



INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de setiembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hernán Regis Parodi

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona Arista

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

*Referirse al Anexo I para más información respecto a las calificaciones asignadas.

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 2014, 2015, 2016 y 2017 y Estados Financieros Intermedios no auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Interseguro Compañía de Seguros S.A., así como información adicional proporcionados por la Compañía. 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 03/10/17. 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 como Entidad a Interseguro Compañía de Seguros S.A. (en adelante Interseguro o la Compañía). Asimismo, el Comité decidió ratificar la categoría de los instrumentos de deuda de la Compañía.

La clasificación se sustenta en el liderazgo que ostenta Interseguro en el segmento de Rentas Vitalicias, habiendo recuperado la primera posición (participación de 27.66% al 30 de junio de 2018) producto principalmente del esfuerzo comercial desplegado durante el primer semestre del ejercicio en curso, así como, en menor medida, por la fusión con Seguros Sura S.A. (en adelante, Seguros Sura)¹. En esta línea, favorece también para la clasificación el hecho que la Compañía ha sabido atenuar en parte el impacto generado por la Ley N° 30425 del Sistema Privado de Pensiones, a través del producto Renta Particular Plus (RPP) lanzado en el último trimestre del ejercicio 2016. Cabe indicar que, a la fecha de corte evaluada, la Compañía registra una participación de 22.08% en el segmento de Renta Particular, ocupando la tercera posición. Asimismo, se considera positivo la mayor escala de la Compañía a raíz de la fusión con Seguros Sura, en donde Interseguro actuó como sociedad absorbente y pasó a ubicarse como la segunda entidad más grande del

Instrumento

Clasificación*

Entidad

A

Bonos Subordinados

AA-.pe

mercado asegurador peruano a nivel de activos (participación de 24.54%). No menos relevante resulta indicar que, post Fusión, la Compañía ostenta el portafolio de inversiones más grande del sector asegurador peruano (aproximadamente 33% del total), además de presentar una adecuada calidad crediticia y diversificación, así como un adecuado calce por plazo y moneda.

También, es relevante indicar que, como consecuencia de la fusión, Interseguro pasó a ocupar la segunda posición en el segmento de Previsionales (cuota de 14.72%), toda vez que Seguros Sura se adjudicó una banda de cobertura en la licitación del seguro colectivo de cobertura de sobrevivencia e invalidez (contrato SISCO 3), cuya vigencia es hasta diciembre del presente ejercicio. Cabe recordar que, Interseguro no mantenía participación relevante en el segmento Previsionales debido a que no se adjudicó ninguna banda SISCO 3.

Por otro lado, la clasificación considera el respaldo del accionista, Intercorp Financial Services Inc. (en adelante, IFS), así como las sinergias desarrolladas con las diversas empresas pertenecientes al Grupo Intercorp, uno de los principales conglomerados económicos a nivel local. Al respecto, se debe indicar que el soporte de IFS ha sido clave para el crecimiento inorgánico reciente de la Compañía, a través de la adquisición de Seguros Sura. Del mismo modo, se considera

¹ El 28 de marzo de 2018 entró en vigencia la fusión entre Interseguro y Seguros Sura.

como favorable para la evaluación, la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial de Interseguro en el manejo y gestión de ramos de seguros de vida.

A pesar de lo comentado anteriormente, a la fecha del presente informe, la clasificación de la Compañía está limitada debido a que, a diferencia de otros jugadores importantes del mercado asegurador peruano, Interseguro está concentrado en el Ramo de Vida, toda vez que corresponde a su core de negocio. En este sentido, es necesaria una adecuada diversificación por productos dentro del Ramo Vida, a efectos de mitigar impactos de eventuales modificaciones regulatorias tal como sucedió con la Ley N°30425. Al respecto, si bien durante el periodo evaluado se observó avances significativos hacia la diversificación por productos en la cartera de Interseguro, se espera que esta continúe. Otro elemento considerado en la evaluación es que el indicador de cobertura global de obligaciones técnicas de la Compañía se mantiene ligeramente por debajo de la media del sector vida, situación que se explica en la concentración que mantiene la Compañía en el segmento de Rentas Vitalicias que demanda mayores requerimientos patrimoniales a diferencia de otros ramos. Asimismo, es un factor observado en la evaluación, el Índice de Siniestralidad Retenida Anualizada de la Compañía que ascendió a 95.91% al 30 de junio de 2018, el mismo que se ubica como el más alto respecto de los indicadores observados en el resto de las compañías de seguros de vida. Esta situación se explica por la absorción de Sura, así como por el hecho que el Ramo de Rentas Vitalicias mantiene una mayor participación dentro de la estructura de cartera de Interseguro en relación con otras entidades del sector, toda vez que, de acuerdo con las normas contables locales, el pago de pensiones es considerado como siniestro. No obstante, resulta pertinente indicar que los pagos de pensiones se encuentran cubiertos por los mismos fondos transferidos (primas emitidas), existiendo un riesgo mínimo de no cumplimiento al mantener la Compañía un portafolio de inversiones adecuadamente calzado en plazo y moneda. Cabe agregar que, como consecuencia de los mayores siniestros retenidos registrados en el semestre evaluado, el Índice Combinado de Interseguro se ajustó significativamente y se ubicó como el indicador más alto con respecto al resto de aseguradoras del sector vida. No obstante, al evaluar el Índice Combinado Ajustado, el cual es un indicador más preciso para compañías de seguros de vida toda vez que incorpora el resultado del portafolio de inversiones, la Compañía

presenta un indicador en mejor posición versus el promedio de las entidades del sector vida (62.71% versus 69.62%).

Como hecho relevante del periodo analizado, el 31 de mayo de 2017, tanto Interseguro como Seguros Sura, comunicaron al mercado a través de Hecho de Importancia, la suscripción de un contrato de compraventa de acciones (*Purchase Agreement*). Este contrato se suscribió 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 IFS e Interseguro, en calidad de compradores. El objeto del contrato fue que IFS e Interseguro adquirieran, de manera directa e indirecta, hasta el 100% de acciones de Seguros Sura. Dicha operación fue autorizada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución SBS N° 3832-2017 del 28 de setiembre de 2017. Dicho lo anterior, y bajo la mencionada resolución, el 2 de noviembre de 2017, Interseguro adquirió directamente el 9.19% del capital social de Seguros Sura, con lo cual, a esa fecha IFS alcanzó una participación de manera directa e indirecta del 99.99% sobre el capital social de Seguros Sura. Posteriormente, con fecha 27 de marzo de 2018, mediante Oficio N° 10940-2018-SBS, que contiene la Resolución SBS N° 1170-2018, la SBS autorizó la fusión por absorción de Interseguro, en calidad de empresa absorbente, y Seguros Sura, en calidad de empresa absorbida; estableciendo el 28 de marzo como fecha de entrada en vigencia de la fusión. En esa misma resolución, la SBS autorizó a Interseguro aumentar el capital social en S/405.0 millones.

Otro hecho relevante del periodo evaluado es mencionar que en Junta General de Accionistas (JGA) del 23 de mayo de 2018, se acordó lo siguiente: i) aumentar el capital social en S/63.52 millones; ii) incrementar la reserva legal en S/16.35 millones; y, iii) distribuir dividendos por S/100.0 millones. Lo anterior se aplicó contra la utilidad neta del ejercicio 2017 generada tanto por Interseguro como por Seguros Sura, adicionando S/16.39 millones de los resultados acumulados del ejercicio 2017.

Asimismo, con fecha 27 de junio de 2018, Interseguro comunicó que culminó el traslado a su nueva oficina principal, ubicada en Javier Prado Este N°2601 – San Isidro. Para dicho traslado, se contó con autorización SBS N°2109-2018.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Interseguro, a fin de reflejar adecuadamente el nivel de riesgo en las clasificaciones otorgadas.

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

- Mayor diversificación a nivel de productos y líneas de negocio.
- Mejora consistente en el indicador de cobertura de obligaciones técnicas.
- Reversión en la tendencia creciente del indicador de siniestralidad retenida.

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

- Incumplimiento de 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.

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. Si bien la compañía se enfoca en Rentas Vitalicias, las otras líneas de negocio como Vida y Generales han venido mostrando un crecimiento gradual y ganando cada vez mayor participación en las primas emitidas de la compañía.

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 (íntegramente caja) y pasivos relacionados con la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias (reservas matemáticas), 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 1 de junio del mismo año. 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 otra 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., siendo esta operación aprobada en Junta General de Accionistas (JGA) de Interseguro, el 20 de junio de 2017. La SBS, a través de la Resolución SBS N°3832-2017 de fecha 28 de setiembre de 2017, autorizó dicha transferencia y estableció que en un periodo máximo de seis meses se produzca la fusión de Seguros Sura con Interseguro. Adicionalmente, en la misma Resolución, la SBS aprobó que Interseguro adquiriera el 9.193% del capital de Seguros Sura (la diferencia es adquirida directamente por IFS), operación que se hizo efectiva el 2 de noviembre de 2017. Posteriormente, con fecha 27 de marzo de 2018 mediante Oficio N° 10940-2018-SBS, que contiene la Resolución SBS N° 1170-2018, la SBS autorizó la fusión por absorción de Interseguro, en calidad de empresa absorbente, y Seguros Sura, en calidad de empresa absorbida; estableciendo el 28 de marzo como fecha de entrada en vigencia de la fusión.

Grupo Económico

Interseguro forma parte del Grupo Intercorp, uno de los principales grupos financieros del país que se encuentra

presente en diversos sectores tales como el financiero, inmobiliario, *retail*, educación, entre otros. Las principales empresas que integran el Grupo son: Intercorp Perú Ltd., Intercorp Financial Services Inc. (IFS), Banco Internacional del Perú (Interbank), Inteligo Bank Ltd., Inteligo SAB S.A., Interfondos SAF, URBI Propiedades S.A., Supermercados Peruanos S.A., Internacional de Títulos Sociedad Tituladora S.A., ¡Financiera Oh! S.A., Inmobiliaria Milenia S.A., InRetail Perú Corp., Colegios Peruanos S.A.C., Universidad Tecnológica del Perú S.A.C. (UTP), Real Plaza S.R.L, Tiendas Peruanas S.A., entre otras.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

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

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2018, Interseguro ocupa la cuarta posición respecto total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una participación de 7.11% (5.90% a diciembre de 2017). Cabe indicar que Interseguro es una empresa especializada en el ramo de seguros de vida, donde ocupa la tercera posición tal y como se puede observar en el siguiente cuadro:

Ranking de Primas - Sector Vida				
Línea de Negocio (segmento)	Dic.17		Jun.18	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Previsionales	1.08%	7°	14.72°	2°
Renta Particular	27.07%	3°	22.08%	3°
Vida Individual	7.04%	4°	11.92%	3°
Renta de Invalidez	29.96%	1°	31.67%	1°
Renta de Supervivencia	26.58%	1°	27.77%	1°
Vida en Grupo	6.75%	5°	5.0%	5°
Renta de Jubilación	10.27%	6°	11.35%	5°
Ramos de Vida	10.16%	3°	12.99%	3°

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que Interseguro ocupa el primer lugar en el segmento de Rentas Vitalicias (incluye Jubilación, Invalidez y Supervivencia), con una participación de 27.66% (segundo lugar al cierre de 2017, con una participación de 23.63%).

GESTIÓN DE RIESGOS

El Directorio es el responsable de establecer el enfoque general para el manejo de riesgos, así como de aprobar las políticas y las estrategias empleadas. 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 estos.

Gestión del Riesgo de Seguros

Interseguro tiene contratos de coberturas de reaseguro automático que protegen de pérdidas por frecuencia y severidad, cuyas negociaciones de reaseguros tiene por objetivo

que las pérdidas de seguro netas totales no afecten el patrimonio y liquidez de la Compañía. Además, cuenta con una estrategia de suscripción de seguros para diversificar el tipo de riesgos de seguros aceptados. Asimismo, las reservas técnicas de siniestros y primas son estimadas por actuarios de la Compañía y revisadas por expertos independientes, en los casos que amerite.

Gestión del Riesgo de Crédito

La Compañía tiene implementado diversas políticas de control de riesgo de crédito, aplicadas a todos los valores emitidos por gobiernos, compañías privadas y bancos. Con este fin se han determinado niveles de clasificación de riesgo mínimos que son considerados al invertir en estos activos.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Los riesgos de mercado a los que está expuesto el portafolio de inversiones son monitoreados a través de la revisión de la valorización de dicho portafolio, deterioro del valor de activos a través de análisis cualitativos y el seguimiento de las clasificaciones de riesgo; además, monitorea diariamente y mensualmente el riesgo de mercado a través de un modelo VaR, estimando las pérdidas máximas. Respecto al riesgo de liquidez, el Directorio establece un nivel mínimo de líneas de préstamos que deben estar a disposición para cubrir los vencimientos, reclamos y renuncias a demandas no esperadas. Asimismo, controla la liquidez requerida mediante una adecuada gestión de los vencimientos entre activos y pasivos (calce).

Gestión del 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.

ANÁLISIS FINANCIERO

Con relación al análisis financiero que se desarrollará en el presente apartado, resulta necesario indicar que la información financiera al 30 de junio de 2018 de la Compañía incluye

cifras post fusión con Seguros Sura (compañía absorbida), en tanto que la información a diciembre y junio de 2017 corresponde a cifras solamente de Interseguro.

Producción de Primas

Al 30 de junio de 2018, Interseguro alcanzó primas directas de seguros por S/433.1 millones, registrando un incremento de 47.38% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. El crecimiento se explica fundamentalmente por: i) el aumento del segmento Previsionales como consecuencia de la fusión con Seguros Sura, toda vez que Sura se adjudicó una banda en la tercera licitación (SISCO 3), cuya vigencia es hasta el 31 de diciembre de 2018; ii) el dinamismo en el segmento Renta Particular, lanzado en el último trimestre del ejercicio 2016 por la Compañía (pionera en el mercado) como alternativa para capturar los fondos retirados del Sistema Privado de Pensiones producto de la Ley N°30425; y, iii) mayores primas en el segmento Vida Individual de largo plazo, en parte también como consecuencia de la fusión con Seguros Sura. El crecimiento interanual de las primas de Interseguro estuvo parcialmente contrarrestado por la reducción en los segmentos Desgravamen y Rentas de Jubilación, asociado este último a las consecuencias de la Ley N°30425 que redujo el volumen de primas en dicho segmento. Asimismo, la Compañía apoya su negocio de Desgravamen principalmente en sus vinculadas Interbank y Financiera Oh!. En el siguiente cuadro, se muestra la evolución de las primas de Interseguro por segmento:

PRIMAS EMITIDAS POR RAMOS					
(miles de Soles)					
Ramos	jun-17	%	jun-18	%	Var Jun.18 / Jun.17
Seguros Previsionales (AFP)	10,091	3%	79,071	18%	684%
Rentas Vitalicias	103,557	35%	111,206	26%	7%
Renta de Jubilados	14,882	5%	5,017	1%	-66%
Pensiones de Invalidez	46,166	16%	55,324	13%	20%
Pensiones de Sobrevivencia	42,509	14%	50,865	12%	20%
Renta Particular	48,136	16%	77,231	18%	60%
Vida Individual de Corto y Largo Plazo	26,092	9%	64,424	15%	147%
Vida Grupo Particular	307	0%	231	0%	-25%
Vida Ley Trabajadores	1,405	0%	1,275	0%	-9%
Desgravamen	65,002	22%	51,596	12%	-21%
Sepelio de Largo Plazo	3	0%	1	0%	-67%
SCTR	2	0%	-	0%	-100%
Ramos Generales	16,109	5%	20,754	5%	29%
Accidentes Personales	8,014	3%	10,912	3%	36%
SOAT	15,152	5%	16,407	4%	8%
TOTAL	293,869	100%	433,108	100%	47%

Fuente: SBS e Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Respecto a las primas retenidas, el Índice de Retención de Riesgos de Interseguro disminuyó desde 87.37% hasta 86.90% entre junio de 2017 y 2018, asociado a las mayores primas del segmento Previsionales, toda vez que al registrar el producto Previsional mayor siniestralidad, se tiende a reasegurar un gran porcentaje de este riesgo. Cabe agregar que, la disminución del Índice de Retención de Riesgos fue mermada por las mayores primas del segmento Renta Particular, toda vez que no se considera necesario contratar reaseguros para este producto (al igual que para el segmento Rentas Vitalicias). Cabe agregar que, Interseguro cuenta con una adecuada gestión de calce como se desarrollará más adelante.

Es de señalar que, a nivel agregado, las primas retenidas de la Compañía aumentaron en 34.12% entre los ejercicios evaluados, a efectos de las mayores primas emitidas explicado

anteriormente. Cabe indicar que, se observó una mejora en la concentración según segmento dentro de la cartera de Interseguro, tal y como se aprecia en el siguiente cuadro:

PRIMAS RETENIDAS POR RAMOS (miles de Soles)					
Ramos	jun-17	%	jun-18	%	Var Jun.18 / Jun.17
Seguros Previsionales (AFP)	668	0%	28,860	8%	4218%
Rentas Vitalicias	103,557	37%	111,206	30%	7%
Renta de Jubilados	14,882	5%	5,017	1%	-66%
Pensiones de Invalidez	46,166	16%	55,324	15%	20%
Pensiones de Supervivencia	42,509	15%	50,865	14%	20%
Renta Particular	48,136	17%	77,231	21%	60%
Vida Individual de Corto y Largo Plazo	25,041	9%	61,554	16%	146%
Vida Grupo Particular	204	0%	92	0%	-55%
Vida Ley Trabajadores	980	0%	662	0%	-32%
Desgravamen	63,816	23%	49,935	13%	-22%
Sepelio de Largo Plazo	3	0%	1	0%	-66%
SCTR	2	0%	-	0%	-100%
Ramos Generales	15,689	6%	20,378	5%	30%
Accidentes Personales	7,572	3%	10,309	3%	36%
SOAT	15,152	5%	16,407	4%	8%
TOTAL	280,817	100%	376,635	100%	34%

Fuente: SBS e Interseguro / Elaboración: Equilibrium.

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
SCOR Global Life Americas Re-insurance Company	EEUU	Aa3
SCOR Global Life SE	Francia	Aa3
Hannover Rück SE	Alemania	AA-
Lloyd's of London	Reino Unido	A+
Munich Re Group	Alemania	Aa3
General Reinsurance AG	Alemania	Aa1
IRB	Brasil	A-
Navigators Insurance Company	EEUU	A
BNP Paribas Cardif S.A.	Perú	A.pe

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

La Compañía cumple con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N° 4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión.

Siniestralidad

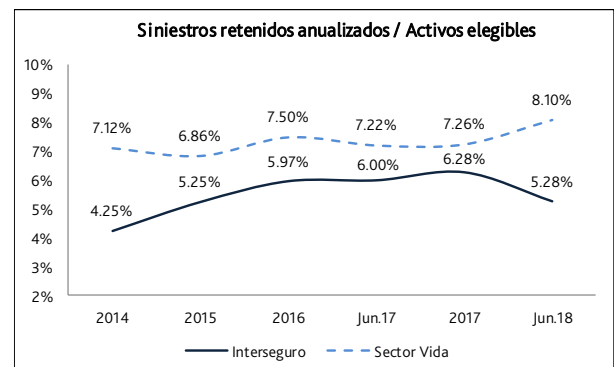
Al 30 de junio 2018, Interseguro registró siniestros de competencia por S/358.2 millones (+108.32% interanual), equivalente a un Índice de Siniestralidad Retenida Anualizada de 95.91%. Si bien, no es representativa la comparación con respecto al ejercicio anterior, cabe señalar que el aumento de este indicador (59.84% a junio de 2017, pre Fusión) incorpora principalmente el mayor pago de rentas de Jubilación, hecho que, de acuerdo con las normas contables actuales de la SBS, son considerados como un siniestro. Cabe agregar que, el 93.15% del incremento en los siniestros en el ejercicio evaluado, corresponde al pago de pensiones del SPP.

En el siguiente cuadro se muestra la evolución interanual de la siniestralidad retenida por ramos de la Compañía:

SINIESTROS RETENIDOS POR RAMOS (miles de S/.)					
Ramos	jun-17	%	jun-18	%	Var Jun.18 / Jun.17
Seguros Previsionales (AFP)	-126	0%	24,664	7%	-19614%
Rentas Vitalicias	142,766	83%	291,479	81%	104%
Renta de Jubilados	105,562	61%	211,852	59.14%	100.69%
Pensiones de Invalidez	16,498	10%	34,174	10%	107%
Pensiones de Supervivencia	20,707	12%	45,453	13%	120%
Renta Particular	1,341	1%	7,615	2%	468%
Vida Individual de Corto y Largo Plazo	187	0%	2,509	1%	1242%
Vida Grupo Particular	0	0%	-12	0%	-13433%
Vida Ley Trabajadores	69	0%	495	0%	617%
Desgravamen	19,175	11%	21,851	6%	14%
Sepelio de Largo Plazo	10	0%	7	0%	-28%
SCTR	-222	0%	1,392	0%	-727%
Ramos Generales	665	0%	755	0%	13%
Accidentes Personales	-224	0%	259	0%	-216%
SOAT	8,315	5%	7,199	2%	-13%
TOTAL	171,956	100%	358,213	100%	108%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Como consecuencia de la mayor siniestralidad de Rentas Vitalicias, el índice de Siniestralidad Retenida Anualizada de la Compañía aumentó significativamente de 59.84% a 95.91%, siendo el indicador más alto con respecto a todas las empresas del sector vida al corte de análisis. Resulta necesario 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 30 de junio de 2018, Interseguro presenta un ratio de siniestros retenidos anualizados sobre activos elegibles de 5.28%, ubicándose en mejor posición con respecto al periodo anterior y al ratio promedio del sector de compañías de vida, producto del significativo crecimiento de las inversiones elegibles a raíz de la fusión con Seguros Sura, tal y como se muestra a continuación:



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 en Dólares, Soles VAC o Ajustados, 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 (83% del total del portafolio al 30 de junio de 2018) 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 con 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.

Luego de lo comentado en el párrafo precedente, al primer semestre de 2018, las inversiones elegibles de Interseguro totalizaron a S/10,751.3 millones, mostrando un incremento de 87.23% con respecto a lo registrado al 31 de diciembre de 2017. Dicha expansión se explica principalmente por la fusión con Seguros Sura hacia finales del mes de marzo de 2018. Cabe recordar que, al cierre de febrero de 2018 (previo a la fusión), Seguros Sura registró inversiones elegibles por S/4,981.5 millones. Se debe mencionar que los instrumentos de mayor variación fueron bonos empresariales calificados (+91.13%) y valores de Gobierno y BCRP (+119.40%), los que en conjunto representan el 73.52% del portafolio de inversiones elegibles de la Compañía (68.52% al 31 de diciembre de 2017), tal y como se puede apreciar a continuación:

INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A. ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES ELEGIBLES - TOTAL					
En miles de Soles	Dic.17	%	Jun.18	%	Var Jun.18 / Dic.17
Caja	-14,892	0%	93,715	1%	729%
Depósitos e imposiciones del S. Financiero	41,019	1%	19,035	0%	-54%
Valores del Gobierno y BCRP	1,359,333	24%	2,982,376	28%	119%
Bonos e instrumentos del S. Financiero	496,114	9%	807,768	8%	63%
Bonos Empresariales Calificados	2,575,418	45%	4,922,473	46%	91%
Acciones y Fondos Mutuos	445,410	8%	761,064	7%	71%
Inmuebles Urbanos	711,564	12%	859,353	8%	21%
Primas por cobrar a AFP y otras primas	12,909	0%	15,226	0%	18%
Inversiones en el exterior (*)	108,375	2%	273,044	3%	152%
Otras inversiones autorizadas	7,078	0%	17,219	0%	143%
Total inversiones elegibles	5,742,328	100%	10,751,274	100%	87%
Obligaciones técnicas	5,579,488	97%	10,409,849	97%	87%
Superávit de inversiones	162,841	3%	341,425	3%	110%

(*) Estados y Bancos Centrales

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Adicionalmente, es pertinente comentar que la posición negativa en Caja observada a diciembre de 2017 en el cuadro anterior, se debe a un sobregiro que fue corregido a inicios del mes de enero de 2018 según lo indicado por la Compañía. Asimismo, producto de la fusión con Seguros Sura, la posición en Caja mejoró notablemente.

En lo que concierne a las inversiones no elegibles, estas totalizaron S/167.8 millones, luego de disminuir en 23.13% con relación al cierre del ejercicio 2017. Cabe indicar que a diciembre de 2017 el stock de inversiones no elegibles era mayor debido a que se registraba la inversión que mantenía Interseguro en el accionariado de Seguros Sura.

Con relación a la distribución del portafolio de inversiones según industria, el mismo continúa adecuadamente diversificado, siendo los más importantes gobiernos y finanzas, cuyas participaciones a junio de 2018 aumentaron hasta 24% y 19%, respectivamente (19% y 13%, respectivamente, al cierre de 2017). Cabe agregar que, se observó una caída en la participación de inmuebles, la misma que pasó de 24% a 13% entre los ejercicios analizados. Adicionalmente, se debe indicar que, si bien en el portafolio de la Compañía cuenta

con instrumentos de empresas constructoras presuntamente vinculadas actos de corrupción, su participación en el portafolio no supera el 5% a junio de 2018.

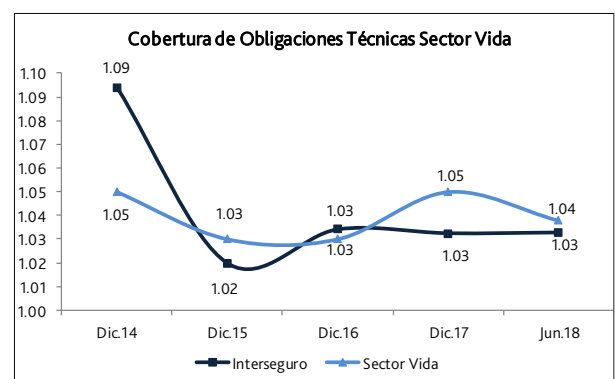
Respecto a la concentración geográfica del portafolio de inversiones de la Compañía, ésta mantiene mayoritariamente exposición local, participando con el 75.45% del portafolio al primer semestre de 2018 (77.48% al cierre de 2017), seguido de México con el 7.65% (7.95% en el 2016) y Brasil con el 2.10% del portafolio total (3.19% en el 2017). En cuanto al tipo de inversión, el 83.50% corresponde a renta fija, 9.01% a inmuebles y el 7.49% restante a acciones y fondos mutuos (76.99%, 13.44% y 9.58%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2017).

Por otro lado, las obligaciones técnicas de la Compañía alcanzaron los S/10,409.8 millones al finalizar el primer semestre del ejercicio 2018, luego de registrar un crecimiento semestral de 86.57%. Dicho crecimiento se explica por el aumento en las reservas técnicas del Sistema Privado de Pensiones, específicamente en pensiones de Invalidez y Supervivencia, efecto que recoge la fusión con Seguros Sura.

OBLIGACIONES TÉCNICAS (S/ Millones)					
	Dic.17	%	Jun.18	%	Var.%
RESERVAS TÉCNICAS	5,172.2	93%	9,677.9	93%	87%
Siniestros pendientes	41.0	1%	60.0	1%	47%
Matemática de vida	311.1	6%	755.1	7%	143%
Reservas Técnicas del SPP	4,785.3	86%	8,825.1	85%	84%
Seguro previsional	5.9	0%	63.5	1%	969%
Pensiones de invalidez y supervivencia	1,659.5	30%	3,480.4	33%	110%
Pensiones de jubilación	3,119.9	56%	5,281.2	51%	69%
Riesgos en curso	34.9	1%	37.7	0%	8%
PATRIMONIO DE SOLVENCIA	301.7	5%	542.2	5%	80%
FONDO DE GARANTÍA	105.6	2%	189.8	2%	80%
OBLIGACIONES TÉCNICAS	5,579.5	100%	10,409.8	100%	87%

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

Dicho lo anterior, al 30 de junio de 2018, las inversiones elegibles de la Compañía cubren en 1.03 veces las obligaciones técnicas, no mostrando variación respecto del cierre del ejercicio 2017. Es de señalar que, en promedio las compañías del sector vida registraron un indicador de 1.04 veces a la fecha de corte analizada. Al respecto, se debe indicar que la importante participación del segmento Rentas Vitalicias dentro del portafolio de Interseguro, 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 demanda mayores requerimientos patrimoniales.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Resultado Técnico

Al 30 de junio de 2018, Interseguro registra una pérdida técnica bruta de S/127.8 millones, superior en 218.72% a la observada en el mismo periodo del ejercicio anterior. Esta mayor pérdida técnica bruta se explica por los mayores siniestros de competencia detallados anteriormente. Al respecto, resulta necesario 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. Por esta razón, es importante que la Compañía mantenga un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable, que genere ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica bruta y los gastos operativos del negocio.

En lo que respecta a las comisiones, el pago de éstas aumentó interanualmente en 3.69% principalmente en el segmento Riesgos Generales, destacándose un menor pago de comisiones en Vida Grupo. En consecuencia, la pérdida técnica neta de la Compañía asciende a S/204.4 millones, superior en 101.31% a la pérdida técnica neta registrada en el primer semestre del ejercicio 2017. En el cuadro siguiente se detalla el resultado técnico neto según segmento:

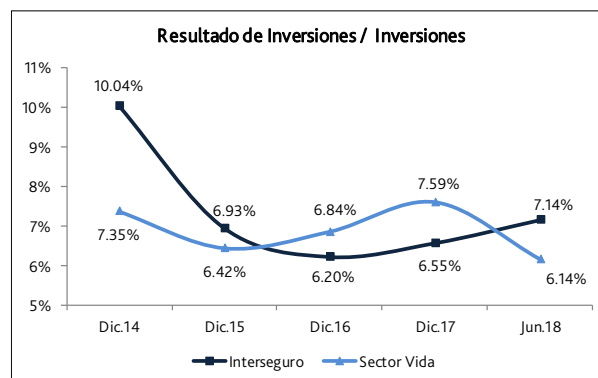
Resultado Técnico, Neto (S/ millones)		
Segmento	Jun.17	Jun.18
Rentas vitalicias	-129.0	-223.0
Previsionales	-2.9	-14.6
Vida Grupo (desgravamen)	13.7	12.6
Vida individual	-0.3	12.5
SOAT	2.5	4.1
Accidentes Personales	6.8	3.5
SCTR	-1.1	-2.4
Riesgos Generales	8.8	2.8
Total	-101.6	-204.4

Fuente: Notas a los EEF de Interseguro al 30.06.18 / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad

Al primer semestre de 2018, el resultado neto de inversiones de la Compañía ascendió a S/479.7 millones², exhibiendo un incremento interanual de 156.24%. Este mayor resultado recoge el mayor tamaño del portafolio como consecuencia de la fusión con Seguros Sura. Al respecto, durante el semestre evaluado se tuvieron dos efectos en el resultado de inversiones: i) por un lado, S/74.9 millones más en ingresos recurrentes, principalmente por intereses; y, ii) por otra parte, ingresos extraordinarios por venta de instrumentos, básicamente incluidos en el portafolio de Seguros Sura, que generaron una ganancia neta por aproximadamente S/130 millones adicionales a los registrados a junio de 2017.

Lo expuesto en el párrafo precedente, permitió que la rentabilidad promedio del portafolio de inversiones de la Compañía incremente de 6.77% a 7.14% entre junio de 2017 y 2018, ubicándose por encima del promedio de las compañías de vida (6.14%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, los gastos de administración de la Compañía aumentaron interanualmente en 16.84% hasta totalizar S/37.9 millones, incremento explicado fundamentalmente por mayores gastos de personal. No obstante, como consecuencia del mayor dinamismo de las primas emitidas, el indicador de gastos operativos sobre primas emitidas mejoró y se ubicó en 8.75% a la fecha de corte evaluada (11.04% a junio 2017). En referencia al Índice Combinado de Interseguro, se registró un ajuste significativo producto de los mayores siniestros de competencia del semestre. De esta manera, dicho indicador aumentó de 92.24% a 128.84% entre junio de 2017 y 2018, siendo el Índice Combinado más elevado de todas las compañías del sector vida a la fecha de corte evaluada (88.98% para el sector vida). Al respecto, resulta necesario indicar que el Índice Combinado es un indicador que aplica más a entidades de seguros generales; mientras que para las compañías de seguros de vida es más preciso la medición a través del Índice Combinado Ajustado, indicador que adiciona el resultado de inversiones en el denominador.

En línea con lo comentado en el párrafo anterior, a la fecha de corte evaluada, Interseguro registró un Índice Combinado Ajustado de 62.71%, por encima del nivel registrado a junio de 2017 (55.85%); no obstante, el indicador de la Compañía se ubica en mejor posición con respecto al indicador promedio de las compañías del sector vida (69.62% al 30 de junio de 2018). Cabe recordar que el resultado de inversiones del primer semestre del ejercicio en curso de Interseguro incluye también ganancias generadas por la venta de instrumentos de renta fija. Resulta necesario indicar que, a lo largo de los últimos periodos Interseguro ha registrado un mejor Índice Combinado Ajustado en comparación al sector vida, tal y como se muestra la siguiente tabla:

Índice Combinado Ajustado	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Interseguro	31.14%	37.45%	53.60%	56.47%	62.71%
Sector Vida	59.98%	58.14%	64.57%	70.85%	69.62%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, la utilidad neta de Interseguro ascendió a S/233.9 millones, nivel 4.3 veces superior al resultado neto registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. Esta

² No incluye el resultado por la diferencia de cambio.

mayor utilidad se generó básicamente por el mayor resultado del portafolio de inversiones comentado anteriormente. En consecuencia, tanto el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) como de los activos (ROAA) mejoraron al pasar de 23.29% a 26.01% y de 1.72% a 2.52%, entre diciembre de 2017 y junio de 2018, respectivamente.

Liquidez y Calce

Al 30 de junio de 2018, la Compañía muestra descalce en el noveno tramo en Soles VAC (0.83 veces); no obstante, el mismo estaría cubierto por el superávit del resto de tramos más cortos. Al respecto, se debe indicar que, se observa este descalce a lo largo de las últimas evaluaciones, situación que obedece a la escasez de instrumentos con dichos vencimientos en el mercado local.

Años	Tramo	Flujos Soles VAC		Flujos Dólares		Flujos Soles Ajustados	
		Índice de Cobertura	Cobertura Real	Índice de Cobertura	Cobertura Real	Índice de Cobertura	Cobertura Real
1-2	1	1.00	1.38	1.00	1.00	1.00	1.30
3-4	2	1.00	1.26	1.00	1.01	1.00	1.22
5-6	3	1.00	1.33	1.00	1.05	1.00	1.20
7-8	4	1.00	1.16	1.00	1.07	1.00	1.38
9-10	5	1.00	1.59	1.00	1.20	1.00	1.44
11-13	6	1.00	1.34	1.00	1.27	1.00	1.26
14-16	7	1.00	1.60	1.00	1.36	1.00	1.35
17-21	8	1.00	1.76	1.00	1.30	1.00	1.35
22-28	9	0.83	0.83	1.00	2.29	1.00	1.00
29 en adelante	10	1.00	1.02	1.00	2.08	1.00	1.39
Promedio		0.98	1.32	1.00	1.32	1.00	1.30

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium.

Respecto a los indicadores de liquidez de Interseguro, se registrando menores indicadores con respecto a diciembre de 2017, como consecuencia de un mayor incremento del pasivo corriente producto de las mayores reservas técnicas por siniestros. En este sentido, el indicador de liquidez efectiva pasó de 0.30 veces a 0.24 veces entre diciembre de 2017 y junio de 2018, mientras que la liquidez corriente lo hizo de 1.86 veces a 1.52 veces; no obstante, se ubicó por encima del promedio del sector vida (1.10 veces a junio de 2018). Cabe mencionar que, Interseguro mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización 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 2018, el patrimonio efectivo de Interseguro totalizó S/1,037.6 millones, superior en 88.91% al registrado al cierre de 2017. Dicho fortalecimiento se explica principalmente por la absorción del capital social de Seguros Sura, equivalente a S/405.0 millones. Asimismo, favoreció el incremento del capital social en S/65.5 millones y de la reserva legal en S/16.3 millones, aplicados contra resultados del ejercicio 2017, ambos acordados en JGA de accionistas del 23 de mayo de 2018. Cabe agregar que, a la fecha de corte evaluada, el PE de Interseguro está descontado del *goodwill*

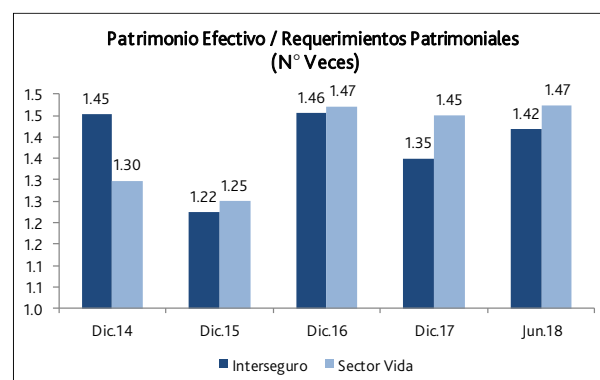
por S/63.4 millones generado por la adquisición de Seguros Sura y reorganización de la Compañía.

Por otra parte, los requerimientos patrimoniales de la Compañía aumentaron durante el primer semestre del ejercicio en curso (79.73%), debido principalmente por el mayor margen solvencia del segmento Vida Individual.

En miles de Soles	Dic.17	Jun.18	Var %
Patrimonio de Solvencia	301 671	542 191	79.73%
Fondo de Garantía	105 585	189 767	79.73%
Patrimonio Efectivo asignado a Riesgo Crediticio	-	-	-
Requerimientos Patrimoniales	407,255	731,958	79.73%
Patrimonio efectivo total	549 281	1 037 649	88.91%
Endeudamiento	277 890	264 367	-4.87%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium.

Como consecuencia del mayor fortalecimiento del patrimonio efectivo con respecto a los requerimientos patrimoniales, el ratio de cobertura del primero sobre el segundo mejoró de 1.35 veces a 1.42 veces, ubicándose todavía por detrás del indicador promedio del sector vida, tal y como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 31 de agosto de 2018, los ingresos percibidos por Interseguro correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.23% de sus ingresos totales.

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de S/	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ACTIVO						
Caja y bancos	24,180	73,100	19,794	196,314	69,268	96,824
Valores negociables	11,294	70,762	105,317	42,193	79,357	80,670
A valor razonable con cambios en resultados	11,294	28,165	36,183	41,869	45,952	67,370
Disponible para la venta	0	40,932	69,134	324	33,405	13,300
A vencimiento	0	1,665	0	0	0	0
Primas por cobrar	24,458	45,333	44,583	32,189	27,641	59,648
Cuentas por cobrar reaseguradores deudores	8,058	21,347	28,936	24,389	23,037	38,299
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	5,794	91,020	126,980	83,036	62,692	131,244
Cuentas por cobrar diversas (neto)	33,595	73,419	57,462	38,588	33,143	92,031
Impuestos y gastos pagados por adelantado	11,293	14,128	7,032	2,917	11,121	31,923
Total Activo Corriente	118,672	389,109	390,104	419,626	306,259	530,639
Impuestos y gastos pagados por adelantado	0	0	0	0	23,601	0
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	21	81	1,187	1,672	1,583	2,138
Inversiones en valores (neto)	4,269,182	4,894,417	5,152,721	5,330,177	5,035,694	9,739,503
Disponible para la venta	1,694,937	959,221	1,160,152	1,183,011	1,245,126	3,034,769
A vencimiento	2,265,334	3,527,152	3,531,723	3,651,130	3,710,291	6,704,731
Inversiones en subsidiarias y asociadas	308,911	408,044	460,846	496,036	80,277	3
Inversiones en inmuebles (neto)	86,008	41,538	162,509	180,434	796,982	946,086
Inmuebles muebles y equipos (neto)	10,885	10,199	9,944	9,053	9,438	28,983
Otros activos (Incluye Intangibles)	16,061	16,175	16,709	16,910	16,944	84,296
Total Activo No Corriente	4,382,157	4,962,410	5,343,070	5,538,246	5,884,242	10,801,006
TOTAL ACTIVO	4,500,829	5,351,519	5,733,174	5,957,872	6,190,501	11,331,645
PASIVO						
Tributos, participaciones, cuentas diversas	111,716	158,853	97,732	82,654	90,678	91,569
Obligaciones financieras	3,428	50,392	0	1,174	19,446	0
Cuentas corrientes reaseguradores acreedores	6,841	47,479	51,468	15,339	15,322	59,166
Reservas técnicas por siniestros	44,987	129,355	172,253	129,337	112,740	263,242
Total Pasivo Corriente	166,972	386,079	321,453	228,504	238,186	413,977
Obligaciones financieras (Bonos Subordinados)	164,230	170,721	167,800	162,650	162,050	173,416
Reservas técnicas por primas	3,623,868	4,459,336	4,764,407	5,036,118	5,196,880	9,654,157
Ganancias diferidas	15,544	43,782	47,752	48,206	49,980	50,036
Total Pasivo No Corriente	3,803,641	4,673,839	4,979,959	5,246,974	5,408,910	9,877,609
TOTAL PASIVO	3,970,614	5,059,918	5,301,412	5,475,478	5,647,096	10,291,586
Capital social	198,988	198,988	234,781	308,855	308,855	777,382
Reservas	69,646	69,646	82,174	108,100	108,100	177,835
Acciones en Tesorería	0	0	0	0	0	-17,708
Ajustes al Patrimonio	54,506	-77,354	-66,255	-27,015	-15,853	-171,998
Resultados acumulados	0	0	95,278	38,562	38,562	40,646
Resultados del ejercicio	207,075	100,321	85,784	53,892	103,741	233,902
TOTAL PATRIMONIO NETO	530,215	291,601	431,762	482,394	543,405	1,040,059
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,500,829	5,351,519	5,733,174	5,957,872	6,190,501	11,331,645

Interseguro Compañía de Seguros S.A.

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de S/	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Primas de seguros y reaseguros emitidas	680,532	904,974	730,557	293,868	622,013	433,108
Ajuste de provisiones para primas aceptadas	-531,273	-585,573	-337,373	-149,450	-317,814	-146,738
Total Primas Netas del Ejercicio	149,260	319,401	393,184	144,418	304,199	286,370
Primas cedidas	-4,859	-129,889	-138,325	-13,051	-17,289	-56,473
(-)Ajuste de provisiones técnicas de primas cedidas	-208	19	1,117	485	396	498
Total Primas Cedidas del Ejercicio	-5,067	-129,870	-137,208	-12,566	-16,893	-55,975
Primas de Competencia Netas	144,192	189,531	255,976	131,852	287,306	230,395
Siniestros de primas de seguros neto	-185,259	-387,128	-454,686	-169,716	-366,267	-416,145
Siniestros de primas cedidas neto	4,149	128,218	136,486	-2,240	5,777	57,930
Siniestros de Competencia	-181,110	-258,910	-318,200	-171,956	-360,490	-358,215
Resultado Técnico Bruto	-36,918	-69,379	-62,224	-40,104	-73,184	-127,820
Comisiones de primas de seguros y reaseguros	-90,568	-93,884	-106,769	-59,774	-122,935	-61,978
Comisiones Netas	-90,568	-93,884	-106,769	-59,774	-122,935	-61,978
Ingresos y egresos técnicos diversos, neto	722	-4,713	-4,691	-1,685	-5,180	-14,657
Resultado Técnico	-126,764	-167,976	-173,684	-101,563	-201,299	-204,455
Producto de inversiones e ingresos financieros	442,033	380,465	447,761	209,672	419,407	498,694
Gastos de inversiones y financieros	-39,143	-61,590	-134,660	-22,473	-47,793	-19,013
Resultado de Inversiones	402,890	318,875	313,101	187,199	371,614	479,681
Gastos de operación	-59,161	-57,416	-67,316	-32,436	-68,440	-37,900
Resultado Operativo	216,965	93,483	72,101	53,200	101,875	237,326
Diferencia en Cambio	-9,890	6,838	13,683	692	1,866	-3,424
UTILIDAD / PERDIDA NETA	207,075	100,321	85,784	53,892	103,741	233,902

Indicadores Financieros	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
SOLVENCIA (Veces)						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.45	1.22	1.46	1.43	1.42	1.42
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.52	1.24	2.14	2.31	3.93	3.93
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.09	1.02	1.03	1.04	1.03	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.70	9.65	8.15	8.69	9.66	9.56
SINIESTRALIDAD (%)						
Índice de Siniestralidad Cedida Anualizada	85.38%	98.71%	98.67%	76.55%	33.41%	99.20%
Índice de Siniestralidad Retenida Anualizada	26.80%	33.40%	53.73%	59.84%	59.61%	95.91%
RENTABILIDAD (%)						
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-18.76%	-21.67%	-29.33%	-35.57%	-33.29%	-52.81%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	10.04%	6.93%	6.20%	6.77%	6.55%	7.14%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas Anualizadas	58.16%	42.02%	55.18%	65.15%	61.76%	105.44%
ROE	48.08%	30.31%	25.41%	23.29%	21.00%	26.01%
ROA	5.12%	2.04%	1.55%	1.72%	1.75%	2.52%
LIQUIDEZ (Veces)						
Liquidez Corriente	1.86	1.31	1.43	2.47	1.86	1.52
Liquidez Efectiva	0.15	0.19	0.06	0.80	0.30	0.24
GESTIÓN						
Índice de Retención de Riesgos (%)	99.29%	85.65%	81.07%	87.37%	97.22%	86.90%
Índice Combinado (%)	49.20%	53.18%	83.18%	92.24%	91.35%	128.84%
Índice Combinado Ajustado (%)	30.67%	37.50%	54.38%	55.85%	56.47%	62.71%
Índice de Manejo Administrativo (%)	12.80%	7.67%	11.42%	12.29%	11.40%	15.83%
Índice de Agenciamiento (%)	13.31%	10.37%	14.61%	17.57%	19.76%	14.86%

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.
Bonos Subordinados Primera Emisión (antes Seguros Sura) (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.

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

** Sesión de Comité de fecha 28 de marzo de 2018.

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

Accionistas al 30.06.2018

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

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

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 30.06.2018

Plana Gerencial	
Gonzalo Basadre Brazzini	Gerente General
Christian Stockholm Barrios	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
Percy Rolando Chávez Castillo	Gerente de División Rentas Vitalicias
Ana María Graham Malaga	Gerente de División de Seguros Masivos
Valeria Morante Ormeño	Gerente de División 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
Carolina Restrepo Vernaza	Vicepresidenta de Gestión y Desarrollo Humano
Antoinette Arias Aller	Gerente de la División de Tecnología de la Información
Sylvia Ramirez de Arellano	Gerente de la División de Operaciones
Luis Miguel Ruiz Schuler	Gerente de Desarrollo Comercial

Fuente: Interseguro / Elaboración: Equilibrium

© 2018 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.