

# Ohio National Seguros de Vida S.A. (Ohio)

## Informe Anual

### Ratings

| Tipo Instrumento | Clasificación Actual | Clasificación Anterior |
|------------------|----------------------|------------------------|
| Institución      | A- (pe)              | A-(pe)                 |

Con información financiera auditada a diciembre 2017.  
 Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/03/2018 y 15/09/2017.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

| (S/. MM)             | dic-17 | dic-16 | dic-15 |
|----------------------|--------|--------|--------|
| Activos              | 276    | 271    | 287    |
| Pasivos              | 164    | 183    | 209    |
| Primas Totales       | 145    | 139    | 135    |
| Primas Ganadas Netas | 143    | 71     | 70     |
| U. Neta              | 21     | 5      | 3      |
| ROAA (%)             | 8%     | 2%     | 1%     |
| ROAE (%)             | 21%    | 6%     | 4%     |
| Ratio Combinado (%)  | 88%    | 101%   | 106%   |

Fuente: SBS

### Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

### Analistas

Matías Rivera  
 (511) 444 5588  
[matias.rivera@aai.com.pe](mailto:matias.rivera@aai.com.pe)

Chelsea Medina  
 (511) 444 5588  
[chelsea.medina@aai.com.pe](mailto:chelsea.medina@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
 (511) 444 5588  
[hugo.cussato@aai.com.pe](mailto:hugo.cussato@aai.com.pe)

### Fundamentos

Apoyo & Asociados ratificó la clasificación de institución de 'A-' a Ohio National Seguros de Vida S.A., con perspectiva estable. La clasificación se fundamenta en:

**Fuerte vinculación operativa con su grupo asegurador:** Ohio National Perú tiene como principal accionista (99.98%) a ON Netherlands Holdings B.V., la misma que tiene participación sobre Ohio National Seguros de Vida S.A. en Chile a través de ON Global Holdings LLC y su subsidiaria Ohio Nacional Sudamérica S.A. El Grupo Ohio se especializa en dar cobertura de seguros de vida con productos financieros principalmente en EEUU; así, su principal compañía operativa Ohio National Life Insurance cuenta con un sólido perfil crediticio internacional, y su vinculada en Chile cuenta con una clasificación de riesgo de 'AA(cl)' por FitchRatings. Desde el inicio de sus operaciones, Ohio Perú ha evidenciado una fuerte vinculación operativa con su relacionada en Chile, la misma que cuenta con una adecuada gestión técnica de los seguros previsionales, por su experiencia en el mercado chileno, y aporta su *expertise* a la filial peruana. Si bien no existe un soporte financiero explícito del Grupo hacia la operación en Perú, Apoyo & Asociados toma en cuenta la alta integración con las políticas y directrices de la matriz y el plan de negocios de la Compañía a futuro, dadas las perspectivas del mercado peruano.

**Limitado riesgo operativo y política de inversión conservadora:** Dados los parámetros técnicos definidos por su grupo controlador y las características operativas del ramo con el que Ohio inició operaciones en Perú, se cuenta con una cartera diversificada y de baja severidad, lo que limita el nivel de riesgo asumido. Asimismo, la Compañía cuenta con una estructura organizacional simple y una estructura de gasto mínima que permite un adecuado nivel de eficiencia operativa coherente con el modelo de negocio.

Por otro lado, se considera que la Política de Inversión de Ohio Perú mantiene criterios conservadores: prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y mantiene una limitada exposición a inversiones de renta variable e inversiones inmobiliarias, entre otras. Asimismo, se considera relevante la experiencia en la gestión de portafolios de su grupo controlador, el mismo que dicta los lineamientos generales de inversión para la operación peruana.

**Oportunidades de negocios en el mercado asegurador, pero con retos en seguros previsionales:** Si bien recientemente la economía local se ha desacelerado, se reconoce el potencial de Ohio para desarrollar líneas de negocios adicionales en Perú, en tanto el mercado asegurador peruano es uno de los de menor penetración de la región y ha mostrado un importante crecimiento en los últimos años (CAGR 2013- 2017 de 5.5%).

Adicionalmente, cabe mencionar que las compañías del sector de seguros previsionales han experimentado mejores resultados tras la tercera licitación, dada la mayor tasa de 1.36% a diciembre 2016 (1.33% a diciembre 2014).

**Concentración y volatilidad esperada en la producción de primas, pero expuesta a riesgo acotado:** Ohio Perú concentra actualmente el 100% de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional, por lo que la estructura de negocios de la compañía y la continuidad de la producción en esa línea de seguros depende de la adjudicación de la próxima licitación. No obstante, la Clasificadora considera que la gestión de dichos seguros es estable y de riesgo acotado por parámetros técnicos claramente definidos, los mismos en los que la aseguradora cuenta con experiencia a través de su accionista controlador. Cabe señalar que el Grupo Ohio tiene dentro de su plan de negocios en Perú, el desarrollo de otros productos de vida en el corto y mediano plazo, lo que otorgaría mayor diversificación en la suscripción de primas y mayor estabilidad a los ingresos de la Compañía en tanto suscriba riesgos con tarificación adecuada.

## ¿QUÉ PUEDE GATILLAR LA CALIFICACIÓN?

Dado que el rating de Ohio Perú se encuentra altamente ligado al perfil crediticio de su casa matriz (Ohio National Financial Services EEUU) a través de Ohio Internacional Holdings Cooperatief y ON Netherlands Holdings B.V.; un cambio en el perfil crediticio de la misma podría gatillar la clasificación.

De igual modo, el ingreso a nuevas líneas de negocio que no vayan acompañados de un desempeño técnico adecuado y de una mayor base de capital; cambios en la regulación de seguros que afecten negativamente los planes de negocio de Ohio Perú; un cambio en la política de inversiones que permita mayor toma de riesgo; o, un incremento significativo de los gastos operativos proyectados, podrían afectar negativamente la calificación asignada.

La clasificación podría verse favorecida en el mediano a largo plazo por una mayor estabilidad en la producción de primas, un mayor grado de madurez de sus operaciones y una mayor diversificación de ingresos, sin que la solvencia patrimonial se vea afectada de manera material.

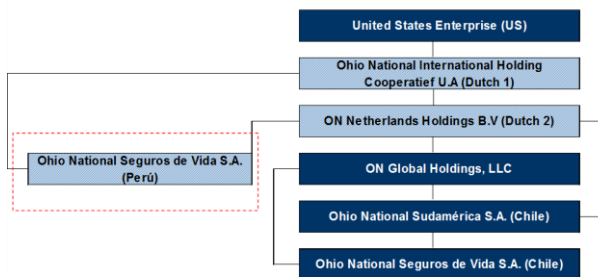
■ **Hechos de importancia**

Ohio National Perú adjudicó, nuevamente, una banda en la tercera licitación de seguros previsionales cuya cobertura inició el 1 de enero del 2017 con una vigencia hasta el 31 de diciembre del 2018. La tasa con la que participó Ohio fue de 1.38%, superior a la del promedio (1.36%).

■ **Perfil**

Ohio National Seguros de Vida S.A. (Ohio Perú u Ohio) es una subsidiaria de ON Netherlands Holdings B.V.; siendo esta última una compañía accionista de las inversiones en Latinoamérica (ON Global Holdings, LLC a través de su subsidiaria Ohio National Sudamérica S.A. – Chile). Ohio National (ON) es un grupo enfocado en ofrecer productos financieros de seguros de vida, con presencia principalmente en EEUU mediante su compañía Ohio National Life Insurance Company, la misma que cuenta con un sólido perfil crediticio internacional de *investment grade* (no clasificada por FitchRatings). Al cierre del 2017, el Grupo contaba con un patrimonio de aprox. US\$2.3 billones y Ohio National Perú, S/ 111.4 millones.

El grupo internacional se encuentra fortaleciendo su participación en Latinoamérica, expandiendo sus operaciones también a Brasil. A la fecha, ON Sudamérica concentra sus operaciones principalmente en Chile, a través de la compañía Ohio National Seguros de Vida S.A. (Ohio Chile), la misma que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de BBB por FitchRatings, y mantiene una cartera diversificada en los ramos de vida tradicional y previsional (rentas vitalicias y AFP). Así, cabe mencionar que las operaciones en Perú ha sido soportadas desde el principio por la plataforma de la operación chilena y dirigida por sus principales ejecutivos, de modo que se ha podido aprovechar el expertise técnico desarrollado en dicho mercado.



Fuente: Ohio National

En agosto del 2013, Ohio Perú recibió el Certificado de Autorización de Organización por parte de la SBS para operar como compañía de seguros en el Ramo de Seguros

de Vida (Resolución SBS 5066-2013). La Compañía se constituyó exclusivamente para participar en la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) del Sistema Privado de Pensiones (SPP), bajo el marco de la Reforma del SPP en Perú. En setiembre del 2013 se efectuó la primera licitación pública para la selección de las empresas de seguros que administrarían los riesgos de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio en el sistema privado de pensiones bajo una póliza de seguros colectiva (denominada SISCO) cuya cobertura inició el 1 de octubre del 2013 con una vigencia hasta el 31 de diciembre del 2014. La Compañía resultó adjudicataria de dos de las siete bandas que formaban parte de la cartera colectiva durante este primer proceso.

Posteriormente, a diferencia de la primera licitación de seguros previsionales, Ohio solo se adjudicó una de las siete bandas licitadas durante el segundo proceso de licitación realizado en diciembre 2014; el mismo que propicia la participación de otras seis compañías aseguradoras en el mercado de seguros previsionales. Dicha licitación mantiene el mismo esquema de coberturas de la anterior, amplía la vigencia del contrato a dos años (enero 2015 a diciembre 2016) y modifica la tasa cotizable promedio de 1.23 a 1.33%. Asimismo, se debe mencionar, que Ohio se adjudicó una nueva banda en el tercer contrato con una tasa de 1.38%. La vigencia de este contrato es desde enero del 2017 hasta diciembre del 2018. En este contexto, la compañía está evaluando el ingreso en nuevas líneas de negocio.

Dado su enfoque inicial de negocio monoproducción y al tener una normativa específica que establece la operativa de las primas y siniestros, Ohio no tiene la necesidad de contar con sucursales ni fuerza de ventas, presentando una estructura organizacional liviana y flexible, estructura que además se apoya en asesorías con otras empresas. No obstante, en la probable eventualidad de desarrollar nuevas líneas de negocio, Ohio requerirá de una estructura organizacional mayor, lo que generaría costos y gastos adicionales y, dependiendo de la escala que se alcance, podría afectar sus indicadores de desempeño. Asimismo, el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS) regulado por la SBS, se encarga del proceso de cobro, pago de siniestros y cálculo de las reservas técnicas de cada una de las adjudicatarias de la licitación.

Si bien Ohio Chile no tiene una vinculación patrimonial directa con Ohio Perú, la clasificación incorpora el soporte operativo entregado por el Grupo Ohio, principalmente mediante Ohio Chile, compañía que demostró un fuerte compromiso en la puesta en marcha de la operación peruana, compartiendo marca y participando activamente en la operación desarrollada tanto a nivel de dirección como de gestión. Si bien Apoyo & Asociados considera el soporte operativo y

técnico del Grupo evidenciado en la alta integración de las políticas y directrices del grupo controlador; el análisis no considera la disposición de soporte patrimonial directo. Por otro lado, el desarrollo observado del Grupo en Latinoamérica y sus planes a futuro también han sido tomados en cuenta en el análisis.

Tomando en cuenta la concentración de la cartera en los seguros SIS, Apoyo & Asociados considera que la Compañía enfrenta un alto grado de volatilidad en términos de primaje. No obstante, este riesgo operativo se encuentra acotado por parámetros técnicos claramente definidos que permiten cierto grado de predictibilidad en sus operaciones.

Por otro lado, la Clasificadora considera favorable que Ohio Perú piense desarrollar líneas de productos complementarias que generen sinergias con el modelo y con la experiencia de la compañía.

## ■ Estrategia

La estrategia de la Compañía está basada fundamentalmente en:

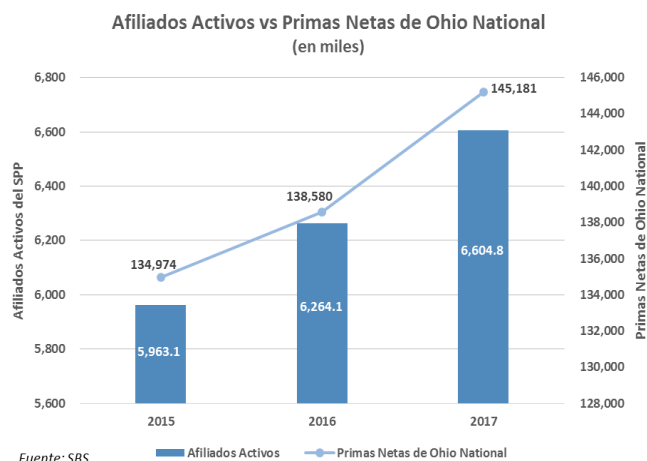
- (i) **Especialización inicial en seguros previsionales:** La Compañía se apoya del conocimiento técnico en los seguros del SIS de su vinculada Ohio Chile, lo que le permite contar con políticas y procedimientos claramente definidos. Así, la Compañía busca inicialmente replicar en Perú el modelo de negocios de su vinculada.
- (ii) **Mantenimiento de una política conservadora de inversiones acorde con el apetito de riesgo del Grupo:** La política prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y considera una limitada exposición a inversiones de renta variable e inmobiliarias; siendo su prioridad cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas en términos de calce de plazos y monedas. Asimismo, las directrices vienen dadas desde su casa matriz.
- (iii) **Aprovechamiento de la experiencia del Grupo Ohio, tanto en seguros de vida como en la región:** Dada la aún baja penetración del mercado asegurador peruano, la Compañía espera poder incursionar en nuevos negocios que le permitan lograr una mayor diversificación de su cartera.

## Análisis Financiero

### ■ Producción y Siniestralidad

Al cierre del ejercicio 2017, Ohio National registró primas netas por S/ 145.2 millones, lo cual significó un incremento del 4.8% respecto al 2016. Lo anterior es consecuencia del mayor número de afiliados activos al Sistema Privado de

Pensiones y, en menor medida, del aumento del ingreso promedio de la población, el cual se registró en S/ 1,667 para Lima Metropolitana (+0.4% respecto al 2016) según el INEI.



El nivel de primas suscritas a la fecha corresponde a la administración de una banda con una tasa de 1.38% (promedio del sistema previsional 1.36%); anteriormente, 1.33% en el segundo contrato del 2015-2016.

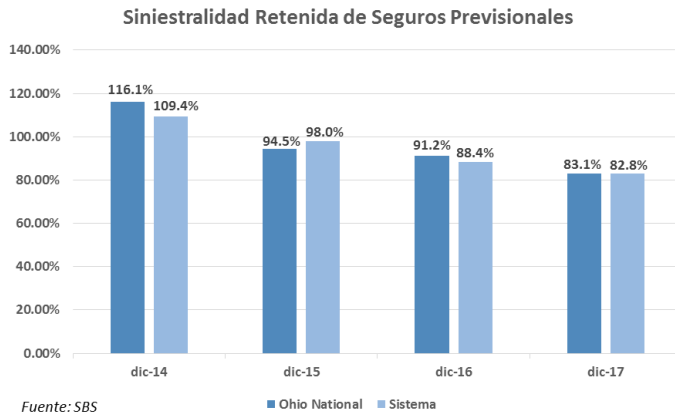
Por otro lado, el sector de seguros previsionales ha registrado un crecimiento importante en los últimos años (CAGR 2013-2017 de 8.4%), dinamizado principalmente por el incremento en el número de afiliados activos del SPP y en la tasa promedio contizable del SIS. Respecto de lo anterior, la tasa cotizable se vio influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios: cambios en las tablas de mortalidad, menores tasas de interés de mercado y cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros.

Al cierre del 2017, la producción de seguros previsionales del sistema alcanzó los S/ 1,010.8 millones y representó el 8.9% del mercado de seguros y el 18.9% de los Ramos de Vida. De lo anterior, cabe señalar que dicha producción registró un incremento de 8.5% respecto al 2016.

La Clasificadora espera que bajo el marco de la reforma del SPP, la producción de seguros previsionales continúe incrementándose por la mayor base de afiliados y por un incremento de la remuneración promedio de los asegurados, en línea con el desarrollo económico del país.

Por otro lado, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 98.6% al cierre del 2017, muy por encima del 51.4% registrado al cierre del 2016 y al 42.0% mostrado en el sistema de seguros previsionales. Lo anterior se explica por la experiencia de la

compañía en este tipo de negocios, a la par del conocimiento técnico de la compañía en la gestión de este tipo de negocios.



Respecto del índice de siniestralidad retenida (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un 83.1% (82.9% para el sistema), lo cual presenta una mejora frente al cierre del 2016 (91.2%). Lo mencionado es consecuencia del efecto combinado de mayores primas netas suscritas (+4.8%) y de los menores siniestros netos registrados (-7.9%). Cabe mencionar que esto último se encuentra en línea con el compromiso del DIS para mejorar el proceso de determinación de siniestros y minimizar los eventos de fraude.

En referencia al control de la siniestralidad, como resultado de la mayor competencia introducida con el primer proceso de licitación, se logró reducir la tasa promedio de seguro previsional cobrada a los afiliados al sistema de pensiones, la misma que tiene un impacto significativo en la siniestralidad del sector. Si bien la Clasificadora observa favorablemente la reforma introducida en términos de mayor competencia y mejora de procesos operativos, no se cuenta aún con información suficiente para evaluar el efecto que tendrá el proceso en los resultados de esta línea de negocios y su sostenibilidad en el largo plazo, en el supuesto en el que se han seguido criterios técnicos para definir las tasas ofertadas. Al respecto, se debe señalar que la tasa cotizante promedio del mercado tras el tercer proceso de licitación fue de 1.36%, inferior al 1.38% de Ohio National.

Dada su estrategia de diversificación de primas, Ohio National se encuentra evaluando la posibilidad de replicar el expertise del grupo Ohio Financial Services en seguros de vida y desarrollar líneas de negocio para dicho ramo en el mercado local. En línea con lo mencionado, actualmente se encuentran en el proceso de evaluación de nuevos productos. La Clasificadora estima que esta acción

favorecerá el sano crecimiento de la Compañía en tanto pueda diversificar las fuentes de ingreso y siniestralidad con tarifas adecuadas a los riesgos suscritos.

## ■ Resultados

Como resultado del proceso gradual de maduración del negocio la compañía ha visto crecer su primaje. A esto se debe agregar la política de mayor retención, lo que permitió incrementar la prima neta ganada en 101% respecto del 2016. Adicionalmente, la menor carga de siniestros con un volumen relativamente estable de gastos permitió alcanzar un resultado técnico 4.35x mayor que el del año anterior.

De esta forma, Ohio National obtuvo primas netas por S/ 145.2 millones (+4.8% respecto al 2016), de las cuales retuvo el 98.6% (S/ 143.1 millones) y registró siniestros netos por S/ 118.9 millones (-7.9% respecto al 2016), lo que produjo un resultado técnico bruto de S/ 24.2 millones que condujo, tras aplicársele gastos técnicos, a un resultado técnico de S/ 22.2 millones.

Cabe señalar que en el caso de los seguros previsionales, la siniestralidad se ve afectada por las reservas y costos asociados al pago de siniestros de acuerdo con la normativa regulatoria. Así, desde la introducción de diferentes cambios normativos para la primera licitación (cambios metodológicos de reservas, introducción de un mayor período de coberturas para hijos de beneficiarios, cambios en el registro de prima devengada, entre otros), el modelo actual del SIS no resulta completamente comparable con el anterior en términos de resultados.

Cabe señalar, dado el esquema de proceso centralizado a través del DIS, la Aseguradora no registra gastos por comisiones a la fecha. Consecuentemente, el indicador gastos de administración más comisiones entre primas totales (5.2%) se compara muy favorablemente con el promedio de las compañías que participan del mercado de seguros previsionales (20.7%) a diciembre 2017. De esta forma, tomando en cuenta la importante mejora del resultado técnico, el ratio combinado mejoró considerablemente pasando de 101.2% en el 2016 a 88.4% a diciembre 2017.

A diciembre 2017 Ohio National registró una menor carga de gastos técnicos el cual se situó en S/ 2.0 millones (-3.7%) y se compuso por el gasto asociado a los servicios prestados por el DIS y por la participación de utilidades con el reasegurador Scor Global Life.

Por otro lado, el margen técnico (resultado técnico / primas totales) se situó en 15.3%, el cual se compara muy favorablemente con respecto al registrado por el sistema

previsional (-2.8%). Cabe mencionar que el margen técnico del sistema previsional, si bien continúa siendo negativo, ha mejorado considerablemente respecto al año anterior (-8.2% a diciembre 2016).

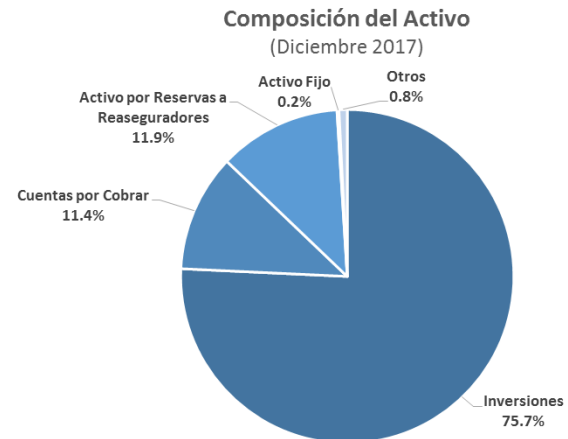
Respecto de los gastos administrativos, éstos se incrementaron en 6.7%, lo que se explica por el crecimiento de las operaciones y el consecuente mayor requerimiento de personal y servicios de terceros. En cuanto al resultado de inversiones, éste aumentó 8.6% alcanzando los S/ 9.0 millones explicado por un menor impacto de los gastos de inversiones, toda vez que los ingresos se mantuvieron relativamente estables (la tasa media de retorno del portafolio fue de 4.79% frente a 4.86% del 2016). De esta manera, el resultado de operación ascendió a S/ 23.6 millones (+345.1% respecto al 2016).

Al cierre del 2017, el resultado neto de la Compañía ascendió a S/ 21.0 millones, con lo cual se registró un ROAA y un ROAE de 7.7 y 21.2%, respectivamente (ROAA de 1.9% y ROAE de 6.4% al cierre del 2016).

La Clasificadora reconoce las mejoras en el desempeño de la compañía alcanzadas a lo largo de los últimos años. Asimismo, se espera que como resultado de la reforma aplicada en el sistema previsional toda la industria en su conjunto se beneficie. En línea con lo mencionado, se estima que dada la relativa madurez alcanzada por el modelo de negocios de Ohio, sus resultados futuros debieran mostrar menor volatilidad. Adicionalmente, el ingreso a nuevas líneas de negocio debiera ayudar a mitigar eventos de no adjudicación de tramos de la licitación de seguros previsionales.

## ■ Activos e Inversiones

Al cierre del 2017, el stock de activos de Ohio National ascendió a S/ 275.6 millones (+1.8% respecto al 2016). Si bien esto no representó un cambio sustancial en la magnitud, la composición interna del activo sí tuvo ajustes importantes que fueron producto del cambio de la política de retención de la compañía.



Fuente: SBS

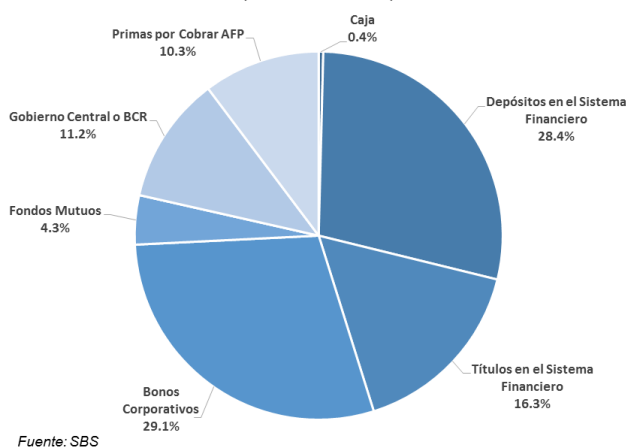
Respecto de los activos corrientes, éstos se redujeron en 20.4% respecto al 2016. Lo anterior es consecuencia, en primer lugar, de la disminución del activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores dado el mayor primaje retenido por la Compañía. El segundo *driver* fue la disminución en valores negociables (-38.4%).

Al cierre del 2017 las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 35.3% del total de activos (37.2% a diciembre 2016). Cabe mencionar que el porcentaje registrado por la Compañía se encuentra muy por encima del obtenido por el sistema (9.3%). Lo anterior es consecuencia del crecimiento en el primaje, el requerimiento propio del riesgo previsional y la preparación gradual para el desarrollo de nuevos negocios, lo cual requiere de un nivel de liquidez mayor que el de años previos. Así, al cierre del 2017, la liquidez corriente y efectiva se registraron en 0.98x y 0.30x, respectivamente (1.27x y 0.16x para el sistema).

Por otro lado, la porción no corriente del activo se incrementó en 65.4%, lo que se explica por el importante aumento de las inversiones en valores (+79.6%).

Al cierre del 2017, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles totales de S/ 233.2 millones (+34.9% respecto al 2016). El portafolio estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de renta fija (56.6%). Esto está en línea con la política de inversiones de Ohio, la cual prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia. Cabe señalar que el 10.3% del portafolio está compuesto por primas por cobrar a las AFP de muy bajo riesgo crediticio asociado pero cuya liquidez relativa es diferente del resto del portafolio.

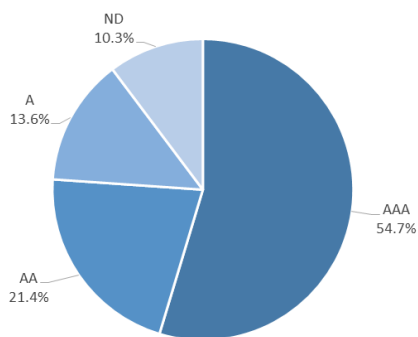
**Composición de Inversiones**  
(Diciembre 2017)



Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de Ohio, la cual es definida bajo las directrices de su matriz, contempla parámetros conservadores en cuanto al riesgo crediticio que puede asumir y la relativa liquidez de sus instrumentos.

La Clasificadora estima que el perfil crediticio medio del portafolio de Ohio se sitúa alrededor de la categoría AA(pe). A pesar de que se observa una concentración del 100% en riesgos locales, lo cual podría ser una desventaja en periodos de alta volatilidad de los mercados internos, Apoyo & Asociados reconoce que la prioridad de la Compañía está en contar con una cartera con bajo riesgo crediticio y buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo de activos y pasivos.

**Inversiones Elegibles Totales Según Riesgo Crediticio**  
(Diciembre 2017)



Por otro lado, la porción del portafolio de inversiones destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 230.1 millones, con lo que la Compañía registró un

superávit regulatorio de S/ 61.2 millones y una cobertura de obligaciones de 1.36x.

**Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas**  
(En S/. Miles)

|  | dic-17        | dic-16        | dic-15        |
|--|---------------|---------------|---------------|
| (A) Activos Elegibles Aplicados        | 230,052       | 149,514       | 189,347       |
| (B) Obligaciones Técnicas              | 168,883       | 106,175       | 150,854       |
| (B.1) Reservas Técnicas                | 120,375       | 81,893        | 92,706        |
| (B.2) Primas Diferidas                 | -             | -             | -             |
| (B.3) Práctica Insegura                | -             | -             | -             |
| (B.4) Patrimonio de Solvencia          | 35,932        | 17,987        | 43,072        |
| (B.5) Fondo de Garantía                | 12,576        | 6,295         | 15,075        |
| (B.6) Req Pat Ef. Riesgo de Crédito    | -             | -             | -             |
| (B.5) Req Pat Ef. Adicional Ciclo Ecor | -             | -             | -             |
| <b>Superávit = (A) - (B)</b>           | <b>61,169</b> | <b>43,339</b> | <b>38,493</b> |
| <b>Ratio (A) / (B)</b>                 | <b>1.36</b>   | <b>1.41</b>   | <b>1.26</b>   |

Fuente: SBS

## ■ Reaseguros

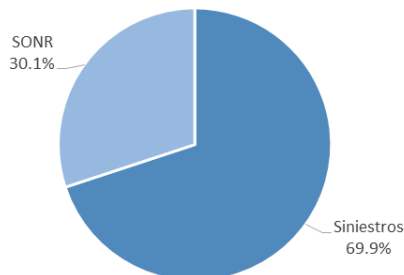
Apoyo y Asociados considera que el esquema de reaseguro empleado por la Compañía permite mitigar la exposición del patrimonio frente a posibles desviaciones de siniestralidad que podrían debilitar los indicadores de solvencia.

A diciembre 2017, Ohio registró un aumento importante en el índice de retención de 51.4% a diciembre 2016 a 98.6%, porcentaje mayor al promedio del sistema previsional (42.0%) en línea con la estrategia de mayor retención para el contrato vigente. De esta manera, a la fecha solo mantienen un contrato de reaseguro con Arch Re, el cual es no proporcional.

## ■ Apalancamiento y Capitalización

A diciembre 2017, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 164.2 millones (-10.5% respecto al 2016). Esta disminución se explicó fundamentalmente por la reducción de las cuentas por pagar a reaseguradores debido a la menor cesión de primas de la Compañía.

El stock de reservas técnicas a diciembre 2017 ascendió a S/ 153.4 millones (+0.3% respecto al 2016). Cabe resaltar que el cálculo del mismo está a cargo del DIS; sin embargo, Ohio complementa lo anterior con su propia metodología de cálculo de reservas, la misma que hace uso de la experiencia de su vinculada a nivel global. Considerando ello, la Gerencia de la Compañía estima que las reservas por siniestros son más que suficientes para cubrir los costos finales de los siniestros y reclamos incurridos hasta el cierre del periodo.

**Reservas Técnicas**  
 (Diciembre 2017)


Fuente: SBS

Por su parte, la Compañía registró un patrimonio al cierre del 2017 de S/ 111.4 millones (S/ 87.2 millones al cierre del 2016). Lo anterior se explica principalmente por el mayor resultado del ejercicio (+296.6% respecto del 2016).

En cuanto al soporte de Ohio, Apoyo & Asociados toma en cuenta que el plan de negocios del grupo, considera relevante la presencia en el mercado peruano, dadas las perspectivas de este último. Si bien el Grupo cuenta con importantes planes de desarrollo en la región, no se esperan aportes adicionales, a menos que éstos sean requeridos por la regulación local o por el crecimiento del negocio.

Cabe señalar que el nivel de apalancamiento de la Compañía disminuyó, de 2.1x en diciembre 2016, a 1.5x al cierre del 2017. Esto se explica por el efecto simultáneo de la reducción de las cuentas por pagar a reaseguradores y el importante incremento en los resultados del ejercicio. Asimismo, es importante mencionar que el indicador alcanzado se encuentra favorablemente por debajo de lo registrado por el sistema (5.4x).

Respecto del apalancamiento operativo del negocio, la prima neta ganada a patrimonio fue de 1.44x a diciembre 2017 (0.86x al cierre del 2016). Lo anterior se explica por el nivel de retención del periodo que arroja una prima neta ganada 101% mayor respecto del 2016, mientras que el patrimonio crece en 27.7%. Así, la Clasificadora espera que el mayor apalancamiento operativo del negocio continúe acompañado de un adecuado fortalecimiento del patrimonio y/o una estructura de reaseguro que le permita registrar holgura operativa. Cabe señalar que dicho indicador se encuentra por encima del promedio del sistema de seguros previsionales (0.64x).

**Requerimientos Patrimoniales**  
 (En S/. Miles)

|   | dic-17        | dic-16        | dic-15        |
|---|---------------|---------------|---------------|
| (A) Patrimonio Efectivo                 | 87,687        | 82,387        | 75,159        |
| (B) Requerimiento Patrimonial           | 48,508        | 24,282        | 58,148        |
| (B.1) Patrimonio de Solvencia           | 35,932        | 17,987        | 43,072        |
| (B.2) Fondo de Garantía                 | 12,576        | 6,295         | 15,075        |
| (B.3) Riesgo Crediticio                 | -             | -             | -             |
| (B.4) Req Pat Ef. Adicional Ciclo Econ. | -             | -             | -             |
| (C) Endeudamiento                       | 2,489         | 1,330         | 1,429         |
| <b>Superávit 1 = (A) - (B)</b>          | <b>39,179</b> | <b>58,105</b> | <b>17,011</b> |
| <b>Superávit 1 = (A) - (C)</b>          | <b>85,198</b> | <b>81,057</b> | <b>73,731</b> |
| <b>A/B</b>                              | <b>1.81</b>   | <b>3.39</b>   | <b>1.29</b>   |
| <b>A/C</b>                              | <b>35.23</b>  | <b>61.93</b>  | <b>52.61</b>  |

Fuente: SBS

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, reflejado en el cociente entre patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios). Al cierre del 2017, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 1.81x superior a la media del sistema (1.54x), lo que se explica por el alto nivel de capitalización y los relativamente menores requerimientos patrimoniales frente a otros tipos de riesgos considerando que la compañía sólo ofrece coberturas previsionales.

De esta forma, dado el volumen actual de negocios (con la administración de un solo tramo de seguros previsionales), la empresa cuenta con una importante holgura patrimonial. No obstante, la Clasificadora espera que ésta pueda reducirse gradualmente conforme la empresa incursione en nuevas líneas de negocio que requerirán de dicho excedente de capital.



**Resumen Financiero**
**Ohio National**

(Miles de Soles)

| <b>BALANCE GENERAL</b>                                       | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>2015</b>    | <b>2014</b>     |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Caja y Bancos  | 48,478         | 21,203         | 15,718         | 45,982          |
| Valores Negociables  | 48,911         | 79,436         | 2,024          | 71,758          |
| Cuentas por Cobrar por Primas                                | 25,354         | 24,037         | 22,067         | 36,636          |
| Cuentas por Cobrar por Reaseguro                             | 538            | 4,992          | 6,966          | 0               |
| Cuentas por Cobrar Diversas                                  | 36,615         | 71,094         | 69,671         | 63,237          |
| Inversiones en Valores                                       | 112,894        | 62,844         | 164,829        | 96,442          |
| Inversiones en Inmuebles                                     | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Activo Fijo  | 554            | 523            | 622            | 332             |
| Otros Activos  | 2,209          | 6,554          | 4,815          | 3,032           |
| <b>Activos Totales</b>                                       | <b>275,553</b> | <b>270,683</b> | <b>286,712</b> | <b>317,419</b>  |
| Reservas Técnicas  | 153,361        | 152,891        | 162,162        | 180,527         |
| Reservas por Siniestros                                      | 153,361        | 152,891        | 162,162        | 180,527         |
| <i>Siniestros</i>  | 107,260        | 106,640        | 123,210        | 133,971         |
| <i>Ocurridos y no Reportados</i>                             | 46,101         | 46,250         | 38,952         | 46,556          |
| <i>Riesgos Catastróficos</i>                                 | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <i>Gastos de liquidación</i>                                 | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <i>Reservas adicionales</i>                                  | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Reservas por Primas  | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <i>Riesgos en Curso</i>                                      | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <i>Matemáticas de Vida</i>                                   | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <i>Reservas adicionales</i>                                  | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Obligaciones Financieras                                     | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Cuentas por Pagar por Primas                                 | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Cuentas por Pagar por Reaseguro                              | 8,420          | 29,244         | 45,122         | 63,441          |
| Otras Cuentas por Pagar                                      | 1,110          | 511            | 867            | 544             |
| Otros Pasivos  | 1,278          | 819            | 561            | 21              |
| <b>Pasivos Totales</b>                                       | <b>164,168</b> | <b>183,465</b> | <b>208,713</b> | <b>244,532</b>  |
| Capital Pagado   | 97,072         | 97,072         | 97,072         | 89,822          |
| Reservas   | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Ganancias (Pérdidas) No Realizadas                           | 2,676          | (469)          | (5,033)        | (56)            |
| Utilidad (Pérdida) Retenida                                  | 11,637         | (9,385)        | (14,040)       | (16,880)        |
| <b>Patrimonio Total</b>                                      | <b>111,385</b> | <b>87,218</b>  | <b>77,999</b>  | <b>72,886</b>   |
| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                                  | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>2015</b>    | <b>2014</b>     |
| Primas Netas   | 145,181        | 138,580        | 134,974        | 221,314         |
| Primas Totales   | 145,181        | 138,580        | 134,974        | 221,314         |
| Ajustes de Reservas  | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Primas Cedidas   | (2,037)        | (67,406)       | (65,219)       | (107,417)       |
| Primas Ganadas Netas   | 143,144        | 71,173         | 69,755         | 113,897         |
| Siniestros Totales   | (118,871)      | (129,113)      | (129,780)      | (228,473)       |
| Siniestro Cedidos  | (28)           | 64,204         | 63,859         | 96,283          |
| Recuperos y Salvamentos                                      | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Siniestros Incurridos Netos                                  | (118,899)      | (64,909)       | (65,921)       | (132,189)       |
| Ajustes por Riesgos Catastróficos                            | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Comisiones   | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Ingresos (Gastos) Técnicos Netos                             | (2,035)        | (2,112)        | (2,675)        | 5,218           |
| <b>Resultado Técnico</b>                                     | <b>22,209</b>  | <b>4,152</b>   | <b>1,159</b>   | <b>(13,075)</b> |
| Ingresos Financieros   | 10,500         | 10,727         | 11,954         | 7,161           |
| Gastos Financieros   | (1,601)        | (2,484)        | (2,449)        | (2,190)         |
| Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la ve | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Diferencia en cambio   | 55             | 0              | 0              | 0               |
| Gastos de Administración                                     | (7,570)        | (7,095)        | (7,824)        | (6,727)         |
| <b>Resultado de Operación</b>                                | <b>23,593</b>  | <b>5,300</b>   | <b>2,840</b>   | <b>(14,831)</b> |
| Ajustes por valor de mercado                                 | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <b>Resultado Antes de Impuestos</b>                          | <b>23,593</b>  | <b>5,300</b>   | <b>2,840</b>   | <b>(14,831)</b> |
| Impuestos  | (2,571)        | 0              | 0              | 0               |
| Participaciones  | 0              | 0              | 0              | 0               |
| Partidas Extraordinarias                                     | 0              | 0              | 0              | 0               |
| <b>Resultado Neto</b>  | <b>21,022</b>  | <b>5,300</b>   | <b>2,840</b>   | <b>(14,831)</b> |

Fuente: SBS

| INDICADORES FINANCIEROS  | 2017  | 2016   | 2015   | 2014    |
|--|-------|--------|--------|---------|
| <b>Desempeño (%)</b>   |       |        |        |         |
| Participación de Mercado (% Primas Totales)                      | 1.3%  | 1.2%   | 1.1%   | 2.2%    |
| Indice de Retención  | 98.6% | 51.4%  | 51.7%  | 51.5%   |
| Indice de Siniestralidad Total                                   | 81.9% | 93.2%  | 96.2%  | 103.2%  |
| Indice de Siniestralidad Retenida                                | 83.1% | 91.2%  | 94.5%  | 116.1%  |
| (Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales         | 5.2%  | 5.1%   | 5.8%   | 3.0%    |
| Resultado Técnico / Primas Totales                               | 15.3% | 3.0%   | 0.9%   | (5.9%)  |
| Indice Combinado   | 88.4% | 101.2% | 105.7% | 122.0%  |
| Indice Operacional a   | 82.1% | 89.6%  | 92.1%  | 117.6%  |
| Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas                   | 6.2%  | 11.6%  | 13.6%  | 4.4%    |
| ROAA   | 7.7%  | 1.9%   | 0.9%   | (9.3%)  |
| ROAE   | 21.2% | 6.4%   | 3.8%   | (40.7%) |
| <b>Solvencia y Endeudamiento</b>                                 |       |        |        |         |
| Pasivo / Patrimonio (Veces)                                      | 1.5   | 2.1    | 2.7    | 3.4     |
| (Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)                           | 0.1   | 0.4    | 0.6    | 0.9     |
| Reservas / Pasivo (Veces)  | 0.93  | 0.83   | 0.78   | 0.74    |
| Obligaciones Financieras / Pasivo (%)                            | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%    |
| Reservas / Primas Ganadas Netas (%)                              | 53.6% | 107.4% | 116.2% | 79.3%   |
| Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)                           | 0.92  | 0.56   | 0.61   | 1.56    |
| Patrimonio / Activos (%)   | 40.4% | 32.2%  | 27.2%  | 23.0%   |
| <b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>                       |       |        |        |         |
| Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales                    | 1.81  | 3.39   | 1.29   | 1.15    |
| Patrimonio Efectivo / Endeudamiento                              | 35.23 | 61.93  | 52.61  | 128.67  |
| Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas          | 1.36  | 1.41   | 1.26   | 1.27    |
| <b>Inversiones y Liquidez</b>                                    |       |        |        |         |
| Inversiones Líquidas <sup>b/</sup> Reservas (Veces)              | 0.64  | 0.66   | 0.11   | 0.65    |
| Inversiones <sup>c</sup> / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces) | 1.37  | 1.07   | 1.13   | 1.19    |
| Liquidez Corriente (Veces)                                       | 0.98  | 1.10   | 0.56   | 0.89    |
| Liquidez Efectiva (Veces)  | 0.30  | 0.12   | 0.08   | 0.19    |
| Activo Fijo / Activos Totales (%)                                | 0.2%  | 0.2%   | 0.2%   | 0.1%    |
| Rotación Cuentas por Cobrar (días)                               | 63.7  | 63.3   | 59.7   | 60.4    |

<sup>a</sup> Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

<sup>b</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables

<sup>c</sup> Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

## **ANTECEDENTES**

|                  |   |
|------------------|---|
| Institución:     | Ohio National Seguros de Vida S.A         |
| Domicilio legal: | Ca. Las Camelias 256 – Of.401, San Isidro |
| RUC:             | 20554816526                               |
| Teléfono:        | (511) 204 2330                            |

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| David Azzarito            | Presidente |
| José Luis Berrios         | Director   |
| Manuel Ortega             | Director   |
| José Antonio Miró Quesada | Director   |

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

|                         |                                    |
|-------------------------|------------------------------------|
| Alfredo Salazar Delgado | Gerente General                    |
| Victor De la Cruz Cano  | Gerente de Proyectos de Tecnología |
| Franco Cabanillas       | Jefe de Operaciones                |
| Hugo Guevara            | Jefe de Inversiones                |
| Liliana Dos Santos      | Jefe de Riesgo                     |
| Gustavo Rivera          | Jefe Actuarial y Planeamiento      |
| Tania Castro            | Contador General                   |
| Arnaldo Riofrío         | Jefe de Tecnología e Información   |
| Raúl Gamarra Silva      | Jefe de Auditoría Interna          |
| Shirley Bravo Sánchez   | Jefe Legal                         |

## **RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

|  |        |
|--|--------|
| Ohio National Netherlands Holding B.V.               | 99.98% |
| Ohio National International Holding Cooperatief U.A. | 0.02%  |

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Ohio National Seguros de Vida S.A.:**

|                                 |                      |
|---------------------------------|----------------------|
|                                 | <u>Clasificación</u> |
| <b>Rating de la Institución</b> | <b>Categoría A-</b>  |
| <b>Perspectiva</b>              | <b>Estable</b>       |

### Definiciones

**CATEGORÍA A:** Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

( + ) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

( - ) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva:** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

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

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.5% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.