cubrir gastos de gestión interna.

Solvencia y Capitalización

A dic-23, la Compañía registró un nivel de pasivos de S/ 14,141.6 MM, superior a lo registrado a dic-22 (S/ 13,834.3 MM, +2.2%, +S/ 307.3 MM), explicado principalmente por: i) un incremento en los tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas (+33.4%) y ii) un aumento en las reservas técnicas por primas (+2.8%). Adicionalmente, la compañía cuenta con un nivel de patrimonio de S/ 1,338.2 MM, el cual aumentó con respecto al corte de dic-22 (+12.8%) producto de los mejores resultados acumulados (dic-23: S/ 163.9 MM, +S/ 101.0 MM).

Con ello, el ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales se ubicó en 1.19x al corte dic-23 (dic-22: 1.39x). Adicionalmente, el Patrimonio Efectivo cubre el Endeudamiento de la Compañía con el 2.21x (dic-22: 2.0x). Ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x). Con ello, el apalancamiento se ubicó en 10.6x, el cual fue menor al nivel alcanzado en dic-22 (11.7x) dado el incremento del patrimonio. Por su parte, el patrimonio comprometido de la Compañía en los siniestros retenidos se mantuvo sin cambios en 0.78x respecto a dic-22, obteniendo un resultado mayor que el mercado (0.69x). Finalmente, el margen de solvencia, a dic-23, alcanzó los S/ 698.4 MM (dic-22: S/ 714.9 MM), registrando una reducción de 2.3%, debido principalmente al efecto neto de reducción del margen del Ramo Vida Individual y Renta (-S/ 33.0 MM, -5.1%).



Fuente: SBS/ Elaboración: PCR

Instrumentos clasificados

Programa de Bonos Subordinados

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

EMISIONES INSCRITAS				
Tercer Programa de Bonos Subordinados ¹⁷				
Hasta por la suma de USD 100'000,000 o su equivalente en Soles				
	1ra Emisión	2da Emisión	3ra Emisión	4ta Emisión
Código ISIN	PEP66450D056	PEP66450D064	PEP66450D072	-
Neumónico	INTSE3BS1U	INTSE3BS2U	INTSE3BS3U	-
Moneda	USD	USD	USD	USD
Tasa de interés	6,00%	4.34%	4.84%	-
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Monto	20 000 000	20 000 000	25 000 000	Hasta 35 000 000
Plazo	10 años	10 años	10 años	10 años
Fecha de Emisión	26/01/2019	29/10/2019	30/09/2020	-
Agente	CAVALI	CAVALI	CAVALI	CAVALI

Fuente: Interseguro / Elaboración: PCR

¹⁷ El Programa tiene una duración de tres años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, el cual podrá renovarse de manera sucesiva por periodos similares.

ANEXOS

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS - RESUMEN DE EEFF					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Disponible	456.7	355.7	1,054.3	608.4	265.9
Inversiones Financieras (neto)	138.4	117.7	328.3	283.3	281.9
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	7.5	9.9	9.1	10.1	37.5
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	19.1	14.9	11.3	6.2	7.4
Inversiones en Valores (neto)	10,218.2	11,351.5	11,637.8	12,418.4	13,142.0
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	77.4	59.2	53.1	34.7	27.3
Otros activos	1,364.5	1,396.8	1,591.0	1,659.5	1,717.7
Total Activos	12,281.8	13,305.7	14,684.9	15,020.5	15,479.8
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	7.4	7.2	4.2	5.6	7.3
Reservas técnicas por siniestros	203.2	203.6	222.2	201.8	201.8
Reservas por primas	10,285.7	11,133.1	12,362.9	12,909.9	13,272.6
Otros pasivos	254.7	385.0	609.5	716.9	659.9
Total Pasivos	10,750.9	11,728.9	13,198.8	13,834.3	14,141.6
Patrimonio	1,530.9	1,576.8	1,486.1	1,186.2	1,338.2
Total Pasivos y Patrimonio	12,281.8	13,305.7	14,684.9	15,020.5	15,479.8
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Primas ganadas netas	478.2	558.7	534.4	516.0	744.3
Siniestros incurridos netos	-722.3	-821.4	-947.5	-902.6	-966.7
Resultado Técnico Bruto	-244.1	-262.8	-413.1	-386.6	-222.4
Comisiones netas	-132.8	-118.7	-141.7	-124.2	-182.9
Ingresos técnicos	13.4	11.5	8.1	6.5	6.5
Gastos técnicos	-42.1	-47.3	-65.8	-67.8	-83.3
Resultado técnico	-405.6	-417.2	-612.5	-572.1	-482.1
Resultado de inversiones	937.6	763.4	1,032.1	891.0	946.9
Gastos administrativos	-96.1	-89.6	-116.1	-116.2	-149.7
Resultado de operación	435.9	256.6	303.6	202.8	315.1
Utilidad neta	435.9	256.6	303.6	202.8	315.1
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06	1.05	1.06	1.03	1.02
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.01	1.01	1.02	1.01	1.07
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.06	1.05	1.07	1.04	1.02
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	7.02	7.45	8.89	11.66	10.57
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.44	1.66	1.53	1.39	1.19
Reservas técnicas/Patrimonio Efectivo	9.48	8.34	9.07	9.80	9.83
Siniestros Retenidos Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.53	0.57	0.63	0.78	0.78
Primas retenidas Anualizado/Patrimonio Contable Promedio	0.61	0.51	0.84	1.03	0.92
Gestión					
Índice de siniestralidad directa (%)	86.69	111.99	76.66	74.86	85.27
Índice de siniestralidad retenida (%)	87.34	112.00	75.21	75.76	85.48
Ratio Combinado (%)	115.16	140.51	95.71	96.24	114.95
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	5.27	5.06	2.80	2.90	6.28
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	61.19	47.16	32.07	32.69	40.62
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	-29.5%	-35.8%	-32.8%	-32.4%	-19.7%
Margen Técnico	-49.0%	-56.9%	-48.6%	-47.9%	-42.6%
Margen Operativo	52.7%	35.0%	24.1%	17.0%	27.9%
Margen Neto	52.7%	35.0%	24.1%	17.0%	27.9%
ROE	32.10	17.93	20.19	17.54	25.55
ROA	3.60	1.99	2.15	1.38	2.07
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	2.56	1.84	2.81	1.73	1.30
Liquidez efectiva	1.60	1.03	1.89	0.97	0.48
Inversiones (%)					
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.96	6.04	7.46	6.19	6.35

Fuente: Interseguro-SBS / Elaboración: PCR