

OHIO NATIONAL SEGUROS DE VIDA S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 26 de junio de 2019
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Carlos Vargas
avargas@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
Fecha de comité	27/09/2017	26/03/2018	26/09/2018	28/03/2019	26/09/2019
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías A y D inclusive.

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de Fortaleza Financiera en **PEA-** con perspectiva estable a la Compañía de Seguros Ohio National Seguros de Vida S.A. La decisión se sustenta en el soporte y *expertise* de su casa matriz, la política conservadora y alta calidad crediticia de sus inversiones, los adecuados niveles de cobertura patrimonial y de obligaciones técnicas que registra, así como, a la adjudicación de la nueva licitación SISCO IV para los periodos 2019–2020. Por otro lado, la calificación considera la dependencia de sus ingresos a las fracciones adjudicadas en las diferentes licitaciones dadas por el modelo de negocio.

Perspectiva u observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Soporte y *expertise* de su matriz.** Ohio National Mutual Holdings Inc, es una compañía estadounidense con más de cien años en operaciones de seguros previsionales. Teniendo presencia como *holding* en diversas aseguradoras en Latinoamérica, Europa y Estados Unidos. La amplia cobertura regional de sus operaciones y su experiencia en mercados similares al peruano, le permiten compartir con Ohio National (Perú), información y conocimiento necesario para sus actividades, además de ofrecerle un fuerte respaldo patrimonial y beneficios en operaciones de reaseguro.
- **Política de inversiones conservadora y buenos niveles de cobertura.** La cartera de inversiones de Ohio National está compuesta por instrumentos líquidos de alta calidad, se encuentra adecuadamente diversificada, y tiene una baja exposición al riesgo cambiario. Las inversiones elegibles cubren adecuadamente las obligaciones técnicas y el nivel de patrimonio puede responder los requerimientos patrimoniales. Asimismo, no se tiene deuda financiera, por lo que prácticamente todo el patrimonio respalda únicamente los intereses de los asegurados.
- **Adjudicataria en la nueva licitación SISCO IV.** La aseguradora se ha adjudicado una de las seis franjas disponibles en la cuarta licitación de seguros previsionales para los periodos 2019–2020, obteniendo una tasa de 1.37%, superior al de todas las ofertadas. Su modelo de negocio le aseguró flujos de ingresos crecientes durante todo el 2018 y lo hará hasta la realización de una nueva licitación, esto reduce el riesgo de operación y elimina los gastos de comercialización. Aunado a ello; la aseguradora ha optado por retener la totalidad de las primas de la cuarta licitación (al igual que lo sucedido con la tercera adjudicación), fortaleciendo sus niveles de patrimonio para tal efecto.
- **Estrategias de diversificación del portafolio de productos.** Si bien la aseguradora logró adjudicarse uno (1) de los seis (6) tramos de la cuarta licitación para sostener sus operaciones, sin tener que recurrir al resultado de sus inversiones. A finales de 2017, la Superintendencia de Seguros y AFP aprobó a OHIO National la comercialización del producto "Seguro de Vida Universal", ligado al riesgo técnico de Vida Individual de largo plazo.

¹ EEFF no Auditados.

- **Variaciones de los niveles de siniestralidad:** Al cierre de junio 2019, se observó una mejora en los resultados netos de la aseguradora con respecto al mismo corte del año anterior, a causa principal de los menores niveles de siniestros incurridos netos, favorecidos por una tendencia más estable en la tasa de reserva en comparación a la observada en el 2018, periodo en el cual dicha tasa se redujo constantemente ocasionando que los resultados del ejercicio de aquel segundo semestre se encontraran en terreno negativo.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros vida (Perú)" vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2014 – 2018 y no auditados a jun-18 y jun-19.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Plan de Reaseguros, Manuales, Información SBS.
- **Riesgo de Inversiones:** Política de Inversión, Plan anual e información SBS.
- **Riesgo de Solvencia y Liquidez:** Informe cumplimiento requerimientos patrimoniales, manuales, información SBS.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) No llegar adjudicarse al menos una fracción para los periodos posteriores al 2020. (ii) Reducciones de la tasa de reserva por parte del regulador.

Hechos de Importancia

- Con fecha 14 de agosto, el Directorio acordó por unanimidad que el Comité de Inversiones esté integrado por los Directores: David Azzarito y José Luis Berrios Martin.
- Con fecha 28 de marzo de 2019, el Directorio acordó por unanimidad designado al Señor David Anthony Azzarito como presidente del Directorio, y al Señor José Antonio Manuel Miró Quesada Ferreyros como Vicepresidente del Directorio. Asimismo, acordó que los siguientes Directores conformen los Comités de la Sociedad: Manuel G. Ortega, José Antonio Manuel Miró Quesada Ferreyros y Carlos Fernando de Costa Almeida para el Comité de Riesgos, por su parte, se acordó designar a José Luis Berrios Martin para el Comité de Inversiones. Finalmente se acordó la conformación del Comité de Remuneraciones a los señores David Azzarito y Carlos Fernando da Costa Almeida
- Con fecha 25 de marzo 2019, una clasificadora local ratificó la calificación de Fortaleza Financiera de la Compañía en A- con perspectiva estable.
- Con fecha de 13 de marzo 2019 en Junta de Accionistas obligatoria Anual, se decidió que no se distribuirán utilidades; así también se aprobó la política de dividendos 2019. Finalmente, la Junta aprobó por unanimidad cambios en la participación y cargos de relacionados, determinando en cinco el número de miembros del Directorio para el período 2019 - 2021, prescindiendo del nombramiento de miembros suplentes, ratificando a los miembros del Directorio para el nuevo periodo.
- Con fecha 28 de febrero 2019 la Gerencia General aprobó la actualización de los documentos de: Procedimiento de Ejecución de la Estrategia de Inversión y Procedimiento de Planificación de la Estrategia de Inversión.
- Con fecha 19 de septiembre 2018 se autoriza por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP la subcontratación significativa del procesamiento principal de datos en el exterior.

Contexto Económico

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas. Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 3.4% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	3.4	3.4%	4.0%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.9%	4.9	4.3%	4.0%
PBI Pesca. (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.1	-14.6%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	2.5	5.4%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3	2.5%	2.5%
Tipo de cambio promedio (\$/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.31	3.31	3.34

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

Contexto Seguros Previsionales

La Superintendencia de Banca y Seguros, en el afán de crear un mercado previsional más competitivo, con transparencia de precios y como parte de la reforma del sistema privado de pensiones que permita la reducción del costo promedio de los seguros de invalidez, sobrevivencia y sepelio (SISCO), lanzó su primera licitación pública por un periodo de 15 meses en septiembre 2013. En esta fecha, la tasa cobrada a los afiliados descendió de 1.27% a 1.23%, que en promedio cobraba el mercado.

A este nivel, las compañías involucradas en la primera licitación no lograron cubrir los costos de siniestros que comprendían las operaciones de seguro, pues la prima se estableció muy baja debido a un error de rezago en la información utilizada para el cálculo de sus estimaciones. Con una mejor información, en la segunda licitación se sortearon 7 fracciones y se obtuvo una tasa para los afiliados de 1.33%, mayor al mercado pre-licitación y por encima de la tasa obtenida en la primera subasta. Posteriormente en la tercera licitación en diciembre 2016, la tasa se ubicó en 1.36%. Para la cuarta y más reciente adjudicación en noviembre 2018, la tasa se redujo ligeramente, cerrando en 1.35%, válidas para los periodos entre enero 2019 y diciembre 2020.

Reforma del Sistema Privado de Pensiones (RSPP)

El 19 de julio de 2012 se publicó la Ley N° 29903, Ley de Reforma del SPP, con el fin de brindar una mayor cobertura, aumentar la eficiencia del sistema mediante menores costos, barreras de entrada de nuevas AFP, y menores comisiones para los afiliados. Tuvo adicionalmente como objetivo obtener una mayor rentabilidad de los Fondos de Pensiones, a través de un sistema de cobro mixto de comisiones, hasta que luego de diez años se logre la transición completa al cobro de comisiones como porcentaje del Fondo del afiliado.

Bajo este esquema, se estableció que los seguros previsionales (seguros de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio) se otorgarán a empresas de seguros mediante licitación pública, organizada y llevada a cabo por las AFP, quienes se comprometen a recaudar las primas correspondientes a sus afiliados y transferirla al Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS), creado en el año 2013 y encargada de la estimación, aceptación y rechazo de siniestros, cálculo de siniestros liquidados y pendientes de liquidación, así como el cálculo de siniestros ocurridos y no reportados.

La centralización mencionada y el esquema de licitación traerían consigo una serie de ventajas para las compañías de seguros involucradas, entre las que destaca una estructura organizacional más sencilla, menores gastos administrativos y la reducción total del gasto por fuerza de ventas, lo que tendría en un principio que repercutir en la reducción de los costos para el afiliado.

PRINCIPALES ASPECTOS LICITACIÓN SISCO

Aspectos Resaltantes

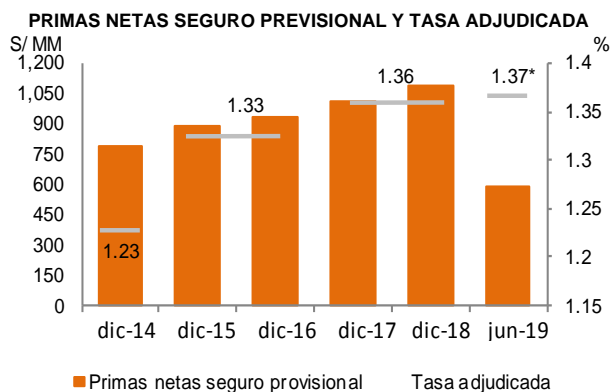
- El proceso de licitación se efectúa por toda la cartera de afiliados al SPP.
- Para el periodo 2019-2020, la cartera se divide en seis fracciones, correspondientes al porcentaje del costo del siniestro que deben cubrir.
- La retribución a las adjudicatarias será equivalente a la tasa de prima estipulada en su oferta y según el número de fracciones ganadas.
- Para efectos de la administración u otorgamiento de las prestaciones de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, las AFP de modo conjunto deberán suscribir con cada uno de los adjudicatarios contratos de administración.
- Los contratos a partir de la segunda licitación tienen una duración de dos años.
- La tasa de prima (% de la remuneración asegurable) tendrá carácter uniforme para todos los afiliados y es independiente a la tasa de prima fijada en los contratos de administración bajo la póliza de seguro colectiva.

Fuente: Ohio National Seguros de Vida S.A. / **Elaboración:** PCR

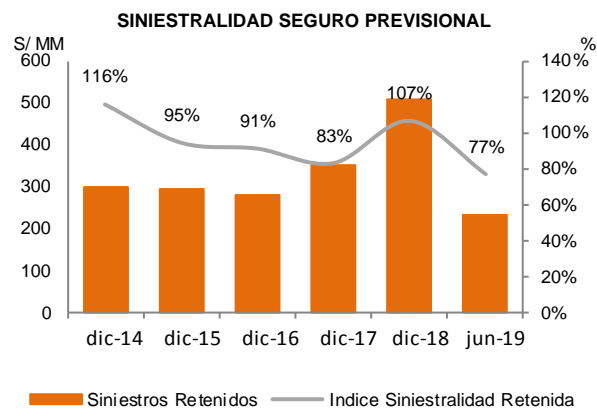
Evolución de Seguros Previsionales

La evolución de las primas por seguros previsionales ha seguido una tendencia creciente en los últimos 10 años, en línea con el incremento de la remuneración mínima vital, el crecimiento de la PEA, la mayor formalidad empresarial y mayores tasas adjudicadas. En los últimos cuatro años, la tasa de crecimiento compuesto anual fue de 6.6% y la producción anualizada al cierre de junio 2019 resultó en S/ 0.52 MM, ubicándose por debajo de lo observado en junio 2018 (-50.1%)

Cabe mencionar que el 9 de noviembre de 2018 se dieron los resultados de la cuarta adjudicación a las empresas ganadoras de la administración de los Riesgos de Invalidez, Sobrevivencia y Gastos de Sepelio en el Sistema Privado de Pensiones para los años 2019 y 2020 bajo una póliza de seguros colectiva, donde Ohio obtuvo una (1) de las seis (6) fracciones adjudicadas con una tasa de 1.37, mientras que la tasa promedio fue de 1.35.



* Tasa adjudicada en nov-19, para los periodos 2019-2020
Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice de siniestralidad retenida para el subsector de previsionales se redujo a 76.9%, debido a los menores montos adjudicados en la última licitación de las AFPs. Las compañías adjudicatarias han mostrado niveles robustos de solvencia patrimonial y cobertura de obligaciones técnicas, en particular las instituciones especializadas en seguros previsionales, que al no contar con otros ramos de vida manejan indicadores por encima de 1.4 veces.

Análisis de la institución

Reseña

Ohio National Seguros de Vida S.A. (en adelante “Ohio National” o “la Compañía”) obtuvo la autorización de funcionamiento del ente regulador el 14 de mayo de 2014, mediante Resolución SBS N°2886-2014, empezando a operar como empresa de seguros de vida en junio de ese mismo año. Asimismo, el 09 de mayo de 2018, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, la autorizó para que opere adicionalmente como Compañía de reaseguros en el Perú.

Adicionalmente, la Asociación de AFP (AAFP) realiza periódicamente licitaciones de los seguros de vida e invalidez, sobrevivencia y sepelio bajo póliza colectiva (Sisco), en el que las compañías aseguradoras presentaron sus mejores tasas, con el objetivo de ganar al menos una de las seis fracciones de mercado –de afiliados al SPP– que se ponen a concurso, Ohio National ha sido parte de las empresas adjudicadas que lograron cubrir las fracciones licitadas; por ofrecer las tasas más bajas en las 4 licitaciones que se han realizado hasta la fecha.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la Compañía tiene un nivel de desempeño bueno², respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, Ohio National tiene un nivel de desempeño sobresaliente³, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Mayor detalle puede ser encontrado en el informe anual de 2018 de fecha 28.03.19.

El Capital Social de la Compañía es de S/ 100,000,000, representado por el mismo número de acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas, íntegramente suscritas y pagadas.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO, ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
David Azzarito	Presidente	Alfredo Salazar Delgado	Gerente General
José Antonio Miró Quesada Ferreyros	Vicepresidente*	Franco Cabanillas Uribe	Jefe de Operaciones
Jose Luis Berrios	Director	Arnaldo Riofrio Rios	Jefe de Tecnología e Información
Manuel Ortega	Director	Gustavo Rivera Oballe	Jefe Actuarial y Planeamiento
Carlos Fernando da Costa Almeida de Paiva Nascimento	Director	Hugo Guevara Bardales	Jefe de Inversiones
		Tania Castro Aragon	Contador General
		Liliana Dos Santos de Freitas	Jefe de Riesgos
		Raul Gamarra Silva	Jefe de Auditoría Interna
		Shirley Bravo Sanchez	Jefe Legal
		David Castro Mendoza	Jefe de Transformación Digital
* Director independiente			
ACCIONISTAS			
Accionistas	País	Capital	Participación
Ohio National Netherlands Holdings.	Países Bajos	99'980,000	99.98%
Ohio National International Holdings	Países Bajos	20,000	0.02%
Total		100'000,000	100.00%

Fuente: Ohio National Seguros de Vida S.A. / Elaboración: PCR

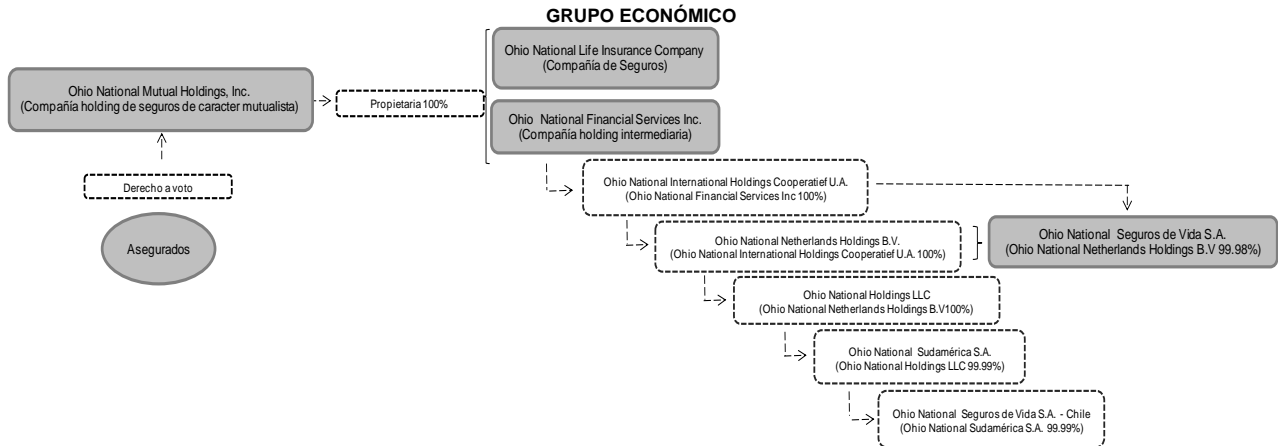
² Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

³ Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

El presidente del Directorio es el Sr. Azzarito, quien adicionalmente labora como Senior VP para América Latina desde julio 2014 en Ohio National Financial Services, y ha desempeñado diversos cargos para otras compañías aseguradoras. En cuanto a su plana gerencial, el Sr. Alfredo Salazar, quien asumió el cargo de Gerente General en junio de 2015, tiene amplia experiencia en el sector asegurador peruano, resaltando que se ha desempeñado como Gerente General de otras dos compañías de seguros locales.

Grupo Económico

Ohio National Mutual Holdings Inc. (en adelante ONMH), es una compañía estadounidense de carácter mutualista que provee a través de sus subsidiarias seguros de vida previsionales. ONMH es propietaria de Ohio National Financial Services (en adelante ONFS), compañía de seguros estadounidense de larga trayectoria fundada en 1909. ONFS pasó a ser una compañía de seguros de carácter mutualista en 1959, y posteriormente en el año 1998 se reorganizó en una compañía holding intermediaria, agrupando compañías líderes en seguros de vida, rentas vitalicias, y servicios financieros, a través de agencias, bancos y otros canales, en EE. UU., Holanda, Chile, Brasil y Perú. ONFS posee una calificación crediticia internacional de A3⁴.



Fuente: Ohio National Seguros de Vida S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Ohio National entra al mercado peruano tras la primera licitación pública para los seguros de invalidez, sobrevivencia y sepelio (SISCO), en cuya oportunidad se adjudicó dos de las siete fracciones licitadas, a una tasa de 1.23%. Como compañía enfocada en estas licitaciones, a la fecha ha ganado las cuatro licitaciones públicas de la Asociación de AFP, adjudicándose para la última subasta una fracción de las seis ofertadas, a una tasa de 1.37%. Ohio National, ofrece los seguros por invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio siguiendo el modelo y características ofrecidas en el mercado chileno.

Estrategia Corporativa

Las competencias alcanzadas de sus operaciones chilenas en los seguros previsionales y el amplio respaldo de su casa matriz, respalda sus operaciones en el mercado peruano. La compañía incursionó en el país hace cuatro años, y gracias al esquema de licitación de primas y el manejo operativo ha logrado consolidar resultados positivos en relativamente corto tiempo de iniciar operaciones.

Posición Competitiva

La tasa de licitación y el tamaño de primas adjudicadas define en buena parte el *share* de las adjudicatarias y los resultados económicos a los que están expuestas. Entre las siete compañías que se presentaron a esta última licitación, solo Ohio National, es la única dirigida a seguros previsionales que obtuvo un tramo de dicha licitación; el resto maneja adicionalmente operaciones en otros ramos.

COMPAÑÍAS ADJUDICATARIAS (CUARTA LICITACION SISCO)

	Tasas	Franjas	Primas Netas Seguros Previsionales (\$/ M) – dic-18
Ohio National Seguros de Vida S.A.	1.37	1	157 515
La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.	1.37	1	157 223
El Pacífico Vida Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.	1.35	2	152 512
Rímac Seguros y Reaseguros S.A.	1.35	2	308 452

Fuente: Ohio National Seguros de Vida S.A., SBS / Elaboración: PCR

⁴ Calificación internacional con fecha 03 de mayo del 2019.

Balance

Los activos de la compañía sumaron S/ 324.2 MM, crecieron 11.3% interanual y se componen 40.8% por activos corrientes y 59.2% en activos no corrientes. En detalle se tiene que los activos circulantes se redujeron en 20.7% de forma interanual, debido principalmente a la reducción en la cuenta de caja y bancos por S/ -38.5MM (-74.1 vs jun-18), por menores depósitos a plazo y un manejo más eficiente del efectivo para hacer frente a las necesidades de pago y pérdidas del cierre del 2018, estrategia que aún permanece vigente al cierre de junio 2019. Aunado a ello, la reducción en los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras por S/ -9.7MM (-35.5% vs jun-18) a causa de que los 2 primeros contratos de adjudicación SISCO, los cuales están reasegurados, así como el 3er contrato, se encuentran en estado de *run off*, mientras que la última no lo está. En contraste, las inversiones financieras avanzaron en S/ +8.1MM (+14.7% vs jun-18) por el incremento de los activos disponibles para la venta menor a un año; así como al incremento en las cuentas por cobrar por operaciones de seguros, correspondiente a las primas devengadas en los meses de mayo y junio, referidas al contrato SISCO.

En cuanto al activo no corriente, este se incrementó en 53.8% interanual debido al avance de las inversiones disponibles para la venta de mediano y largo plazo, dado que la cartera de inversiones respalda el patrimonio, la estrategia adoptada por el comité es de aumentar la duración del portafolio, permitiendo a la Compañía reforzar el superávit patrimonial, esta última medida a razón del incremento en las reservas para siniestros SISCO.

Lo pasivos totalizaron en S/ 200.5 MM, y estuvieron compuestos principalmente por reservas técnicas por siniestros, los cuales involucran 59.6% del total del balance, incrementándose en 13.7% respecto a jun-18, lo cual está sustentado en el incremento de participación por tramo, 1 de 6 licitados (3ra licitación: 1 de 7). Finalmente, el patrimonio se ubicó en S/ 123.6 MM, siendo mayor en 10.5% debido al registro de resultados positivos del periodo por S/ 17.0 MM, y la ganancia no realizada en las inversiones disponibles por S/ +6.1 MM; contrarrestada por el retroceso de los resultados acumulados a causa de las pérdidas registradas al cierre del 2018 por S/ -10.5MM.

Desempeño Técnico

Plan de Reaseguros

Ohio National tiene como política retener el 100% de los riesgos de suscripción y de mercado, y transferir la totalidad del riesgo catastrófico hacia esquemas de reaseguro. Para las primeras dos licitaciones el riesgo técnico se reaseguraba con Scor Global Life Reinsurance Company (Primera Licitación) y Ohio National Seguros de Vida – Chile (Segunda Licitación). En la tercera y cuarta licitación ganada, el 100% del riesgo técnico es asumido por Ohio National – Perú.

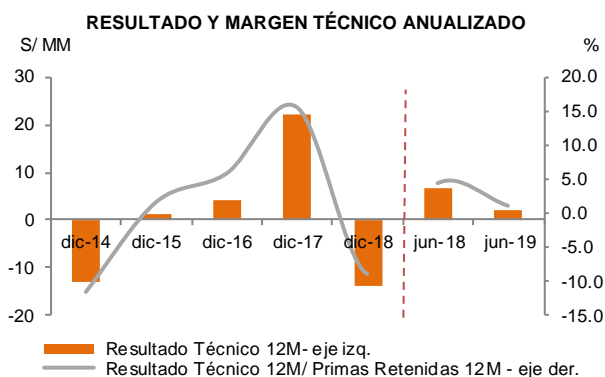
El riesgo catastrófico se reasegura en su totalidad por Arch Reinsurance Ltd. Las reaseguradoras Ohio National Seguros de Vida – Chile y Scor Global Life USA tienen una calificación de riesgo internacional de BBB y AA+, respectivamente. Los reaseguros de riesgo técnico se pactaron con contratos proporcionales *quota-share*.

Margen Técnico

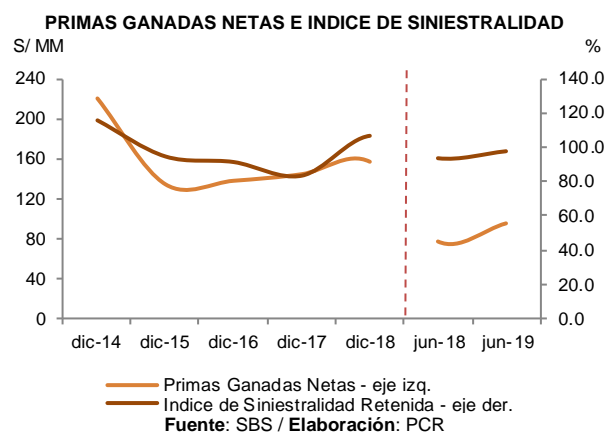
Las primas ganadas netas se expandieron en 23.4%, hasta alcanzar los S/ 95.3MM a causa de su política de retención de riesgos del 100%; por su parte, los siniestros incurridos netos se ampliaron en menor medida al avanzar en 4.4% (S/ -3.3MM), debido principalmente a la reducción en los siniestros de primas cedidas netas (S/ -4.8MM), las cuales se tornaron negativas a causa de que las adjudicaciones SISCO 3 y 4 no cuentan con contratos de reaseguros, por lo que, al ser estos contratos más grandes que las licitaciones 1 y 2 (reaseguradas), las cuales están disminuyendo progresivamente, ocasiona que los siniestros cedidos retrocedan.

En consecuencia, el resultado técnico bruto se acrecentó notablemente en S/+ 14.8MM, ubicándose en S/ 15.9MM (vs jun-18: S/ 1.2MM). Cabe resaltar que, a lo largo del 2018, los siniestros incurridos netos se expandieron en mayor medida a causa de los constantes incrementos en la tasa de reserva por parte de la SBS. En esta línea, el margen técnico bruto se ubicó en 16.6% de las primas totales. Es de mencionar que, en términos anualizados, dicho margen a jun-19 se ubicó por debajo a lo registrado a jun-18 a raíz de los efectos regulatorios antes mencionados.

Con el incremento de los siniestros incurridos netos anualizados, el índice de siniestralidad retenida se elevó a 97.6%, muy por encima del sector (76.9%). Este indicador se ubica por encima de lo registrado por su comparable más cercano (79.7%), en línea con sus políticas de mayor retención de riesgos, los cuales llevaron a un incremento del índice de retención de 4.2 p.p.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Financiero

Política de Inversiones

La política de inversiones considera como principales fundamentos para configurar la cartera de inversiones los siguientes puntos: (i) las características del producto: frecuencia de pago diario, moneda de pago generalmente en soles y riesgo atomizado, que hacen que el calce pueda lograrse de manera más eficiente si se cuenta con una cartera de inversiones compuesta principalmente por instrumentos de deuda; y (ii) modelo de negocio bajo licitación, que involucra el potencial riesgo de no adjudicarse primas para periodos futuros y sin embargo continuar desembolsando pagos por siniestros, por lo que se configuran instrumentos de alta liquidez, por lo general mayores a AA y de duración promedio entre 2 – 2.5 años, acordes a los periodos de licitación.

Portafolio

Al cierre 2018, las inversiones y activos elegibles aplicados sumaron S/ 269.0MM, tras registrar un crecimiento interanual de 8.8%, para así respaldar las mayores obligaciones por reservas técnicas; sin embargo, aunque se mantiene un *superávit* de inversión, este se redujo en 18.1% a causa del incremento de las obligaciones técnicas en mayor medida (+16.3%). Cabe mencionar que se mantiene una participación importante de 14.9% en depósitos a plazo, con el objetivo de reducir el exceso en la actividad banca comercial y colocar el mismo en una actividad económica como servicios financieros diversificados.⁵

La calificación ponderada de las inversiones elegibles se sitúa principalmente entre dos rangos, AAA a AA+ (76.4%) y AA a A+ (23.4%), y un restante que no posee calificación, lo cual denota la buena calidad crediticia. El portafolio de inversiones elegibles esta favorablemente compuesta por 25.6% en activos de alta liquidez⁶ y muestran una adecuada diversificación por emisor.⁷

Por sector económico, el portafolio aún se mantiene parcialmente sesgado hacia emisiones de empresas del sistema financiero (43.0%), sin embargo, un 37.8% de estas inversiones son depósitos y certificados de depósito con plazos muy cortos. Las inversiones son en soles casi en su totalidad (95.2%), mientras que el complemento en dólares americanos, en línea con su política de calce de monedas.

Liquidez y Flujo de Caja

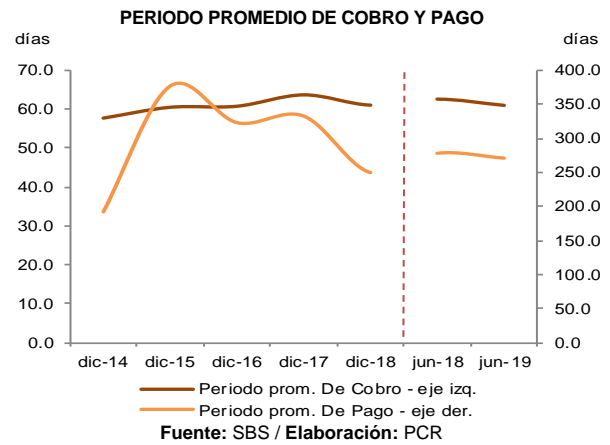
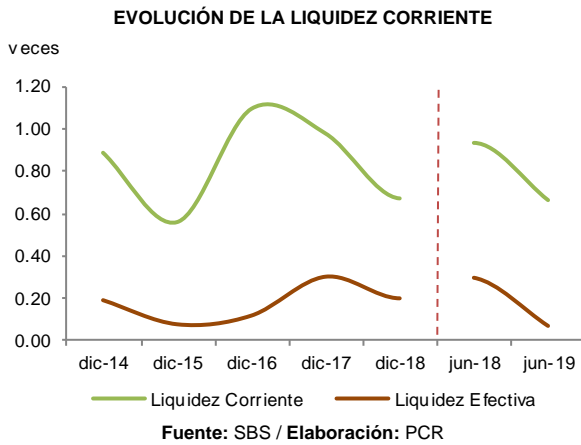
Los indicadores de liquidez de la Compañía se han reducido de manera significativa, al pasar de 0.94 (liquidez corriente) y 0.29 veces (liquidez efectiva) al cierre del primer semestre 2018 a 0.66 y 0.07 veces al corte de evaluación, respectivamente. Esta variación se debe principalmente a las reducciones en los depósitos a plazo en línea con la estrategia de la aseguradora, aunado al incremento de las reservas por siniestros mencionados previamente. En cuanto al FCO, este se incrementó (S/ + 13.6MM) por las mayores utilidades del ejercicio; por su parte, el FCI se redujo de forma importante (S/ -28.1MM) por las compras de inversiones financieras (bonos de mayor duración)

Por su parte, el periodo promedio de cobro se redujo en relación con jun-18, cambiando la tendencia creciente que mantenía los primeros meses de 2018, pasando de 62.4 días a 60.9 días.

⁵ Esta estrategia les permite mayor holgura respecto a los límites de diversificación establecidos en la norma, debido a que 28.9% de estos depósitos están colocados en Financieras, los mismos que califican en el rubro de servicios financieros diversificados, para el cual se tiene un límite de 50%; sin dejar de lado las inversiones en la banca comercial, para el cual se tiene un límite de 40%.

⁶ Caja, Depósitos, Fondos Mutuos, Valores de Gobierno Central o BCR.

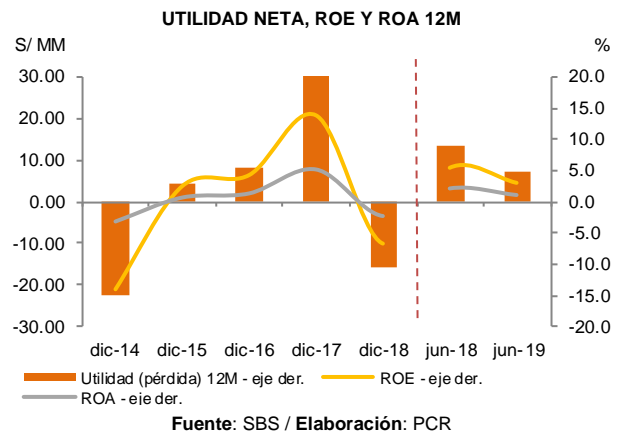
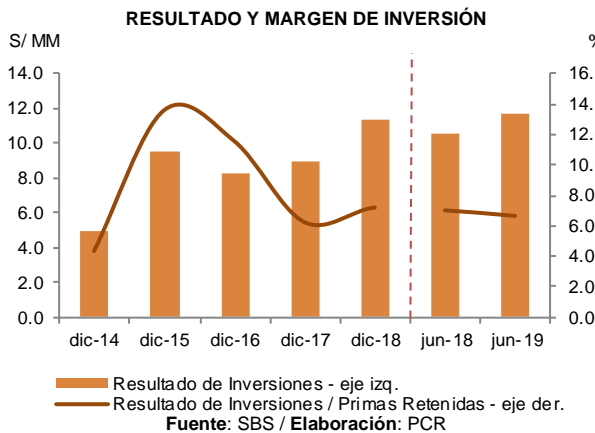
⁷ Ningún emisor supera el 10% del valor del portafolio.



Resultados

En cuanto al resultado de inversiones de la Compañía, este se ubicó en S/ 6.1MM, mostrando un crecimiento de 6.2% con respecto a jun-18. En contraste, el rendimiento de las inversiones de la empresa con respecto a las primas retenidas en términos anualizados se redujo a 6.7% (-0.4 p.p. interanual) por el incremento en mayor proporción del denominador.

Asimismo, se observa que el índice de manejo administrativo se mantiene en los mismos niveles de manera interanual (5.1%), tras un reducido crecimiento de los gastos de administración y mayores primas retenidas anualizadas. Por su parte el incremento en los niveles de siniestralidad ya mencionado elevó el índice combinado hasta 102.8%, y adicionalmente afectó los indicadores ROE y ROA 12M, los que pasaron de 8.1% y 3.2% en jun-18, respectivamente, a 4.5% y 1.5%, al corte de evaluación.



Solvencia y Capitalización

El nivel de activos elegibles cubre satisfactoriamente el límite legal⁸ en 1.2 veces las obligaciones técnicas de la aseguradora; no obstante, el incremento de estas últimas en 16.3%, redujo la cobertura en relación con el 1.3 veces que registró al mismo corte del año anterior. Cabe señalar que el crecimiento de las obligaciones técnicas llegó de la mano con las políticas de mayor retención de riesgos, el crecimiento de las primas retenidas y mayores niveles de siniestralidad registrada al cierre 2018.

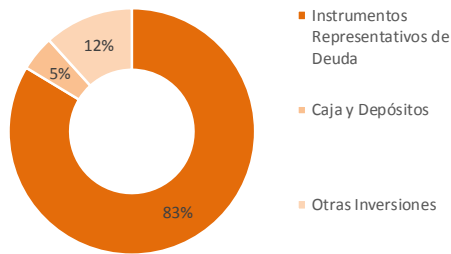
Asimismo, el inicio de una nueva licitación afectó ligeramente los requerimientos patrimoniales los cuales ascendieron a S/ 49.4MM (S/ -1.7MM interanual), a causa de que el margen de solvencia de la cartera vigente se redujo en mayor monto (S/ -12.6MM vs jun-18) en comparación del incremento del margen de solvencia de la cartera en *run off* (S/ +11.4MM vs jun-18). A pesar de ello, los buenos niveles de patrimonio permiten una cobertura patrimonial⁹ de 2.0 veces a jun-19 similar a la registrada en jun-18.

Por otro lado, la aseguradora no presenta deuda financiera y las cuentas por pagar por reaseguros se redujeron únicamente a un saldo remanente menor de S/ 5.6 millones. Las obligaciones de la aseguradora están altamente respaldadas por un buen nivel de patrimonio, una sólida y líquida cartera de inversiones elegibles y el importante respaldo de su casa matriz.

⁸ Límite legal establecido en 1 por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

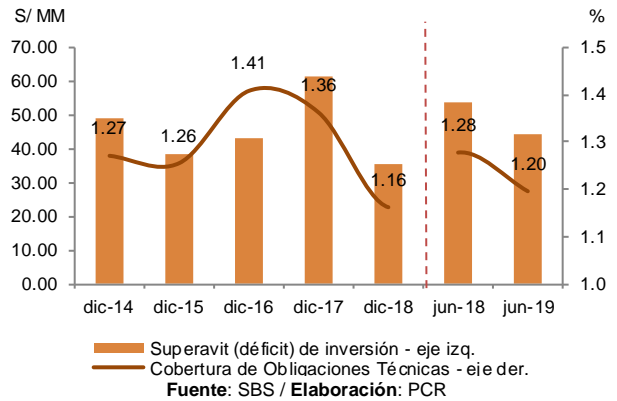
⁹ Cobertura Patrimonial = Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales.

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

SUPERAVIT DE INVERSIÓN Y COBERTURA



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Política de dividendos

La política de dividendos del Grupo indica que los dividendos se pagarán exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio luego de la constitución de las Reservas que señale la Ley; de las Reservas Estatutarias, de haberlas, o de las utilidades retenidas, provenientes de balances aprobados por Junta General de Accionistas (JGA). No obstante lo anterior, si la compañía tuviere pérdidas acumuladas, las utilidades del ejercicio se destinarán en primer lugar a absorberlas. Si hubiere pérdidas en un ejercicio, éstas serán absorbidas con las utilidades retenidas, de haberlas.

Salvo acuerdo diferente adoptado por la JGA la Sociedad no distribuirá dividendos. La política indicada referida al no pago de dividendos, se mantendrá en tanto el 100% de las acciones representativas del capital social de la sociedad corresponda directa o indirectamente a personas o entidades que son parte del Grupo Económico al cual pertenece la Sociedad.

Asimismo, se permitirá también la capitalización de las utilidades del ejercicio en curso, en la porción aplicable, de conformidad con lo establecido en los artículos 184° y 299° de la Ley N° 26702, a fin de que éstas puedan ser consideradas para el cálculo del patrimonio efectivo. La parte de las utilidades que no sea destinada por acuerdo de la Junta Obligatoria Anual al pago de dividendos podrá ser en cualquier momento capitalizada previo acuerdo de JGA, o ser destinada al pago de dividendos en ejercicios futuros.

Anexo

OHIO NATIONAL SEGUROS DE VIDA S.A. (MILES DE SOLES)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos							
Activo Corriente	217,613	116,464	200,780	159,916	131,702	166,697	132,226
Caja y Bancos	45,982	15,718	21,203	48,478	38,519	52,075	13,546
Inversiones Financieras Corrientes	71,758	2,024	79,436	48,911	38,246	55,154	63,261
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	36,636	22,067	24,037	25,354	26,895	26,608	32,928
Activo Por Reservas Técnicas de Reaseguradores	63,184	69,455	70,998	32,987	23,308	27,313	17,625
Activo No Corriente	99,805	170,248	69,903	115,637	161,776	124,470	191,944
Inversiones Financieras No Corrientes	96,442	164,829	62,844	112,894	155,589	119,978	184,562
Otros Activos	3,032	4,797	6,536	2,189	5,347	3,962	6,558
Total Activos	317,419	286,712	270,683	275,553	293,478	291,167	324,170
Cuentas de orden deudoras	950	950	2,333	988	1,038	988	1,038
Pasivos							
Pasivo Corriente	244,511	208,151	182,646	162,890	195,917	177,901	199,110
Cuentas por Pagar a Reaseguradores	63,441	45,122	29,244	8,420	6,774	7,627	5,577
Reservas Técnicas Por Siniestros	180,527	162,162	152,891	153,361	188,547	169,767	193,064
Pasivo No Corriente	21	561	819	1,278	1,441	1,418	1,417
Patrimonio	72,886	77,999	87,218	111,385	96,120	111,848	123,642
Capital Social	89,822	97,072	97,072	97,072	100,000	100,000	100,000
Ajustes de Patrimonio	-56	-5,033	-469	2,676	-1,885	1,554	8,670
Resultados Acumulados	-2,049	-16,880	-14,685	-9,385	6,453	6,453	-4,097
Resultados del Ejercicio	-14,831	2,840	5,300	21,022	-10,549	1,739	16,967
Total Pasivo y Patrimonio	317,419	286,712	270,683	275,553	293,478	291,167	324,170
Cuentas de orden acreedoras	950	950	2,333	988	1,038	988	1,038
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Primas Ganadas Netas	113,897	69,755	71,173	143,144	157,112	77,239	95,315
Total Primas Netas del Ejercicio	221,314	134,974	138,580	145,181	157,618	77,597	95,639
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	107,417	65,219	67,406	2,037	506	358	324
Siniestros Incurridos Netos	132,189	65,921	64,909	118,899	167,913	76,070	79,394
Siniestros de Primas de Seguros Netos	228,473	129,780	129,113	118,871	174,992	79,772	78,248
Siniestros de Primas Cedidas Netos	96,283	63,859	64,204	-28	7,080	3,703	-1,146
Resultado Técnico Bruto	-18,293	3,834	6,264	24,245	-10,801	1,169	15,921
Ingresos Técnicos Diversos	7,561	0	0	0	0	0	414
Gastos Técnicos Diversos	2,343	2,675	2,112	2,035	3,070	1,564	846
Resultado Técnico	-13,075	1,159	4,152	22,209	-13,893	-395	15,454
Resultado de Inversiones	4,971	9,505	8,243	8,954	11,345	5,704	6,060
Gastos de Administración	6,727	7,824	7,095	7,570	7,939	3,508	4,547
Resultado de Operación	-14,831	2,840	5,300	23,593	-10,488	1,801	16,967
Impuesto a la Renta	0	0	0	2,571	62	62	0
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	-14,831	2,840	5,300	21,022	-10,549	1,739	16,967

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia (N° de veces)							
Patr. Efectivo / Req. Patrimoniales	1.15	1.29	3.39	1.81	1.63	2.00	1.98
Patr. Efectivo / Endeudamiento	128.67	52.61	61.93	35.23	45.15	53.05	58.87
Cobertura Global de Oblig. Técnicas	1.27	1.26	1.41	1.36	1.16	1.28	1.20
Pasivo Total / Patrimonio Contable	3.35	2.68	2.10	1.47	2.05	1.60	1.62
Siniestralidad							
Siniestralidad Directa	103.23	96.15	93.17	81.88	110.97	96.99	98.64
Siniestralidad Cedida	89.63	97.91	95.25	-1.37	1397.95	817.24	472.80
Siniestralidad Retenida	116.06	94.50	91.20	83.06	106.83	93.48	97.63
Rentabilidad (%)							
Result. Técnico Anualiz. / Primas Retenidas Anualiz.	-11.48	1.66	5.83	15.52	-8.84	4.40	1.12
Result. de Inversiones Anualiz. / Inversiones Promedio	2.58	4.57	4.86	4.79	5.01	4.97	4.87
Result. de Inversiones Anualiz. / Primas Retenidas Anualiz.	4.36	13.63	11.58	6.26	7.22	7.04	6.67
ROE Anualizado	-20.87	3.75	6.38	20.63	-9.97	8.11	4.52
ROA Anualizado	-4.98	0.92	1.94	7.83	-3.64	3.16	1.54
Liquidez							
FCO 12M	106,654	-42,465	-31,283	22,801	13,143	22,801	13,143
FCL 12M	-65,782	-24,336	5,560	10,459	-14,796	10,459	-14,796
Liquidez Corriente (veces)	0.89	0.56	1.10	0.98	0.67	0.94	0.66
Liquidez efectiva (veces)	0.19	0.08	0.12	0.30	0.20	0.29	0.07
Gestión (%)							
Índice Combinado	121.97	105.72	101.18	88.35	111.89	98.58	102.78
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	5.91	11.22	9.99	5.29	5.05	5.10	5.12
Índice de Agenciamiento	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.03
Periodo Promedio de Cobro (días)	57.71	60.39	60.65	63.48	60.93	62.42	60.87
Periodo Promedio de Pago (días)	192.37	376.86	323.30	332.88	249.90	278.33	271.15
Índice de Cesión	48.54	48.32	48.64	1.40	0.32	0.48	0.27

Fuente: SBS / Elaboración: PCR