

OHIO NATIONAL SEGUROS DE VIDA S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2018
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 28 de marzo 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
Fecha de comité	27/09/2017	26/03/2018	26/09/2018	28/03/2019
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectiva	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, así como, el importante incremento de los niveles de siniestralidad derivados de las reducciones de la tasa de reserva realizadas por el regulador en el 2018.

Perspectiva u observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Respaldo 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, fortaleciendo sus niveles de patrimonio para tal efecto.
- **Estrategias de diversificación del portafolio de productos.** Pese a los beneficios de incorporarse a los procesos de licitación del seguro previsional, la compañía se obliga a adjudicarse al menos una fracción para sostener sus operaciones, sin tener que recurrir al resultado de sus inversiones. En noviembre 2017, la Superintendencia de Seguros

¹ EEFF Auditados.

y AFP aprobó a OHIO National la comercialización del producto “Seguro de Vida Universal”, ligado al riesgo técnico de Vida Individual de largo plazo.

- **Incremento de los niveles de siniestralidad:** En cuanto a los resultados netos, estos se han visto afectados negativamente por el incremento de los siniestros incurridos netos (+41.2%) a causa de la constante reducción de la tasa de reserva a lo largo del 2018.

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.
- **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) Mayores reducciones de la tasa de reserva por parte del regulador.

Hechos de Importancia

- 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.
- Con fecha 16 de marzo 2018, se acordó efectuar una distribución de Dividendos, de los cuales, S/ 9.38 millones fueron destinados para cubrir las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, adicionalmente, S/ 3.08 millones a favor de los señores accionistas, cobertura del saldo de capital social suscrito pendiente de pago por S/ 2.92 millones. Asimismo, se constituyó una reserva legal equivalente al 10% de la utilidad del ejercicio por S/ 2.10 millones y finalmente, se designó como Director al Sr. Carlos Fernando da Costa Almeida de Paiva Nascimento.
- Con fecha 15 de diciembre 2017 se comunica según hecho de importancia la renuncia del Vicepresidente de Directorio el Sr. Paul Andrew Staines.

Contexto Económico

El crecimiento de la producción nacional del 2018 fue de 3.9%, cifra ligeramente superior a la expectativa del mercado al cierre de 2017 (3.7%). Dicho año estuvo marcado por una coyuntura política agitada, en la que el presidente electo tuvo que renunciar por denuncias de corrupción, por lo que en marzo asumió el primer vicepresidente sin contar con una mayoría en el Congreso. Pese a ello, el Ejecutivo supo manejar la situación, apoyando a la inversión privada. Producto de ello que luego de registrarse un deterioro de las expectativas de crecimiento de la economía en el primer trimestre de 2018, estas mejoraron en los trimestres posteriores.

Según el BCRP, para 2019 la economía mantendría el mismo ritmo de crecimiento (4.0%), explicado principalmente por el mayor dinamismo de las exportaciones (+4.7%), relacionadas a la recuperación de las exportaciones de cobre. Mientras que también se espera una expansión de la demanda interna, destacando el crecimiento del consumo privado (+3.7%) y de la inversión privada (+6.5%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.0%	3.9%	3.3%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.0%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. % real)	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-1.3%	5.2%	2.5%
Minería metálica (var. % real)	-2.1%	15.5%	21.2%	4.2%	-1.5%	5.3%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	6.9%	7.5%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.36	3.40	3.40

Fuente: Reporte de inflación BCRP diciembre 2018, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de diciembre 2018

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

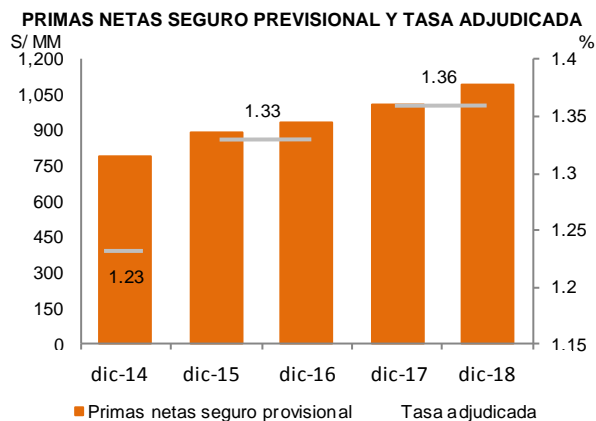
Aspectos Resaltantes

- El proceso de licitación se efectúa por toda la cartera de afiliados al SPP.
- Para el periodo 2019-2010, la cartera se divide en seis fracciones, las cuales corresponden al porcentaje del costo del siniestro que las empresas
- 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.

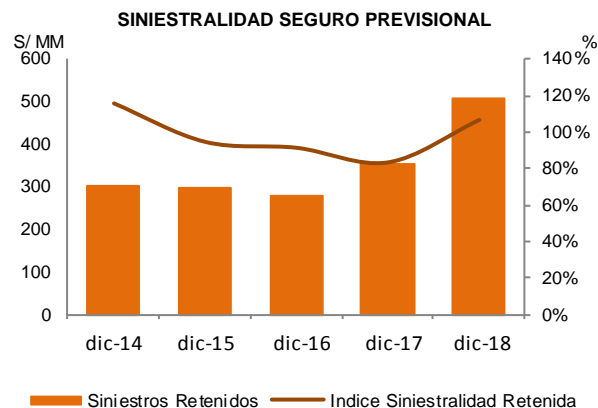
Fuente: Ohio National Seguros de Vida S.A. / Elaboración: PCR

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 al cierre del 2018 resultó en S/ 1,091 millones; 8.0% superior a lo observado en el cierre del 2017.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice de siniestralidad retenida para el subsector de previsionales se elevó hasta 93.5%, debido al reconocimiento de mayores reservas técnicas. 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. Ohio National aún no ha realizado un proceso formal de identificación de grupos de interés. Asimismo, en materia ambiental cuenta con políticas formales para con la eficiencia energética y gestión de materiales, adicionalmente realiza acciones que promueven la gestión del agua, las cuales aún no se encuentran formalizadas. Con relación al aspecto social, la entidad promueve la igualdad de oportunidades a través de su reglamento interno de trabajo, así como el comportamiento ético a través de un código de ética y conducta formalizado. Adicionalmente, cuenta con procedimientos de buenas prácticas en materia de sostenibilidad corporativa las cuales promueven su participación en la comunidad.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ohio National tiene un nivel de desempeño sobresaliente³, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. 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. Asimismo, la entidad cuenta con un reglamento de la JGA, se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las juntas, así también se permite la delegación de votos para las Juntas, dichos derechos no cuentan con un proceso formal.

Por otra parte, la Compañía ha formalizado un reglamento del Directorio. Este está compuesto por personas de diferentes formaciones y/o especializaciones con más de 10 años de experiencia; así también, cuenta con criterios definidos para la selección de los directores independientes y realiza un monitoreo de los potenciales conflictos de interés.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO, ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
David Azzarito	Presidente	Alfredo Salazar Delgado	Gerente General
Jose Luis Berrios	Director	Franco Cabanillas Uribe	Jefe de Operaciones
Manuel Ortega	Director	Arnaldo Riofrio Rios	Jefe de Tecnología e Información
José Antonio Miró Quesada Ferreyros	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
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

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.

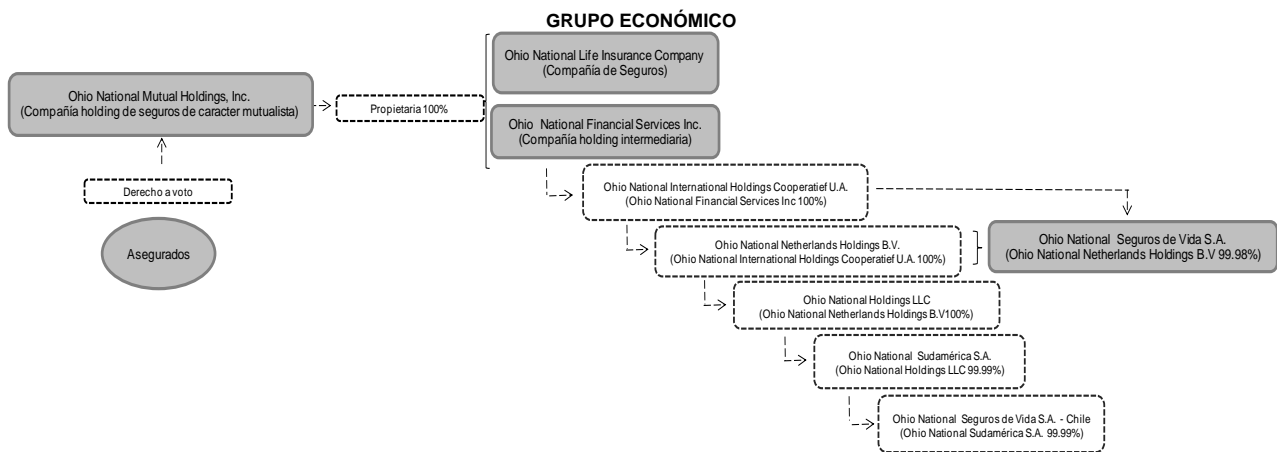
² Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

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

Asimismo, la Compañía tiene una política de gestión integral de riesgos y un área de auditoría interna, la cual reporta al Comité de Auditoría del Directorio. Finalmente, Ohio National elabora sus EEEF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB y normas regulatorias locales; el auditor externo le otorgó una opinión favorable al cierre del 2018.

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 A2⁴.



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. A diciembre 2018, se registró 171 mil soles en primas de seguros netas para el ramo de vida individual de largo plazo, encaminando el proceso de diversificación de su cartera de productos.

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 (S/ 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

Balance

Los activos de la compañía sumaron S/ 293.5 MM, crecieron 6.5% interanual y se componen 44.9% por activos corrientes y 55.1% en activos no corrientes. En detalle se tiene que los activos circulantes se redujeron en 17.6% respecto al cierre de

⁴ Calificación internacional con fecha 17 de diciembre del 2018.

diciembre 2017, debido principalmente a una posición menor en inversiones financieras (-21.8%), con el fin de alargar la duración de la cartera para incrementar el superávit a través de la compra de bonos de mayor madurez, caja y bancos (-20.5%), a razón de un manejo más eficiente del efectivo para hacer frente a sus necesidades de pago y por las pérdidas del ejercicio 2018, y activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras (-29.3%), debido al estado de *run off* de los 2 primeros contratos de adjudicación SISCO, los cuales están reasegurados, y a la ausencia de reaseguros en las 2 últimas licitaciones.

En cuanto al activo no corriente, este se incrementó en 39.9% dado el avance de las inversiones disponibles para la venta de mediano y largo plazo, contrariamente a lo sucedido con su parte corriente. Cabe mencionar que de acuerdo a lo mencionado por la aseguradora, dado que la cartera de inversiones respalda el patrimonio, la estrategia adoptada por el comité de aumentar la duración del portafolio, como se mencionó previamente, permiten a la Compañía reforzar el superávit patrimonial, esta última medida a razón del incremento en las reservas para siniestros SISCO.

En cuanto a los pasivos, estos sumaron S/ 197.36 millones, compuestos principalmente por reservas técnicas por siniestros, los cuales involucran 64.2% del total del balance, incrementándose en 22.6% respecto a dic-17, 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/ 96.12 millones, siendo menor en 13.7% debido al registro de resultados negativos del periodo por S/ -10.55 millones, y resultados no realizados por S/ -1.89 millones. Mitigando este retroceso, se registró un incremento de capital social por S/ 2.93 millones dado el acuerdo de la JGA en marzo 2018, de coberturar el saldo de capital social suscrito pendiente de pago, de tal manera que el capital cerró en S/ 100.00 millones, financiando el 34.1% del activo (dic-17: 35.2%).

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*.

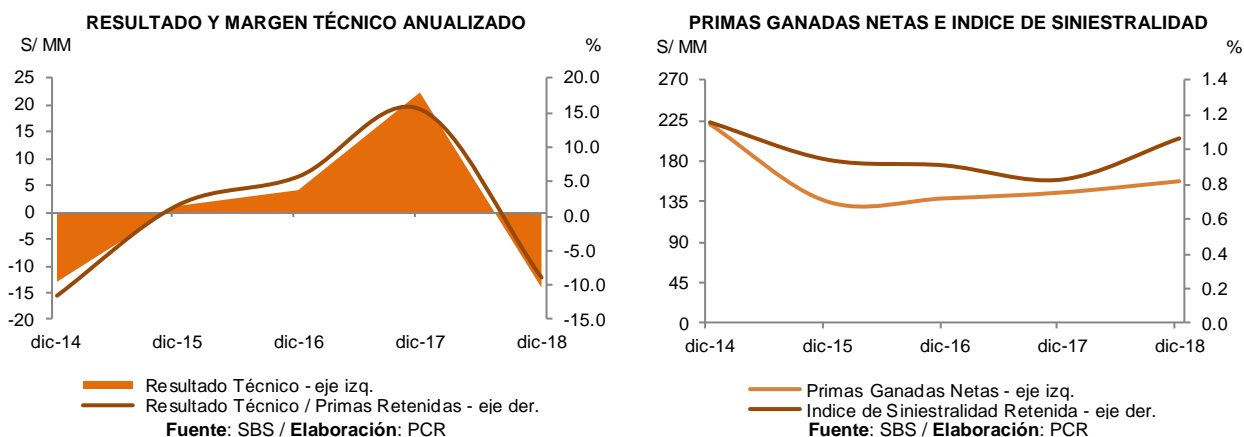
Margen Técnico

Las primas ganadas netas se expandieron en 9.8%, hasta alcanzar los S/ 157.11 millones a causa de su política de retención de riesgos; sin embargo, los siniestros se ampliaron en mayor medida al avanzar en 41.2%, debido principalmente a las frecuentes reducciones de la tasa de reserva⁵ establecida por la SBS durante el 2018, incrementando el valor presente del pago de los siniestros. Cabe mencionar que todo el sector dentro del nicho de mercado de previsionales mostró incrementos notables en las reservas por siniestros a causa de estas reducciones en la tasa, impactando de similar manera a las Compañías comparables directas, las que registraron pérdidas netas importantes, mientras que las que adicionalmente tienen presencia importante en otros ramos, lograron soportar este evento.

En consecuencia, el resultado técnico bruto se tornó negativo deteriorándose en S/ 35.05 millones con respecto al año previo. Junto a estos resultados, los gastos técnicos diversos, si bien representan una parte menor (1.9% sobre las primas ganadas netas); terminan por reducir el resultado técnico neto a una pérdida de S/ 13.90MM, 8.8% de los ingresos por primas. La reducción en esta última cuenta se debe principalmente al incremento de los gastos en el departamento de invalidez y sobrevivencia (DIS) a causa de un aumento en el monto del producto SISCO a cubrir.

Con el incremento de los siniestros incurridos netos, el índice de siniestralidad retenida se elevó a 106.8%, muy por encima del sector (47.6%). Este indicador se ubica por encima de lo registrado por su comparable más cercano (78.4%), en línea con sus políticas de mayor retención de riesgos, los cuales llevaron a un ligero incremento del índice de retención de 1.1 p.p.

⁵ Esta serie histórica puede ser encontrada en la información estadística del Sistema de las empresas de Seguros, acápite de Rentas Vitalicias publicada por la SBS.



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/ 255.33 millones, tras registrar un crecimiento interanual de 11.0%, para así respaldar las mayores obligaciones por reservas técnicas; sin embargo, aunque se mantiene un *superávit* de inversión, este se redujo en 41.9% a causa del incremento de las obligaciones técnicas en mayor medida (+30.1%). Cabe mencionar que se mantiene una participación importante de 17.9% 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.⁶

La calificación ponderada de las inversiones elegibles se sitúa principalmente entre dos rangos, AAA a AA+ (55%) y AA a A- (39.0%), y un restante que no posee calificación, lo cual denota la buena calidad crediticia. El portafolio de inversiones elegibles esta favorablemente compuesta por una porción de 39.0% en activos de alta liquidez⁷ y muestran una adecuada diversificación por emisor.⁸

Por sector económico, el portafolio aún se mantiene parcialmente sesgado hacia emisiones de empresas del sistema financiero (41.8%), sin embargo, un 42.8% de estas inversiones son depósitos de muy corto plazo. Las inversiones son en soles casi en su totalidad (94.6%), mientras que el complemento en dólares americanos, en línea con su política de calce de monedas.

Liquidez y Flujo de Caja

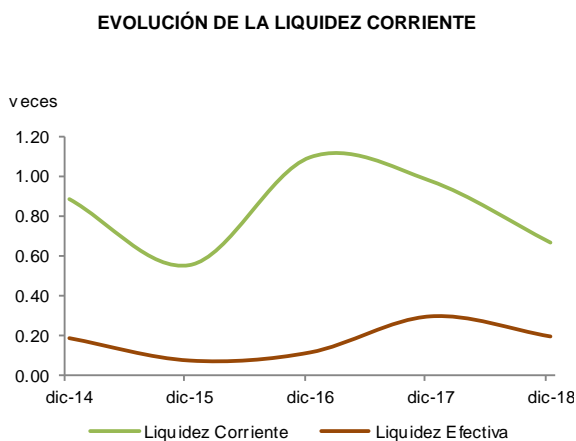
Al corte de evaluación, los indicadores de liquidez de la Compañía se han reducido de manera significativa, al pasar de 0.98 (liquidez corriente) y 0.30 veces (liquidez efectiva) al cierre de dic-17 a 0.67 y 0.20 veces al corte de evaluación, respectivamente. Esta variación se debe principalmente a una fuerte reducción en la generación de flujo operativo (-42.4%), afectado a su vez por las pérdidas netas del año de S/ -10.55MM y una reducción en los rendimientos de instrumentos de inversión de 51.2%. Cabe mencionar que en el último año, la necesidad de cubrir las obligaciones de pago, han ajustado las inversiones financieras de corto plazo (depósitos a plazo menores de 90 días), incrementando las inversiones en fondos mutuos para lograr un manejo más eficiente del efectivo.

Por su parte, el periodo promedio de cobro se redujo en relación con diciembre 2017, cambiando la tendencia creciente que mantenía hasta dicha fecha, pasando de 63.5 días a 60.9 días.

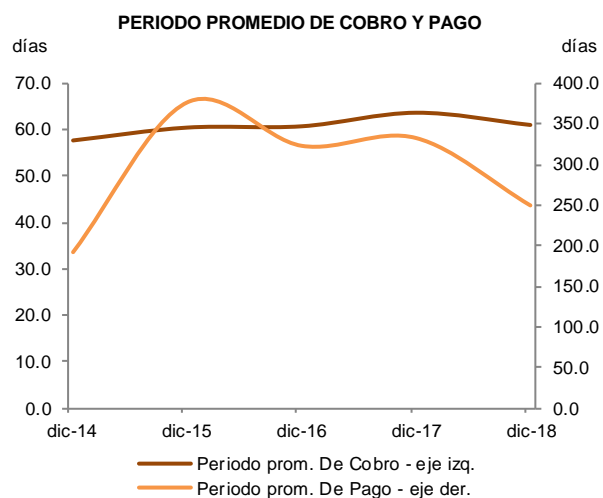
⁶ Esta estrategia les permite mayor holgura respecto a los límites de diversificación establecidos en la norma, debido a que 28.9% de estos depósitos están colocados en Financieras, los mismos que califican en el rubro de servicios financieros diversificados, para el cual se tiene un límite de 50%; si dejar de lado las inversiones en la banca comercial, para el cual se tiene un límite de 40%.

⁷ Caja, Depósitos, Fondos Mutuos, Valores de Gobierno Central o BCR.

⁸ Ningún emisor supera el 10% del valor del portafolio, con excepción de los valores de Gobierno del Perú (18%).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



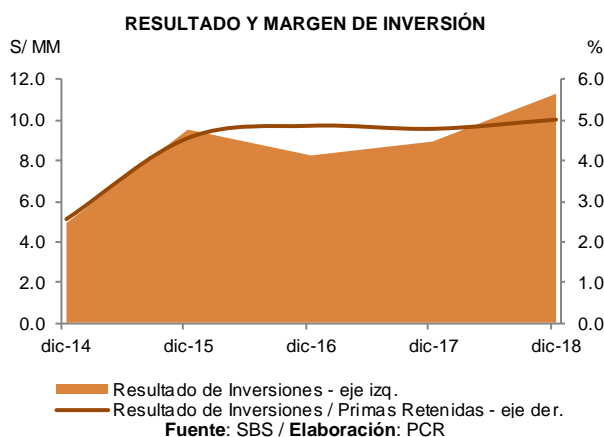
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Resultados

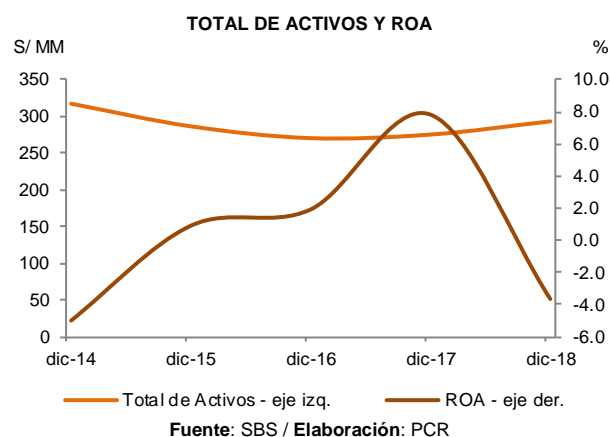
En general, el 2018 fue un año complicado para el resto del mundo, reinado por la incertidumbre, lo cual ralentizó el crecimiento de la economía peruana; sin embargo, se espera para este año, un mercado más estable, con una demanda interna en alza, niveles de inflación dentro de los rangos, apreciaciones ligeras de la moneda local favorables a las inversiones, y una disminución el ritmo de incrementos de tasas por parte del Banco Central. Esto último podría afectar los rendimientos del portafolio concentrados en depósitos e instrumentos de deuda.

En cuanto al resultado de inversiones de la Compañía, este se ubicó en S/ 11.35 millones, mostrando un crecimiento de 26.7% con relación al 2017. Así también, el rendimiento de las inversiones de la empresa mejoró a 5.0% en línea con los ajustes en el portafolio (dic-17: 4.8%).

Se observa una evolución favorable del índice de manejo administrativo, tras un reducido crecimiento de los gastos de administración y mayores primas retenidas. Por su parte, el incremento en los niveles de siniestralidad ya mencionado elevó el índice combinado hasta 111.9%, y adicionalmente afectó los indicadores ROE y ROA, los que pasaron de 20.6% y 7.8% en el 2017, respectivamente, a -10% y 3.6%, al corte de evaluación.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

El nivel de activos elegibles cubre satisfactoriamente el límite legal⁹ en 1.16 veces las obligaciones técnicas de la aseguradora; no obstante, el incremento de estas últimas en 30.1%, redujo la cobertura en relación con el 1.36 veces que registró a diciembre 2017. 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 a diciembre 2018.

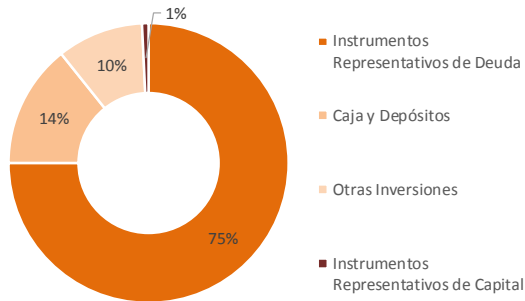
Asimismo, el inicio de una nueva licitación afectó ligeramente los requerimientos patrimoniales los cuales ascendieron a S/ 54.5MM. A pesar de ello, los buenos niveles de patrimonio permiten una cobertura patrimonial¹⁰ de 1.63 veces. Sin embargo, este indicador se redujo con respecto al cierre del 2017 (1.81 veces) debido a un incremento desigual en los componentes de dicho indicador.

⁹ Límite legal establecido en 1 establecido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

¹⁰ Cobertura Patrimonial = Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales.

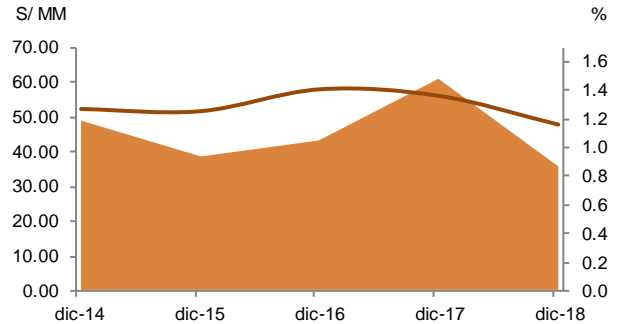
Por otro lado, la aseguradora no presenta deuda financiera y las cuentas por pagar por reaseguros se redujeron únicamente a un saldo remanente menor de S/ 6.8 millones. Las obligaciones de la aseguradora están altamente respaldadas por un buen nivel de patrimonio, una sólida y líquida cartera de inversiones elegibles y el importante respaldo de su casa matriz.

INVERSIONES ELEGIBLES SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

SUPERAVIT DE INVERSIÓN Y COBERTURA



Superavit (déficit) de inversión - eje izq.
 Cobertura de Obligaciones Técnicas - eje der.
 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 Sociedad 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
Activos					
Activo Corriente	217,613	116,464	200,780	159,916	131,702
Caja y Bancos	45,982	15,718	21,203	48,478	38,519
Inversiones Financieras Corrientes	71,758	2,024	79,436	48,911	38,246
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	36,636	22,067	24,037	25,354	26,895
Activo Por Reservas Técnicas de Reaseguradores	63,184	69,455	70,998	32,987	23,308
Activo No Corriente	99,805	170,248	69,903	115,637	161,776
Inversiones Financieras No Corrientes	96,442	164,829	62,844	112,894	155,589
Otros Activos	3,032	4,797	6,536	2,189	5,347
Total Activos	317,419	286,712	270,683	275,553	293,478
Cuentas de orden deudoras	950	950	2,333	988	1,038
Pasivos					
Pasivo Corriente	244,511	208,151	182,646	162,890	195,917
Cuentas por Pagar a Reaseguradores	63,441	45,122	29,244	8,420	6,774
Reservas Técnicas Por Siniestros	180,527	162,162	152,891	153,361	188,547
Pasivo No Corriente	21	561	819	1,278	1,441
Patrimonio	72,886	77,999	87,218	111,385	96,120
Capital Social	89,822	97,072	97,072	97,072	100,000
Ajustes de Patrimonio	-56	-5,033	-469	2,676	-1,885
Resultados Acumulados	-2,049	-16,880	-14,685	-9,385	6,453
Resultados del Ejercicio	-14,831	2,840	5,300	21,022	-10,549
Total Pasivo y Patrimonio	317,419	286,712	270,683	275,553	293,478
Cuentas de orden acreedoras	950	950	2,333	988	1,038
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Primas Ganadas Netas	113,897	69,755	71,173	143,144	157,112
Total Primas Netas del Ejercicio	221,314	134,974	138,580	145,181	157,618
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	107,417	65,219	67,406	2,037	506
Siniestros Incurridos Netos	132,189	65,921	64,909	118,899	167,913
Siniestros de Primas de Seguros Netos	228,473	129,780	129,113	118,871	174,992
Siniestros de Primas Cedidas Netos	96,283	63,859	64,204	-28	7,080
Resultado Técnico Bruto	-18,293	3,834	6,264	24,245	-10,801
Ingresos Técnicos Diversos	7,561	0	0	0	0
Gastos Técnicos Diversos	2,343	2,675	2,112	2,035	3,070
Resultado Técnico	-13,075	1,159	4,152	22,209	-13,893
Resultado de Inversiones	4,971	9,505	8,243	8,954	11,345
Gastos de Administración	6,727	7,824	7,095	7,570	7,939
Resultado de Operación	-14,831	2,840	5,300	23,593	-10,488
Impuesto a la Renta	0	0	0	2,571	62
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	-14,831	2,840	5,300	21,022	-10,549

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

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

Fuente: SBS / Elaboración: PCR