

## ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA

### INFORMACIÓN GENERAL

Interseguro forma parte del Grupo Intercorp, uno de los principales Grupos Económicos del Perú que cuenta con una participación relevante en los principales sectores económicos<sup>1</sup>. La Compañía se dedica a la prestación de coberturas de seguros de vida, especialmente en el ramo de Rentas Vitalicias en donde mantiene el liderazgo desde 2009, y de seguros generales enfocados en riesgos de personas.

La Compañía se constituyó el 16 de junio de 1998 producto de la asociación entre el Grupo Intercorp y Bankers Trust Company, 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), que consolidó la propiedad de Interbank e Interseguro. De esta manera, Interseguro se constituye como subsidiaria de IFS, empresa holding de los negocios financieros del grupo, junto con Interbank, Inteligo Bank e Inteligo SAB.

En el año 2008, según la 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.

Posteriormente, como resultado del proceso de la Licitación Pública N° 02/2014, la Compañía se adjudica la séptima parte de la cartera para brindar la cobertura de riesgos de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio a los afiliados del SPP para el periodo 2015-2016.

### CLASIFICACIÓN DE RIESGO

La asignación de la clasificación de riesgo a la Compañía según el sistema establecido por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS) se mantuvo en la primera categoría de riesgo, en ese sentido, Class & Asociados Clasificadora de Riesgo y Equilibrium Clasificadora de Riesgo ratificaron a Interseguro con la categoría “A+” y “A”, respectivamente, lo cual responde a una estructura financiera y económica sólida, con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones e inafecta a cambios en la compañía, industria o economía en la que se desarrolla.

De igual forma, se ratifica la calificación a la Primera y Segunda Emisión de Bonos Subordinados, contempladas dentro del Primer y Segundo Programa, con la categoría “AA” por Class & Asociados Clasificadora de Riesgo y “AA-” por Equilibrium Clasificadora de Riesgo, lo cual manifiesta una alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados.

---

<sup>1</sup> Sector *retail*, inmobiliario, turismo, entretenimiento, alimentación y educación.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el crecimiento sostenido en la producción de primas, el *expertise* en los ramos relacionados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) lo cual se refleja en el liderazgo que mantiene en el segmento de Rentas Vitalicias durante los últimos cinco años, la solvencia patrimonial y cobertura de requerimientos patrimoniales, la gestión de riesgo adecuada y el rendimiento de la cartera de inversiones, que han ubicado a Interseguro entre las compañías más rentables en el mercado asegurador peruano. Esto sumado al respaldo patrimonial brindado por Intercorp Financial Services Inc., así como las potenciales sinergias por desarrollar con sus relacionadas, producto de su pertenencia al Grupo Intercorp.

De acuerdo a lo anterior, las perspectivas de la Compañía en el mediano y largo plazo son favorables explicadas por el bajo nivel de penetración de los seguros en el Perú (como porcentaje del PBI) en relación a otros países de la región, así como el crecimiento del mercado de Rentas Vitalicias en tanto aumente la población próxima a jubilarse afiliada al SPP; de igual forma, existe espacio para continuar desarrollando alianzas estratégicas con otras empresas del Grupo Intercorp.

### **RESULTADOS CUARTO TRIMESTRE 2015**

Interseguro reportó una utilidad de S/. 6.5 millones en el 4T15, lo que representa una reducción de S/. -56.3 millones TaT y una reducción de S/. -14.4 millones AaA. El ROE anualizado fue de 9.2% en el 4T15, menor al 89.0% reportado en el 3T15 y al 16.1% reportado en el 4T14.

La menor utilidad TaT se debió principalmente a un descenso de S/. -65.5 millones en el producto de inversiones, compensado parcialmente por un mayor margen técnico por S/. 7.9 millones y una disminución en el gasto administrativo por S/. 1.3 millones. El menor producto de inversiones TaT se explica por menores utilidades realizadas por la venta de instrumentos de renta variable por S/. -65.7 millones dada la venta un paquete de acciones de Royalty Pharma por S/. 50.8 millones en el 3T15 y menores utilidades en la venta de instrumentos de renta fija por S/. -6.9 millones, efectos compensados por mayores ingresos por intereses de renta fija por S/. 2.7 millones y ganancias por exposición cambiaria por S/. 1.7 millones. El mayor margen técnico se explicó principalmente por una menor pérdida contable por S/. 9.7 millones, contrarrestado por mayores siniestros por S/. -1.1 millones.

La menor utilidad AaA se debió principalmente a un menor margen técnico por S/. -9.1 millones y a un menor producto de inversiones por S/. -6.2 millones, efecto parcialmente compensado por menores gastos administrativos por S/. 0.8 millones.

Estado de Resultados					
S/. millones	4T14	3T15	4T15	% var TaT	% var AaA
Primas directas	166.5	246.2	210.5	-14.5%	26.4%
Primas cedidas	-1.3	-32.2	-33.4	3.6%	n.a.
Comisiones	-21.3	-24.0	-24.5	1.9%	14.7%
Siniestros	-48.3	-68.8	-69.9	1.6%	44.7%
Variación en reservas	-122.3	-163.9	-118.4	-27.7%	-3.2%
Ingresos diversos neto	-1.0	-1.9	-1.0	-47.0%	4.4%
<b>Margen técnico</b>	<b>-27.7</b>	<b>-44.6</b>	<b>-36.7</b>	<b>-17.7%</b>	<b>32.7%</b>
Gastos Administrativos	-14.9	-15.4	-14.1	-8.4%	-5.6%
Producto de inversiones*	63.5	122.8	57.3	-53.3%	-9.7%
<b>Utilidad neta</b>	<b>20.9</b>	<b>62.8</b>	<b>6.5</b>	<b>-89.7%</b>	<b>-68.9%</b>
<b>ROE</b>	<b>16.1%</b>	<b>89.0%</b>	<b>9.2%</b>		

\*Incluye diferencia en cambio

## PRIMAS

Las primas en el 4T15 ascendieron a S/. 210.5 millones, registrando una reducción de S/. -35.7 millones TaT y un aumento S/. 44.0 millones AaA.

El descenso en primas TaT se debió principalmente a menores ventas en Rentas Vitalicias por S/. -38.3 millones, parcialmente compensado por mayores primas en Previsionales por S/. 1.4 millones y en Vida Grupo por S/. 1.3 millones. Las menores primas de Rentas Vitalicias se explican por una contracción temporal del mercado en el 4T15, a causa la anticipación de los agentes luego de aprobación del proyecto de ley que permite la liberación de los fondos de pensiones. Por su parte, las mayores primas en Vida Grupo se explican principalmente por Desgravamen.

El crecimiento AaA se produce principalmente en Previsionales y Vida Grupo. La mayor venta en Previsionales se debe a la adjudicación de 1/7 de participación de los Seguros de Invalidez y Supervivencia en el contrato 2015-2016. El incremento en Vida Grupo se debe principalmente a los seguros de Desgravamen.

Primas Netas por Línea de Negocio					
S/. millones	4T14	3T15	4T15	% var TaT	% var AaA
Vida Individual	9.0	11.8	10.9	-7.9%	20.7%
Rentas Vitalicias	115.8	156.1	117.8	-24.6%	1.6%
Grupo	24.0	28.6	29.9	4.6%	24.5%
Previsionales	0.2	32.9	34.3	4.1%	n.a.
SOAT	6.0	7.1	7.3	3.7%	22.1%
Generales	11.5	9.7	10.4	6.7%	-9.4%
<b>TOTAL</b>	<b>166.5</b>	<b>246.2</b>	<b>210.5</b>	<b>-14.5%</b>	<b>26.4%</b>

## RESERVAS, SINIESTROS Y GASTOS OPERATIVOS

La variación de reservas disminuyó S/. -45.5 millones TaT y S/. -3.9 millones AaA.

La reducción TaT se explicó principalmente por un descenso en reservas de Rentas Vitalicias por S/. -47.8 millones, efecto parcialmente compensado por mayores reservas en Vida Individual por S/. 2.3 millones y mayores reservas en seguros Generales por S/. 1.1 millones. La menor variación de reservas en Rentas Vitalicias se debe a la contracción del mercado en el 4T15 y a una menor pérdida contable.

La disminución AaA se debe a un descenso en reservas de Rentas Vitalicias por S/. -7.5 millones, y en Generales por S/. -1.0 millones, contrarrestado por una mayor variación de reservas en Vida Individual por S/. 3.0 millones y en Vida Grupo por S/. 1.4 millones.

Variación de Reservas para Primas por Línea de Negocio					
S/. millones	4T14	3T15	4T15	% var TaT	% var AaA
Vida Individual	2.3	3.0	5.3	74.2%	129.9%
Rentas Vitalicias	120.6	160.9	113.1	-29.7%	-6.2%
Grupo	-0.6	0.4	0.8	113.3%	n.a.
Previsionales	-0.2	0.3	-0.3	n.a.	36.7%
SOAT	-0.9	0.3	-0.6	n.a.	-29.5%
Generales	1.1	-1.0	0.1	n.a.	-90.4%
<b>TOTAL</b>	<b>122.3</b>	<b>163.9</b>	<b>118.4</b>	<b>-27.7%</b>	<b>-3.2%</b>

Los siniestros aumentaron en S/. 1.1 millones TaT y S/. 21.6 millones AaA.

El aumento TaT se explica por mayores pensiones en Rentas Vitalicias por S/. 4.1 millones, mayores siniestros en SOAT por S/. 1.3 millones y mayores siniestros en Generales por S/. 0.2 millones, efecto compensado por menores siniestros en Vida Grupo por S/. -4.0 millones y en Vida Individual por S/. -0.4 millones.

El aumento AaA se atribuye a mayores pensiones en Rentas Vitalicias por S/. 13.0 millones, mayores siniestros en Previsionales por S/. 4.6 millones, mayores siniestros en Vida grupo por S/. 2.8 millones y en SOAT por S/. 1.2 millones. El aumento en pensiones de Rentas Vitalicias se explica por la evolución del mercado que presenta una tasa de crecimiento anual compuesto cercana al 22% en el periodo 2009-2015.

Siniestros por Línea de Negocio					
S/. millones	4T14	3T15	4T15	% var TaT	% var AaA
Vida Individual	0.4	0.6	0.2	-66.8%	-51.2%
Rentas Vitalicias	42.6	51.5	55.6	8.1%	30.6%
Grupo	5.1	11.9	7.9	-33.6%	53.6%
Previsionales	-2.7	2.1	1.9	-7.8%	n.a.
SOAT	2.2	2.1	3.4	63.8%	52.1%
Generales	0.7	0.7	1.0	35.0%	41.0%
<b>TOTAL</b>	<b>48.3</b>	<b>68.8</b>	<b>69.9</b>	<b>1.6%</b>	<b>44.7%</b>

Como resultado de los factores antes mencionados, el margen técnico se ubicó en S/. -36.7 millones en el 4T15, comparado con S/. -44.6 millones en el 3T15 y S/. -27.7 millones en el 4T14.

Por su parte, los gastos administrativos disminuyeron en S/. 1.3 millones TaT y S/. 0.8 millones AaA. El menor gasto TaT se atribuye a menores gastos de personal, contrarrestado por mayores gastos de administración y asesorías externas. El incremento AaA estuvo relacionado a mayores gastos de personal dado el crecimiento del negocio.

## INGRESO POR INVERSIONES

El rendimiento por inversiones disminuyó en S/. -65.6 millones TaT y S/. -6.2 millones AaA.

El menor producto de inversiones TaT se explica por menores utilidades en acciones y fondos mutuos por S/. -62.0 millones principalmente por la venta de un paquete de acciones de Royalty Pharma (S/. 50.8 millones) en Agosto 2015 y una disminución en la ganancia por venta de instrumentos de renta fija por S/. -6.9 millones, efecto parcialmente compensado por mayores intereses de renta fija por S/. 2.7 millones y una ganancia por exposición cambiaria por S/. 1.7 millones.

La disminución AaA se explica por un menor resultado en renta variable por S/. -20.9 millones y menores utilidades realizadas de renta fija por S/. -8.0, compensado por mayores intereses de renta fija por S/. 16.4 millones y mayores utilidades por diferencia en cambio por S/. 7.2 millones.

Rendimiento de la Cartera de Inversiones					
S/. millones	4T14	3T15	4T15	% var TaT	% var AaA
<b>Ingreso:</b>					
Renta Fija	55.8	68.4	64.2	-6.2%	15.0%
Intereses	50.2	63.9	66.6	4.2%	32.7%
Utilidades realizadas	5.6	4.5	-2.4	n.a.	n.a.
Acciones y fondos mutuos	11.9	53.0	-9.0	n.a.	n.a.
Inmuebles	2.1	3.1	2.8	-9.3%	35.0%
Total ingresos	69.8	124.6	58.0	-53.4%	-16.9%
Gastos	-3.5	-4.3	-5.1	n.a.	44.5%
Diferencia en cambios y otros	-2.8	2.7	4.3	63.8%	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>63.5</b>	<b>122.9</b>	<b>57.3</b>	<b>-53.4%</b>	<b>-9.7%</b>

El portafolio aumentó 5.1% TaT y 15.8% AaA producto del crecimiento en primas de Rentas Vitalicias. Las inversiones en renta fija representaron el 80.4% del total del portafolio en el 4T15, comparado con 80.1% en el 3T15 y 76.2% en el 4T14.

<b>Cartera de Inversiones</b>					
<b>S/. millones</b>	<b>4T14</b>	<b>3T15</b>	<b>4T15</b>	<b>% var TaT</b>	<b>% var AaA</b>
Renta fija	3,351.5	3,878.5	4,091.1	5.5%	22.1%
Acciones y fondos mutuos	637.3	528.0	537.6	1.8%	-15.7%
Inmuebles	402.5	430.8	456.8	6.1%	13.5%
Otros	5.7	5.7	6.0	4.9%	4.4%
<b>TOTAL</b>	<b>4,397.1</b>	<b>4,843.0</b>	<b>5,091.5</b>	<b>5.1%</b>	<b>15.8%</b>