



INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de setiembre de 2017

Contacto:
(511) 616 0400

Hernán Regis Parodi
Analista Senior
hregis@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazon Arista
Analista Asociado
jtazona@equilibrium.com.pe

*Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas referirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) 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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como información financiera no auditada al 30 de junio de 2016 y 2017 de Interseguro Compañía de Seguros S.A. Equilibrium 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. Equilibrium 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 vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/10/16. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A asignada como Entidad a Interseguro Compañía de Seguros S.A. (en adelante Interseguro o la Compañía), así como la clasificación AA-.pe otorgada a la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados. La clasificación otorgada considera el respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista, Intercorp Financial Services Inc. (en adelante IFS), así como las sinergias desarrolladas con las empresas pertenecientes al Grupo Intercorp, uno de los principales grupos económicos financieros a nivel local. Asimismo, la clasificación incorpora la importante participación que mantiene Interseguro en el segmento de Rentas Vitalicias, destacando los ramos de Pensiones de Invalidez y Sobrevivencia, lo cual le permite ocupar en ambos segmentos la primera posición a nivel de mercado. Suma también a la clasificación la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial en el manejo y gestión de ramos vinculados al Sistema Privado de Pensiones, siendo este su segmento objetivo de negocio. También, se ha considerado el perfil conservador que exhibe el portafolio de inversiones de la Compañía al corte de análisis, en donde aproximadamente el 91% del mismo corresponde a instrumentos de renta fija y bienes inmuebles (79% y 12%, respectivamente). No menos importante resulta que Interseguro presenta adecuados indicadores de liquidez, los mismos que se ubican sobre la media al 30 de junio de 2017.

Instrumento

Clasificación*

Entidad	A
Bonos Subordinados	AA-.pe

No obstante lo anterior, la clasificación de la Compañía se ve limitada por la concentración que históricamente ha mantenido en el segmento de Rentas Vitalicias. Si bien, a la fecha de corte se observa una disminución de la proporción de primas emitidas por dicho segmento respecto de la cartera total (de 48.97% a 35.24% entre ejercicios), dicho retroceso es consecuencia de la Ley N° 30425 publicada el 21 de abril de 2016, la misma que permite que el afiliado a partir de los 65 años pueda disponer de hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC), a la vez que permite el retiro del 25.0% de la CIC para acceder a una primera vivienda. Dichas modificaciones regulatorias han venido impactando de forma negativa en la emisión de primas del segmento de Renta de Jubilación en las compañías de vida en general. En el caso específico de Interseguro, las primas emitidas en este Ramo se contrajeron interanualmente en 82.86%, equivalente a una caída de S/71.96 millones, evolución que explica parte de la desmejora en la emisión de primas totales al 30 de junio de 2017, al exhibir un retroceso interanual de 22.0%. De igual modo, el hecho que Interseguro no se haya adjudicado ninguna banda de cobertura en la licitación del seguro colectivo de cobertura de sobrevivencia e invalidez (contrato SISCO 3), conllevó a que las primas emitidas en el segmento de Previsionales disminuyan interanualmente en 85.53% (equivalente a S/59.64 millones), explicando también parte importante de la disminución de las primas totales al corte de análisis. Al respecto, con el objetivo de miti-

gar los efectos producidos por las modificaciones regulatorias, la Compañía ha visto conveniente fortalecer su negocio en los Ramos Generales y Vida, específicamente el producto Renta Particular Plus, captando de esta manera recursos liberados del Sistema Privado de Pensiones.

Otro factor considerado en la evaluación es el indicador de cobertura global de obligaciones técnicas, el mismo que, al 30 de junio de 2017, se sitúa en 1.04 veces, ligeramente por debajo de la media de las empresas de vida¹ (1.05 veces). Cabe señalar que el indicador en mención se mantiene por debajo del promedio desde el ejercicio 2015, lo cual se explica en la concentración que mantiene de la Compañía en el segmento de Rentas Vitalicias que está asociado a mayores requerimientos patrimoniales a diferencia de otros ramos. Por otra parte, debe mencionarse el ajuste del índice combinado de la Compañía, lo cual se explica por la mayor siniestralidad registrada en el periodo y, principalmente, por la contracción en las primas emitidas. De esta manera, el indicador pasa de 64.82% a 92.24% entre ejercicios, situándose por encima de la media del sector (78.82%). De considerar el índice combinado ajustado (que suma el resultado de inversiones en el denominador), el indicador de Interseguro si bien mejora el situarse en 56.44%, todavía se ubica por debajo del promedio del sector vida (50.97%).

Como hecho de importancia del periodo, debe mencionarse que el 21 de diciembre de 2016, la Junta Universal de Accionistas aprobó el Proyecto de Reorganización Simple entre Interseguro y Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. Dicho Proyecto fue aprobado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) el 25 de mayo de 2017, entrando en vigencia el 01 de junio de 2017. A raíz de la Reorganización Simple, Mapfre transfirió un bloque patrimonial conformado por activos y pasivos relacionados con la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias, así como los bienes, derechos, contratos, obligaciones y relaciones jurí-

dicas asociadas con dicho bloque patrimonial a favor de Interseguro. El bloque transferido incluyó activos por S/182.71 millones (caja), mientras que su contraparte en pasivos incluyó principalmente la reserva matemática asociada a las 1,880 pólizas de Rentas Vitalicias. Cabe precisar que esta transferencia no significó un aumento de capital en Interseguro por lo que esta última no emitió acciones a favor de Mapfre.

Otro hecho relevante del periodo corresponde al anuncio emitido por la Compañía el 31 de mayo de 2017, en el cual comunica que la Junta Directiva de IFS -accionista mayoritario de Interseguro- aprobó la suscripción de un contrato de compraventa de acciones con las empresas Sura Asset Management S.A. (Colombia), Sura Asset Management Perú S.A. y el Grupo Wiese (Perú) para concretar la adquisición, directa e indirecta, de hasta el 100% de las acciones de Seguros Sura S.A. e Hipotecaria Sura Empresa Administradora Hipotecaria S.A. La mencionada operación se encuentra sujeta a la aprobación de la SBS, así como al cumplimiento de ciertas condiciones y compromisos de orden regulatorio y contractual. De igual manera, queda sujeto a la aprobación de la SBS que, al término de la fase de integración de la potencial transacción, Interseguro absorba a Seguros Sura. Adicionalmente, a través del Hecho de Importancia de fecha 20 de junio de 2017, se informó que la Junta General de Accionistas de Interseguro aprobó adquirir acciones emitidas por Seguros Sura en un porcentaje máximo de 20.0% de las acciones de dicha empresa.

Finalmente, Equilibrium considera necesario que la Compañía continúe desplegando estrategias para diversificar su negocio hacia otros ramos, en pro de contrarrestar el efecto de la reforma del Sistema Privado de Pensiones en las emisiones de primas. Equilibrium monitoreará la evolución de los principales indicadores financieros de la Compañía, comunicando al mercado cualquier evento que conlleve a una modificación en el riesgo actual.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

- Mayor diversificación a nivel de productos y líneas de negocio, reflejado a su vez en un aumento en la escala operativa y participación en el mercado asegurador peruano.
- Mejora consistente en el indicador de cobertura de obligaciones técnicas.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- No cumplir con los indicadores regulatorios.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones, perdiendo la elegibilidad.
- Descalces pronunciados por tramos entre inversiones elegibles y obligaciones por rentas vitalicias.
- Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Entidad.

Limitaciones Encontradas en el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

¹ Se considera a: Pacífico Vida, Mapfre Vida, La Positiva Vida, Protecta, Interseguro y Seguros Sura.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

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. En el año 2001 el Grupo Intercorp adquirió la totalidad de las acciones de Interseguro e incorporó a su accionariado al International Finance Corporation, una empresa subsidiaria del Banco Mundial. Posteriormente, producto del fuerte crecimiento del Grupo Intercorp, mediante una reorganización se creó Intercorp Financial Services (IFS), el cual consolidó la propiedad de Interbank e Interseguro. Asimismo, en el mes de junio de 2008, según Resolución N° 1816-2008 emitida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Interseguro obtuvo la autorización para funcionar como una empresa de seguros que opera los ramos de riesgos de vida y riesgos generales. Sin embargo, a la fecha los activos, pasivos y primas relacionadas a los ramos generales no son significativos para la Compañía.

Como Hecho de Importancia debe señalarse que el 21 de diciembre de 2016, la Junta Universal de Accionistas aprobó el Proyecto Reorganización Simple entre Interseguro y Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., a través del cual, Mapfre transfirió un bloque patrimonial conformado por activos y pasivos relacionados con la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias, así como los bienes, derechos, contratos, obligaciones y relaciones jurídicas asociadas con dicho bloque patrimonial a favor de Interseguro. El 25 de mayo de 2017, la SBS aprobó el Proyecto, haciéndose efectiva la transferencia el 01 de junio de 2017. El bloque patrimonial transferido incluyó lo siguiente: activos por S/182.7 millones, íntegramente caja; y pasivos por S/182.7 millones, conformados principalmente por la reserva matemática asociada a las pólizas de Rentas Vitalicias (1,853 pólizas en Dólares, 18 en Soles VAC y 09 en Soles). Cabe señalar que producto de esta operación, no se produjo un aumento de capital en Interseguro y por lo tanto esta última no emitió acciones a favor de Mapfre.

Por otro parte, el 31 de mayo de 2017, Interseguro y Seguros Sura comunicaron como Hecho de Importancia la suscripción de un contrato de compraventa de acciones (*Purchase Agreement*), entre Sura Asset Management S.A., Sura Asset Management Perú S.A. y determinadas personas vinculadas al Grupo Wiese, en calidad de vendedores; y las empresas Intercorp Financial Service Inc. e Interseguro Compañía de Seguros S.A., en calidad de compradores. El objeto del mencionado contrato es que IFS e Interseguro adquieran, de manera directa e indirecta, hasta el 100% de acciones de Seguros Sura e Hipotecaria Sura Empresa Administradora Hipotecaria S.A. El precio base inicial de la mencionada operación se acordó en US\$268.0 millones, cifra que estará sujeta a un eventual ajuste previo a la fecha de cierre de la transacción. Asimismo, el 20 de junio de 2017, la Compañía comunicó que en Junta General de Accionistas se aprobó adquirir un máximo de 20% de las acciones de Seguros Sura en la compra. Cabe indicar que dicha operación se encuentra sujeta a la aprobación de la SBS.

Grupo Económico

Interseguro forma parte del Grupo Intercorp, uno de los principales grupos financieros del país que se encuentra presente en diversos sectores. Las principales empresas integrantes del Grupo se detallan a continuación:

Empresa	Objeto Social
Intercorp Perú Ltd.	Sociedad administradora de inversiones y holding
Intercorp Financial Services Inc.	Intermediación financiera
Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank	Operaciones y negocios bancarios
Inteligo Bank Ltd.	Operaciones y negocios bancarios
Inteligo SAB S.A.	Actividades bursátiles
Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos – Interfondos SAF	Administración de fondos mutuos y fondos de inversión
Interseguro Cía. de Seguros S.A.	Cobertura de seguro y actividades vinculadas al negocio de seguros
URBI Propiedades S.A.	Negocio inmobiliario
Supermercados Peruanos S.A.	Negocio de representaciones, comisiones, distribución de bienes y compra venta de bienes muebles en general
Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. – Intertítulos ST	Administración de fideicomisos de titulización
Financiera Oh! S.A.	Operaciones y negocios de financiamiento
Inmobiliaria Milenia S.A.	Negocio inmobiliario
InRetail Perú Corp.	Actividades dedicadas a tiendas minoristas y grandes almacenes
Colegios Peruanos S.A.C.	Enseñanza elemental
Universidad Tecnológica del Perú S.A.C. – UTP S.A.C.	Enseñanza superior
Intercorp Perú Ltd.	Sociedad administradora de inversiones y holding

Fuente: Intercorp / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo II del presente informe.

Es de señalar que el 08 de marzo de 2017, la señora Ana María Graham Málaga asumió la Gerencia de la División de Seguros Masivos.

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2017, la Compañía ocupa la sexta posición respecto total de primas de seguros netas emitidas en el mercado, con una participación de 5.38% (6.49% al cierre de 2016). Es de mencionar que Interseguro es una empresa especializada en el ramo de seguros de vida, ubicándose en el tercer puesto del ranking de dicho segmento con una participación de mercado de 9.85% al término del primer semestre del ejercicio en curso (12.64% al cierre de 2016).

Ranking de Primas - Sector Vida Jun.17		
Línea de Negocio (segmento)	Participación	Ranking
Renta de Jubilación	9.77%	5°
Vida Individual	6.08%	5°
Vida en Grupo	7.03%	5°
Renta de Invalidez	29.06%	1°
Renta de Supervivencia	25.94%	1°
Previsionales	1.98%	7°
Ramos de Vida	9.85%	3°

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar que Interseguro ocupa el segundo lugar en el segmento de Rentas Vitalicias (incluye Jubilación, Invalidez y Supervivencia), con una participación de 21.80% (primer lugar al 31 de diciembre de 2016, con una participación de 23.32%). Destacan los ramos de Invalidez y Supervivencia, en donde ocupa la primera posición con 29.06% y 25.94% de participación de mercado, respectivamente. En relación a la Renta de Jubilación, la participación de Interseguro retrocede del segundo al quinto lugar entre los periodos evaluados (participaciones de 21.81% y 9.77%, respectivamente), en línea con la disminución de primas de este segmento por la Ley N° 30425.

GESTIÓN DE RIESGOS

El Directorio es el responsable del establecer el enfoque general para el manejo de riesgos, así como de aprobar las políticas y las estrategias empleadas. En ese sentido, el Directorio proporciona los principios para el manejo de riesgos en general, así como las políticas elaboradas para áreas específicas, como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasas de interés, riesgo de crédito, y el uso de instrumentos financieros derivados e instrumentos financieros no derivados. Por su parte, la Unidad de Riesgos en Inversiones es responsable de la estrategia utilizada para la mitigación de riesgos de inversión y financieros; así como de establecer los principios, políticas y límites generales para los diferentes tipos de riesgos financieros y de tipo inmobiliario, incluyendo el monitoreo de los mismos.

Gestión de Riesgo Operacional

Para gestionar el riesgo operacional, Interseguro sigue un proceso trimestral que se inicia en autoevaluaciones por línea de negocio, por área y por categoría, así como un análisis de base de datos de eventos de pérdida. Posteriormente, realiza el seguimiento de indicadores claves de riesgo (KRIs), con señales de cambio en el entorno, eficacia de los controles y exposición a riesgos potenciales en los procesos críticos. En base a los dos primeros pasos, aplica planes de acción para mitigar los riesgos identificados y finalmente realiza informes que son presentados al Comité de Riesgos, a la Alta Gerencia, Unidades Fiscalizadoras y a la SBS. Este modelo está detallado en el Manual de Gestión del Riesgo Operacional.

Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero

Cada subsidiaria del Grupo Económico Intercorp cuenta con una estructura y organización especializada en la gestión, medición, mitigación y cobertura de los riesgos según

las necesidades y requerimientos regulatorios de cada negocio. Si bien las subsidiarias funcionan de manera independiente, lo hacen de manera articulada con las disposiciones impartidas por el Directorio y la Gerencia de Intercorp Perú LTD.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Interseguro realizar frecuentemente labores de capacitación a sus colaboradores a fin de instruirlos sobre las normas vigentes, reforzando con las políticas, normas y procedimientos establecidos por la Compañía.

ANÁLISIS FINANCIERO

Producción de Primas

Al 30 de junio de 2017, las primas de seguro emitidas por Interseguro ascienden a S/293.87 millones, inferior en 22.0% a las registradas en el mismo periodo del ejercicio anterior. La disminución observada se explica por dos factores principalmente: (i) la reducción interanual en 43.88% de Renta Vitalicias, principalmente por Rentas de Jubilación (-82.86%) como consecuencia de la Ley N° 30425 que modificó el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, que impactó en general en las compañías de vida; (ii) la contracción interanual en 85.53% de las primas emitidas en el segmento Previsional, debido a que la Compañía no se adjudicó ninguna banda en la tercera licitación (SISCO 3).

Con la intención de contrarrestar la contracción de primas emitidas por los motivos expuestos en el párrafo anterior, la Compañía lanzó en el último trimestre del ejercicio 2016 el producto Renta Particular Plus dentro de Ramo Vida, orientado a captar los fondos retirados del Sistema Privado de Pensiones. A la fecha de corte evaluada, Interseguro ocupa el segundo lugar con una participación de 34.57% dentro del Segmento Renta Particular en el mercado de aseguradoras, segmento que representa el 16.38% de las primas emitidas por la Compañía. Asimismo, la Compañía continúa dinamizando el producto Desgravamen apoyado en las sinergias con sus vinculadas Interbank y Financiera Oh!. Al respecto, la emisión de primas en dicho segmento se incrementa interanualmente en 14.60%, representando el 22.12% del total de primas emitidas.

PRIMAS EMITIDAS POR RAMOS (miles de Soles)					
Ramos	jun-16	%	jun-17	%	Var Jun.17 / Jun.16
Seguros Previsionales (AFP)	69,735	19%	10,091	3%	-85.53%
Rentas Vitalicias	184,519	49%	103,557	35%	-43.88%
Renta de Jubilados	86,842	23%	14,882	5%	-82.86%
Pensiones de Invalidez	59,887	16%	46,166	16%	-22.91%
Pensiones de Supervivencia	37,789	10%	42,509	14%	12.49%
Renta Particular Plus	-	0%	48,136	16%	-
Vida Individual de Largo Plazo	23,627	6%	26,092	9%	10.43%
Vida Grupo Particular	328	0%	307	0%	-6.38%
Vida Ley Trabajadores	1,441	0%	1,405	0%	-2.48%
Desgravamen	56,720	15%	65,002	22%	14.60%
Sepelio de Largo Plazo	3	0%	3	0%	-7.41%
SCTR	503	0%	2	0%	-99.60%
Ramos Generales	17,413	5%	16,109	5%	-7.49%
Accidentes Personales	7,934	2%	8,014	3%	1.00%
SOAT	14,551	4%	15,152	5%	4.12%
TOTAL	376,775	100%	293,869	100%	-22.00%

Fuente: SBS e Interseguro / Elaboración: Equilibrium

En relación a las primas cedidas, éstas disminuyen interanualmente en 81.25%, en línea con la significativa reducción de las primas emitidas en el segmento Previsional, el mismo que se caracteriza por tener mayor siniestralidad. En consecuencia, el Índice de Retención de Riesgos de la Compañía aumenta de 83.78% a 87.37% entre los periodos evaluados, ubicándose en línea con lo observado en promedio en las empresas de vida (88.56%). Cabe anotar que de los S/13.05 millones de primas cedidas durante el primer semestre del 2017, el 72.20% corresponde a primas del segmento Previsionales, seguido de Vida Grupo con el 13.13% de participación.

En línea con la contracción de las primas emitidas, las primas retenidas disminuyen en 8.58% durante los últimos 12 meses, hasta totalizar S/280.82 millones. Se observa que la concentración de las primas retenidas en el segmento Rentas Vitalicias disminuye de 60.07% a 36.88% debido a la caída en Rentas de Jubilación, así como por la mayor participación adquirida por el producto Particular Plus (17.14%).

PRIMAS RETENIDAS POR RAMOS (miles de Soles)					
Ramos	jun-16	%	jun-17	%	Var Jun.17 / Jun.16
Seguros Previsionales (AFP)	4,491	1%	668	0%	-85.12%
Rentas Vitalicias	184,519	60%	103,557	37%	-43.88%
Renta de Jubilados	86,842	28%	14,882	5%	-82.86%
Pensiones de Invalidez	59,887	19%	46,166	16%	-22.91%
Pensiones de Supervivencia	37,789	12%	42,509	15%	12.49%
Renta Particular Plus	-	0%	48,136	17%	-
Vida Individual de Largo Plazo	22,536	7%	25,041	9%	11.12%
Vida Grupo Particular	299	0%	204	0%	-31.74%
Vida Ley Trabajadores	1,031	0%	980	0%	-4.96%
Desgravamen	55,251	18%	63,816	23%	15.50%
Sepelio de Largo Plazo	3	0%	3	0%	-7.41%
SCTR	411	0%	2	0%	-99.51%
Ramos Generales	17,112	6%	15,689	6%	-8.32%
Accidentes Personales	6,966	2%	7,572	3%	8.69%
SOAT	14,551	5%	15,152	5%	4.12%
TOTAL	307,170	100%	280,819	100%	-8.58%

Fuente: SBS e Interseguro / Elaboración: Equilibrium.

El hecho que la Compañía haya estado concentrada en Rentas Vitalicias ha sido observado por Equilibrium como un riesgo durante evaluaciones anteriores, el mismo que se ha materializado a raíz de los cambios regulatorios por la Ley N° 30425 que impactó negativamente en este segmento. No obstante, se considera como positivo las acciones que viene tomando la Compañía para contrarrestar estos efectos, como el lanzamiento del producto Renta Particular Plus mencionado anteriormente.

Reaseguros

Con la finalidad de diversificar el riesgo, Interseguro tiene compromisos de reaseguro con diversas compañías, las cuales en opinión de la SBS no son entidades vulnerables tomando en consideración la clasificación de riesgo emitida por agencias clasificadoras internacionales, las mismas que se detallan a continuación:

Reaseguradora	País	Clasificación
General Reinsurance AG	Alemania	Aa1/AA+
Hannover Ruck SE	Alemania	AA-
Scor Global Life SE	Francia	A1/AA-
IRB – Brasil Reaseguros S.A.	Brasil	A-
Munich Re	Alemania	AA-
BNP Paribas Cardif S.A.	Francia	A

Fuente: Estados Financieros Auditados Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Dicho lo anterior, la Compañía cumple con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N° 2982-2010, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión.

Siniestralidad

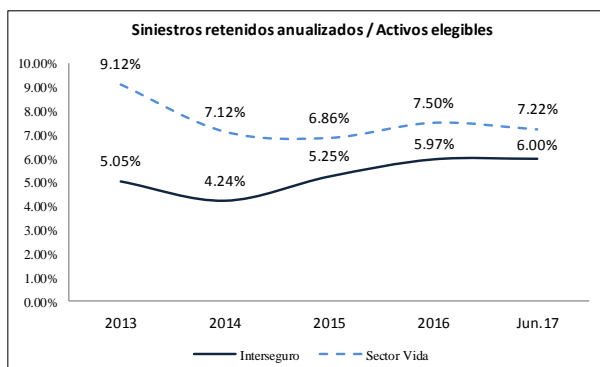
Al 30 de junio de 2017, la Compañía registra siniestros de competencia por S/171.96 millones, nivel superior en 13.46% al observado en el mismo periodo del ejercicio anterior. Dicho incremento se explica por los mayores desembolsos realizados para el pago de pensiones de jubilación, cuya siniestralidad aumentó interanualmente en 12.25%, y representa el 61.39% de los siniestros retenidos por Interseguro en el periodo evaluado.

SINIESTROS RETENIDOS POR RAMOS (miles de S/.)					
Ramos	jun-16	%	jun-17	%	Var Jun.17 / Jun.16
Seguros Previsionales (AFP)	57	0%	-126	0%	-323.03%
Rentas Vitalicias	125,229	83%	142,766	83%	14.00%
Renta de Jubilados	94,039	62%	105,562	61%	12.25%
Pensiones de Invalidez	13,140	9%	16,498	10%	25.56%
Pensiones de Supervivencia	18,050	12%	20,707	12%	14.72%
Renta Particular Plus	-	0%	1,341	1%	-
Vida Individual de Largo Plazo	1,041	1%	187	0%	-82.04%
Vida Grupo Particular	-10	0%	0	0%	-100.00%
Vida Ley Trabajadores	170	0%	69	0%	-59.40%
Desgravamen	16,894	11%	19,175	11%	13.50%
Sepelio de Largo Plazo	13	0%	10	0%	-27.62%
SCTR	520	0%	-222	0%	-142.64%
Ramos Generales	1,619	1%	665	0%	-58.92%
Accidentes Personales	42	0%	-224	0%	-638.67%
SOAT	5,981	4%	8,315	5%	39.02%
TOTAL	151,557	100%	171,956	100%	13.46%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La mayor siniestralidad del segmento Rentas Vitalicias, así como la contracción en la emisión de las mismas (que corresponde al pago de pensiones), conllevó a que el índice de siniestralidad retenida anualizada de la Compañía pase de 41.57% a 59.84% entre junio de 2016 y 2017, ubicándose por encima del ratio promedio de las compañías de seguros de vida (51.35%).

Debido a la naturaleza del producto de Rentas Vitalicias al ser este un negocio de largo plazo, resulta conveniente analizar el ratio de siniestros retenidos o de competencia sobre los activos elegibles de la Compañía. Cabe indicar que, para las aseguradoras especializadas en Rentas Vitalicias, es el portafolio de inversiones elegibles el que respalda el pago de siniestros o pensiones presentes y futuras. En este sentido, al corte de análisis, Interseguro presenta un ratio de siniestros retenidos anualizados sobre activos elegibles de 6.0%, el mismo que resulta inferior al ratio promedio del sector de compañías de vida, tal y como ha sido en los últimos periodos evaluados, según se detalla:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Inversiones y Obligaciones Técnicas

El objetivo principal de la política de inversiones es generar un respaldo eficiente de las obligaciones que la Compañía tiene con sus asegurados, principalmente aquellos que pertenecen al rubro de Rentas Vitalicias y que poseen pensiones denominadas en Dólares, Soles VAC o Reajustados, a una tasa de interés fija garantizada; motivo por el cual es importante el calce correcto en monedas y plazos. En línea con lo anterior, la Compañía ha establecido en su plan de inversiones límites máximos por instrumento, emisor, así como por la cartera de productos que se desea cubrir, manteniendo una elevada concentración en instrumentos de renta fija dada la característica de los pasivos de la Compañía. Las inversiones de corto plazo tienen una naturaleza temporal y son destinadas a cubrir gastos administrativos, además del pago de siniestros del mes y no son significativas en relación al portafolio. Es importante destacar que el superávit de inversiones puede ser colocado en títulos de deuda local o del exterior, además de inmuebles y otras inversiones según estime conveniente la Compañía con la finalidad de cubrir su calce de plazos y monedas.

Al 30 de junio de 2017, las inversiones elegibles de la Compañía ascienden a S/5,647.45 millones, nivel superior en 5.96% al saldo registrado al cierre del ejercicio 2016. El incremento responde en primer lugar al mayor saldo en depósitos en el sistema financiero, los que aumentaron en 318.74% asociado a los depósitos a plazo constituidos con los fondos provenientes de la reorganización simple con Mapfre. Asimismo, se adquirieron más bonos corporativos, los que aumentaron en 4.79%, en tanto se registra una mayor posición en acciones y fondos mutuos, así como en valores de Gobierno (+16.51% y +5.33%, respectivamente). En contraparte, se observa una significativa reducción en la posición de inversiones en el exterior (-50.87%), así como menores instrumentos de deuda emitidos por empresas del sistema financiero (-5.25%).

Respecto a las inversiones no elegibles, éstas ascendieron a S/99.98 millones al 30 de junio de 2017, disminuyendo en 16.91% en el semestre debido principalmente a la salida de fondos no elegibles.

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.					
ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES ELEGIBLES - TOTAL					
En miles de Soles	Jun.17	%	Dic.16	%	Var Jun.17/ Dic.16
Caja	12,931	0.23%	5,623	0.11%	129.94%
Depósitos e imposiciones del S. Financiero	158,802	2.81%	37,924	0.71%	318.74%
Valores del Gobierno y BCRP	1,273,316	22.55%	1,208,897	22.68%	5.33%
Bonos e instrumentos del S. Financiero	555,430	9.84%	586,212	11.00%	-5.25%
Bonos Empresariales Calificados	2,458,374	43.53%	2,346,096	44.02%	4.79%
Acciones y Fondos Mutuos	458,760	8.12%	393,760	7.39%	16.51%
Inmuebles Urbanos	174,967	3.10%	134,607	2.53%	29.98%
Primas por cobrar a AFP y otras primas	13,619	0.24%	14,460	0.27%	-5.82%
Inversiones en el exterior (*)	83,758	1.48%	170,500	3.20%	-50.87%
Otras inversiones autorizadas	457,490	8.10%	431,749	8.10%	5.96%
Total inversiones elegibles	5,647,447	100.00%	5,329,827	100.00%	5.96%
Obligaciones técnicas	5,409,475	95.79%	5,154,540	96.71%	4.95%
Superávit de inversiones	237,971	4.21%	175,288	3.29%	35.76%

(*) Estados y Bancos Centrales

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Dicho lo anterior, la estructura del portafolio de inversiones de Interseguro mantiene a los bonos corporativos con mayor participación, los mismos que representan el 43.53% del total a la fecha de análisis, seguido de los Valores del Gobierno y el BCRP con una participación de 22.55%. Respecto de la composición del portafolio de inversiones según industria, se observa una mayor participación del sector Finanzas (la participación pasa de 34% a 36%) y del sector Industrial (la participación pasa de 10% a 14%); mientras que el rubro Gobiernos reduce su participación de 21% a 18%.

En relación a la concentración geográfica del portafolio de inversiones de la Compañía, ésta mantiene mayoritariamente valores locales, los que participan con el 78.20% del portafolio (78.53% al cierre de 2016). Le sigue en importancia México, con una exposición de 7.35%; mientras que Brasil representa apenas el 3.28%. En cuanto al tipo de inversión, el 79.46% corresponde a renta fija, 11.88% a inmuebles, y el 8.66% restante, a acciones y fondos mutuos.

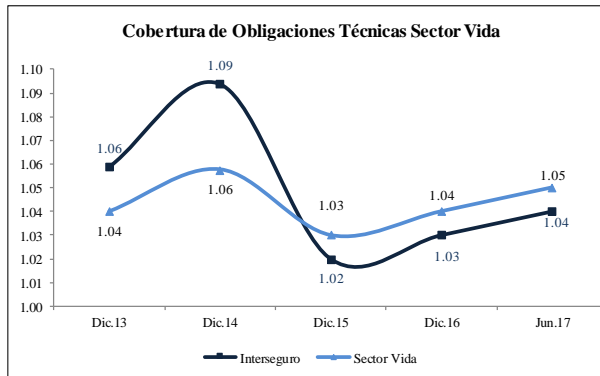
Por otro lado, las obligaciones técnicas de la Compañía totalizan S/5,409.48 millones al 30 de junio de 2017, superior en 4.95% respecto del cierre del ejercicio 2016. Las mayores obligaciones técnicas se explican por el incremento en las reservas técnicas del sistema privado de pensiones, específicamente en pensiones de Jubilación y pensiones de Invalidez y Supervivencia.

OBLIGACIONES TÉCNICAS (S/ Millones)					
	Jun.17	%	Dic.16	%	Var.%
RESERVAS TÉCNICAS	5,005.53	92.53%	4,752.70	92.20%	5.32%
Siniestros pendientes	37.74	0.70%	36.80	0.71%	2.58%
Matemática de vida	219.57	4.06%	157.91	3.06%	39.05%
Reservas Técnicas del SPP	4,712.78	87.12%	4,521.61	87.72%	4.23%
Seguro previsual	5.74	0.11%	5.83	0.11%	-1.44%
Pensiones de invalidez y supervivencia	1,549.22	28.64%	1,457.18	28.27%	6.32%
Pensiones de jubilación	3,157.83	58.38%	3,058.61	59.34%	3.24%
Riesgos en curso	35.43	0.65%	36.38	0.71%	-2.62%
PATRIMONIO DE SOLVENCIA	299.22	5.53%	297.66	5.77%	0.52%
FONDO DE GARANTÍA	104.73	1.94%	104.18	2.02%	0.52%
OBLIGACIONES TÉCNICAS	5,409.48	100.00%	5,154.54	100.00%	4.95%

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017, las inversiones elegibles de Interseguro cubren en 1.04 veces las obligaciones técnicas (1.03 veces al 31 de diciembre de 2016), manteniéndose ligeramente por debajo de la cobertura promedio observada por las compañías de vida (1.05 veces). Cabe señalar que la importante participación del segmento Rentas Vitalicias dentro del portafolio de la Compañía ha conllevado a que el indicador de cobertura se ubique por debajo de la media del sector en los últimos periodos evaluados, toda vez que este

segmento está asociado a mayores requerimientos patrimoniales. No obstante, debe señalarse que el superávit de inversiones de la Compañía se incrementa en 35.76% ascendiendo a S/237.97 millones, en línea con el crecimiento de las inversiones elegibles respecto de las obligaciones técnicas.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Resultado Técnico

Al 30 de junio de 2017, la pérdida técnica bruta de Interseguro totalizó S/40.10 millones, la cual es superior en 104.55% a la registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior. La mayor pérdida está en línea con la disminución de primas emitidas, así como con la mayor siniestralidad ocurrida en el periodo.

Es pertinente indicar que registrar pérdidas técnicas es una característica inherente a las aseguradoras de vida especializadas en Rentas Vitalicias, toda vez que la normativa SBS señala que se deberán constituir reservas superiores a las primas emitidas. En ese sentido, es importante que la Compañía mantenga un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable, que genere ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica inicial y los gastos operativos del negocio.

Por su parte, la pérdida técnica neta pasó de S/73.96 millones a S/101.56 millones entre ejercicios, resultado que de modo adicional a la pérdida bruta, recoge los mayores pagos de comisiones (+13.38% interanual) asociados al segmento Vida Grupo, específicamente al dinamismo en la emisión de primas de Desgravamen.

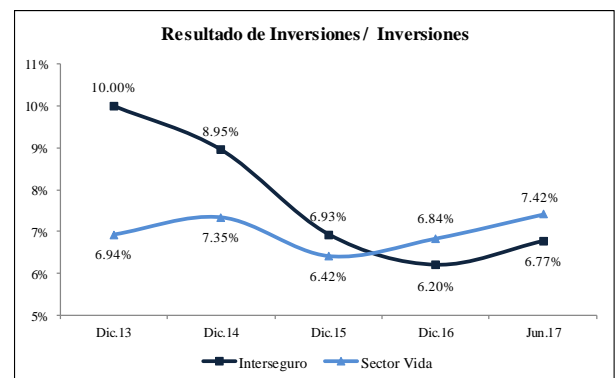
Resultado Técnico, Neto (S/ millones)		
Segmento	Jun.16	Jun.17
Rentas vitalicias	-124.66	-129.00
Previsionales	15.28	-2.95
Vida Grupo (desgravamen)	15.78	13.72
Vida individual	3.33	-0.27
SOAT	4.38	2.53
Accidentes Personales	4.21	6.77
SCTR	-1.16	-1.12
Riesgos Generales	8.88	8.76
Total	-73.96	-101.56

Fuente: Interseguro, SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad

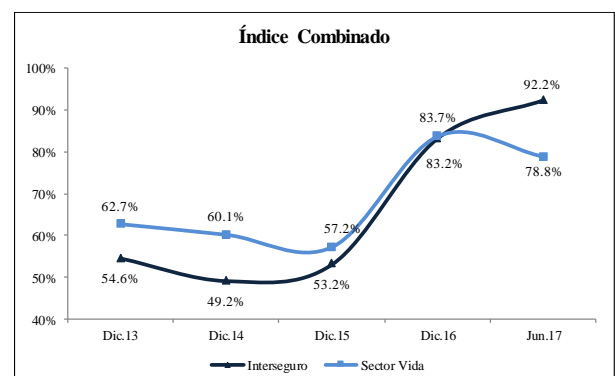
Al 30 de junio de 2017, Interseguro registra un resultado neto de inversiones de S/187.20 millones², el cual es superior en 34.21% al observado al finalizar el primer semestre de 2016. La mejora se explica en los menores gastos de inversiones y financieros (-77.29%) debido fundamentalmente al hecho que en el ejercicio anterior la Compañía debió liquidar instrumentos de renta fija de Brasil, lo que le significó un resultado negativo extraordinario, situación que no se ha repetido en este periodo.

La mejora en el resultado neto de inversiones permitió que la rentabilidad promedio del portafolio de inversiones de la Compañía aumente ligeramente a 6.77% desde el 6.48% registrado a junio de 2016. Es de señalar que, dicho rendimiento, todavía se sitúa por debajo del indicador promedio de las compañías de vida (7.42%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En relación a la carga operativa de la Compañía, la misma asciende a S/32.44 millones al 30 de junio de 2017, 6.09% superior respecto al mismo periodo de 2016, variación que recoge principalmente mayores cargas de gestión, así como tributos. Debido a la contracción en las primas emitidas, el indicador de gastos operativos sobre primas emitidas desmejora al pasar de 8.11% a 11.04%. Asimismo, incorporando los mayores siniestros de competencia y las comisiones del periodo, el Índice Combinado de la Compañía se deteriora al pasar de 64.82% a 92.24% entre ejercicios, situándose por encima del promedio del sector (78.82%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

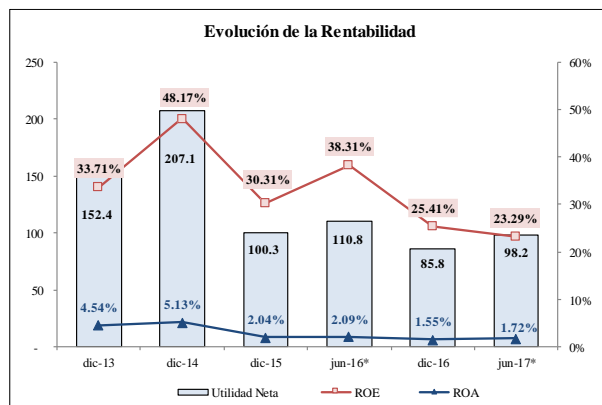
Debido a la importancia del resultado de inversiones para hacer frente a la carga operativa en empresas especializadas

² No incluye resultado de diferencia en cambio.

en Rentas Vitalicias como es el caso de Interseguro, es pertinente calcular el Índice Combinado Ajustado, el cual adiciona el resultado de inversiones en el denominador. De esta manera, el indicador de la Compañía pasa de 52.58% a 56.44% entre periodos, ubicándose igualmente por encima de la media del sector vida (50.97%).

La utilidad neta de Interseguro asciende a S/53.89 millones al 30 de junio de 2017, superior en 30.0% a la registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior. La mayor utilidad se explica por el mejor resultado de inversiones.

Si bien existe una mejora en la utilidad del periodo, el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) y el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) de la Compañía muestran ajustes, según se detalla:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce

En relación al calce de activos y pasivos de la Compañía, se mantiene el descalce en Soles VAC en el noveno tramo. Es de señalar que, al finalizar el ejercicio 2016, Interseguro mantenía descalces en el noveno y décimo tramo de Soles VAC debido a la poca disponibilidad de instrumentos en estos tramos en el mercado.

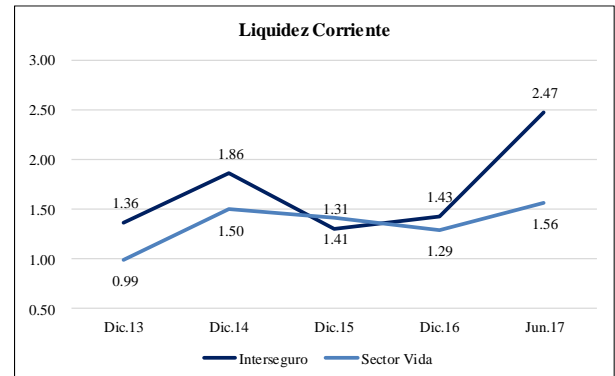
Años	Tramo	Flujos Soles VAC		Flujos Dólares		Flujos Soles Ajustados	
		Índice de Cobertura	Coberutra Real	Índice de Cobertura	Coberutra Real	Índice de Cobertura	Coberutra Real
1-2	1	1.00	1.10	1.00	1.14	1.00	1.26
3-4	2	1.00	1.22	1.00	1.02	1.00	1.12
5-6	3	1.00	1.24	1.00	1.03	1.00	1.19
7-8	4	1.00	1.23	1.00	1.04	1.00	1.30
9-10	5	1.00	1.07	1.00	1.04	1.00	1.21
11-13	6	1.00	1.38	1.00	1.17	1.00	1.13
14-16	7	1.00	1.31	1.00	1.44	1.00	1.03
17-21	8	1.00	1.32	1.00	1.47	1.00	1.00
22-28	9	0.78	0.77	1.00	1.75	1.00	1.00
29 en adelante	10	1.00	1.02	1.00	1.30	1.00	1.01
Promedio		0.98	1.16	1.00	1.23	1.00	1.09

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Cabe recordar que la modificación del Reglamento de constitución de reservas matemáticas de los seguros sobre la base del calce entre activos y pasivos de las empresas de seguros estipulada en la Resolución SBS N° 604-2016 le permite a las mismas computar el exceso de inversiones del noveno tramo de forma temporal en el último tramo.

Respecto de los indicadores de liquidez de la Compañía, estos mejoran producto de la mayor posición de caja asociado

al bloque patrimonial transferido de Mapfre. En ese sentido, el indicador corriente mejora al pasar de 1.43 a 2.47 veces en el semestre, mientras que el ratio de liquidez efectiva pasa de 0.06 a 0.80 veces en el mismo periodo de tiempo. De esta manera, ambos indicadores se sitúan por encima de lo observado en promedio en el sector vida (1.56 veces y 0.36 veces, respectivamente).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Es pertinente señalar que Interseguro mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización (deuda emitida por el Gobierno Peruano, Certificados de Depósito del BCRP, entre otros) los cuales brindan una adecuada cobertura de liquidez. Adicionalmente, dado que los activos respaldan mayoritariamente rentas vitalicias, existen exigencias menores en el corto plazo.

Solvencia

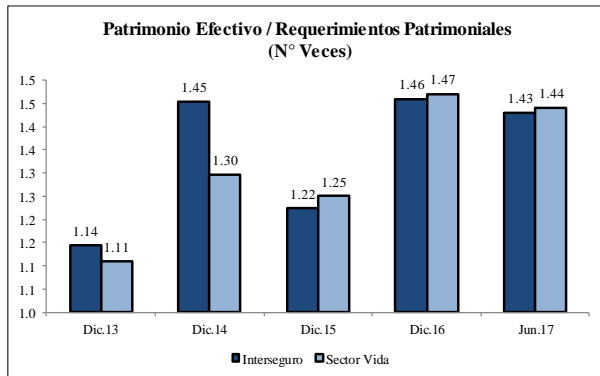
Al 30 de junio de 2017, el patrimonio efectivo de la Compañía asciende a S/579.61 millones, retrocediendo ligeramente (-0.88%) respecto al registrado al finalizar el ejercicio 2016. Si bien durante el semestre analizado se fortalecieron tanto el capital social como la reserva legal (+S/74.07 millones y +S/25.93 millones, respectivamente) dichas operaciones ya estaban contempladas dentro del patrimonio efectivo del ejercicio anterior debido a los acuerdos de capitalización de resultados acumulados por S/100.0 millones. Al corte de análisis, no existe acuerdo de capitalización por las utilidades generadas en el ejercicio. Asimismo, la porción computable de la deuda subordinada de la Compañía se contrajo en 3.07% respecto al cierre del ejercicio 2016.

En referencia al requerimiento patrimonial de Interseguro, éste aumenta ligeramente en 0.52% en relación al cierre de 2016, alcanzando los S/403.95 millones. Dicho crecimiento se explica principalmente en el mayor margen solvencia del segmento Vida Individual (+S/12.61 millones), el cual estuvo mermado por la contracción en el margen solvencia del segmento Previsionales, toda vez que la Compañía no se adjudicó ninguna banda en la licitación SISCO 3.

En miles de Soles	Dic.16	Jun.17	Var %
Patrimonio de Solvencia	297 661	299 221	0.52%
Fondo de Garantía	104 181	104 727	0.52%
Patrimonio Efectivo asignado a Riesgo Crediticio	-	-	-
Requerimientos Patrimoniales	401,843	403,948	0.52%
Patrimonio efectivo total	584 755	579 605	-0.88%
Endeudamiento	272 701	250 752	-8.05%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A consecuencia del ligero ajuste en el patrimonio efectivo, en combinación con el incremento de los requerimientos patrimoniales, el ratio de solvencia, que considera ambas partidas, exhibe una ligera caída. En este sentido, el indicador pasó de 1.46 veces a 1.43 veces entre los ejercicios evaluados, ubicándose en nivel similar a lo observado en promedio en el sector vida (1.44 veces).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a 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 los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, durante el ejercicio en curso, los ingresos percibidos por Interseguro correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.215% de sus ingresos totales.

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
En Miles de S/						
ACTIVO						
Caja y bancos	76,956	24,180	73,100	119,587	19,794	196,314
Valores negociables	20,903	11,294	70,762	347,693	105,317	42,193
A valor razonable con cambios en resultados	13,475	11,294	28,165	17,322	36,183	41,869
Disponible para la venta	0	0	40,932	328,889	69,134	324
A vencimiento	7,428	0	1,665	1,482	0	0
Primas por cobrar	21,222	24,458	45,333	52,672	44,583	32,189
Cuentas por cobrar reaseguradores deudores	1,677	8,058	21,347	29,518	28,936	24,389
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	4,370	5,794	91,020	114,826	126,980	83,036
Cuentas por cobrar diversas (neto)	23,351	33,595	73,419	34,531	57,462	38,588
Impuestos y gastos pagados por adelantado	10,021	11,293	14,128	12,530	7,032	2,917
Total Activo Corriente	158,500	118,672	389,109	711,357	390,104	419,626
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	212	21	81	1,150	1,187	1,672
Inversiones en valores (neto)	3,254,108	4,269,182	4,894,417	4,616,566	5,152,721	5,330,177
Disponible para la venta	808,683	1,694,937	959,221	783,747	1,160,152	1,183,011
A vencimiento	2,214,258	2,265,334	3,527,152	3,417,533	3,531,723	3,651,130
Inversiones en subsidiarias y asociadas	231,167	308,911	408,044	415,286	460,846	496,036
Inversiones en inmuebles (neto)	188,217	86,008	41,538	60,771	162,509	180,434
Inmuebles muebles y equipos (neto)	11,933	10,885	10,199	9,513	9,944	9,053
Otros activos (Incluye Intangibles)	9,851	16,061	16,175	16,159	16,709	16,910
Total Activo No Corriente	3,464,321	4,382,157	4,962,410	4,704,159	5,343,070	5,538,246
TOTAL ACTIVO	3,622,821	4,500,829	5,351,519	5,415,516	5,733,174	5,957,872
PASIVO						
Tributos, participaciones, cuentas diversas	112,971	111,716	158,853	55,234	97,732	82,654
Obligaciones financieras	5,437	3,428	50,392	91,340	0	1,174
Cuentas corrientes reaseguradores acreedores	2,371	6,841	47,479	50,664	51,468	15,339
Reservas técnicas por siniestros	66,850	44,987	129,355	156,147	172,253	129,337
Total Pasivo Corriente	187,629	166,972	386,079	353,385	321,453	228,504
Obligaciones financieras (Bonos Subordinados)	13,975	164,230	170,721	164,614	167,800	162,650
Reservas técnicas por primas	2,979,761	3,623,868	4,459,336	4,564,137	4,764,407	5,036,118
Ganancias diferidas	512	15,544	43,782	45,490	47,752	48,206
Total Pasivo No Corriente	2,994,248	3,803,641	4,673,839	4,774,241	4,979,959	5,246,974
TOTAL PASIVO	3,181,877	3,970,614	5,059,918	5,127,626	5,301,412	5,475,478
Capital social	198,988	198,988	198,988	234,781	234,781	308,855
Reservas	69,646	69,646	69,646	82,174	82,174	108,100
Ajustes al Patrimonio	24,402	54,506	-77,354	-70,539	-66,255	-27,015
Resultados acumulados	-4,468	0	0	19	95,278	38,562
Resultados del ejercicio	152,376	207,075	100,321	41,455	85,784	53,892
TOTAL PATRIMONIO NETO	440,944	530,215	291,601	287,890	431,762	482,394
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,622,821	4,500,829	5,351,519	5,415,516	5,733,174	5,957,872

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de S/	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Primas de seguros y reaseguros emitidas	564,308	680,532	904,974	376,775	730,557	293,868
Ajuste de provisiones para primas aceptadas	-428,681	-531,273	-585,573	-176,305	-337,373	-149,450
Total Primas Netas del Ejercicio	135,627	149,260	319,401	200,470	393,184	144,418
Primas cedidas	-5,729	-4,859	-129,889	-69,606	-138,325	-13,051
(-)Ajuste de provisiones técnicas de primas cedidas	92	-208	19	1,086	1,117	485
Total Primas Cedidas del Ejercicio	-5,637	-5,067	-129,870	-68,520	-137,208	-12,566
Primas de Competencia Netas	129,991	144,192	189,531	131,950	255,976	131,852
Siniestros de primas de seguros neto	-174,942	-185,259	-387,128	-223,209	-454,686	-169,716
Siniestros de primas cedidas neto	2,258	4,149	128,218	71,653	136,486	-2,240
Siniestros de Competencia	-172,684	-181,110	-258,910	-151,556	-318,200	-171,956
Resultado Técnico Bruto	-42,693	-36,918	-69,379	-19,606	-62,224	-40,104
Comisiones de primas de seguros y reaseguros	-73,372	-90,568	-93,884	-52,722	-106,769	-59,774
Comisiones Netas	-73,372	-90,568	-93,884	-52,722	-106,769	-59,774
Ingresos y egresos técnicos diversos, neto	-1,695	722	-4,713	-1,633	-4,691	-1,685
Resultado Técnico	-117,761	-126,764	-167,976	-73,961	-173,684	-101,563
Producto de inversiones e ingresos financieros	379,602	442,033	380,465	238,428	447,761	209,672
Gastos de inversiones y financieros	-45,556	-39,143	-61,590	-98,949	-134,660	-22,473
Resultado de Inversiones	334,046	402,890	318,875	139,479	313,101	187,199
Gastos de operación	-58,217	-59,161	-57,416	-30,574	-67,316	-32,436
Resultado Operativo	158,068	216,965	93,483	34,944	72,101	53,200
Diferencia en Cambio	-5,692	-9,890	6,838	6,511	13,683	692
UTILIDAD / PERDIDA NETA	152,376	207,075	100,321	41,455	85,784	53,892

Indicadores Financieros	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
SOLVENCIA (Veces)						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.14	1.45	1.22	1.25	1.46	1.43
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.04	1.52	1.24	1.60	2.14	2.31
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.06	1.09	1.02	1.01	1.03	1.04
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	11.09	8.70	9.65	9.48	8.15	8.69
SINIESTRALIDAD (%)						
Índice de Siniestralidad Cedida Anualizada	39.41%	85.38%	98.71%	101.18%	98.67%	76.55%
Índice de Siniestralidad Retenida Anualizada	30.91%	26.80%	33.40%	41.57%	53.73%	59.84%
RENTABILIDAD (%)						
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-21.08%	-18.76%	-21.67%	-22.24%	-29.33%	-35.57%
Resultado de Inversiones / Inversiones	10.00%	10.04%	6.93%	6.48%	6.20%	6.77%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas Anualizadas	58.78%	58.16%	42.02%	46.70%	55.18%	65.15%
ROAE	33.71%	48.17%	30.31%	38.31%	25.41%	23.29%
ROAA	4.54%	5.13%	2.04%	2.09%	1.55%	1.72%
LIQUIDEZ (Veces)						
Liquidez Corriente	1.36	1.86	1.31	1.43	1.43	2.47
Liquidez Efectiva	0.42	0.15	0.19	0.34	0.06	0.80
GESTIÓN						
Índice de Retención de Riesgos (%)	98.98%	99.29%	85.65%	83.78%	81.07%	87.37%
Índice Combinado (%)	54.56%	49.20%	53.18%	64.82%	83.18%	92.24%
Índice Combinado Ajustado (%)	34.09%	30.67%	37.50%	52.58%	54.38%	56.44%
Índice de Manejo Administrativo (%)	16.29%	12.80%	7.67%	8.76%	11.42%	12.29%
Índice de Agenciamiento (%)	7.19%	13.31%	10.37%	12.14%	14.61%	17.57%

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.17) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A	A	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.
Segundo Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (Hasta por US\$35.0 millones)	AA-pe	AA-pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segundo Programa de Bonos Subordinados Segunda Emisión (Hasta por US\$15.0 millones)	AA-pe	AA-pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

*Sesión de Comité de fecha 29 de marzo de 2017.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Accionistas al 30.06.2017

Accionistas	Participación
Intercorp Financial Services Inc.	99.99%
Otros	0.01%
Total	100.0%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2017

Directorio	
Felipe Morris Guerinoni	Presidente
Juan Carlos Vallejo Blanco	Vice-Presidente
Carlos Rodríguez – Pastor Persivale	Director
Guillermo Martínez Barros	Director
Ramón Barúa Alzamora	Director
Raúl Musso Vento	Director
Carlos Saco – Vertiz Tudela	Director Suplente

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2017

Plana Gerencial	
Gonzalo Basadre Brazzini	Gerente General
Juan Pablo Segura Vegas	Vicepresidente de Administración y Finanzas
Francisco Vasquez Leon	Vicepresidente Comercial
Martín Hurtado Castillo	Vicepresidente de Inversiones
Juan Carlos Motta Flores	Vicepresidente de Operaciones, Desarrollo y Técnica
Magali Mendiola Cabrera	Gerente de División Rentas Vitalicias
Ana Graham Malaga	Gerente de División de Seguros Masivos
Percy Chávez Castillo	Gerente de Vida Individual
Ricardo Supo Gutti	Gerente de Contabilidad
Milagros Zárate Baquerizo	Auditora General
Nancy Mejia Julca	Gerente Legal
Carlos Vereau Montenegro	Gerente de Riesgos

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.