

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

Informe Semestral

Ratings

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

Con información financiera a diciembre 2019.
Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 13/04/2020 y 17/09/2019.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/. MM.)	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos	341	293	276
Patrimonio	133	96	111
Primas totales	193	158	145
Primas ganadas netas	192	157	143
Utilidad neta	26	(11)	21
ROAA (%)	7.6%	-3.6%	7.7%
ROAE (%)	19.4%	-10.8%	19.5%
Ratio combinado (%)	91.9%	111.9%	88.4%

Fuente: SBS, Ohio National

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Seguros - Enero 2017

Analistas

Maite Butrón Ortiz
(511) 444 5588
maite.butron@aai.com.pe

Hugo Cussato
(511) 444 5588
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 Foreign 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, en tanto que 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.

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 de severidad acotada, 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.

La Clasificadora 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.

Tendencia en el desempeño y oportunidades en el mercado de seguros previsionales: Si bien se reconoce la posibilidad de efectos materiales asociados a la Crisis del COVID-19, dado el comportamiento mostrado por el sector de Seguros en los últimos años, se espera que la producción de primas de seguros previsionales continúe creciendo, de la mano del mayor número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones y del aumento gradual del ingreso promedio de la población. La Clasificadora reconoce el potencial de Ohio para desarrollar líneas de negocios adicionales en Perú, en tanto el mercado de seguros previsionales es uno de los de menor penetración de la región y ha

mostrado un importante crecimiento en los últimos años (CAGR 2014-2019 de 8.1%).

Concentración y riesgo de volatilidad en la producción de primas y siniestralidad: Ohio Perú concentra actualmente casi la totalidad 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 depende en principio de esta línea de negocios. Así, su rentabilidad se puede ver materialmente afectada por la volatilidad en la producción y siniestros asociados a su principal rubro.

No obstante, la Clasificadora considera que la gestión de dichos seguros es estable y que el riesgo asociado al portafolio suscrito es acotado por parámetros técnicos definidos, los mismos en los que la aseguradora cuenta con experiencia a través de su accionista controlador. Además, el Grupo Ohio tiene dentro de su plan de negocios en Perú, el desarrollo de otros productos de vida en el mediano plazo, lo cual otorgaría mayor diversificación y, en consecuencia, mayor estabilidad a los ingresos de la Compañía bajo el supuesto del mantenimiento de criterios técnicos de riesgo.

Entorno Económico Adverso: Se espera que la crisis del Coronavirus (COVID-19) impacte fuertemente en el crecimiento de la economía peruana y en la situación financiera de sus empresas. En ese sentido, se espera una menor suscripción de primas, un impacto en la valorización del portafolio de inversiones producto de la mayor volatilidad en los mercados financieros, una reducción en la rentabilidad de las instituciones y presiones sobre la liquidez asociadas a la mayor siniestralidad de productos de salud y a la menor suscripción. Dado que la pandemia está en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la compañía de seguros. Conforme el impacto se vaya materializando y en función de la magnitud del mismo en la compañía, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones podrían ser ajustadas a la baja o mantenerse estables.

En este contexto, la ratificación de la clasificación se sustenta en la solvencia patrimonial y el acotado efecto del portafolio de inversiones, lo que a su vez permitiría que la cobertura de obligaciones técnicas no se vea amenazada de manera importante. Adicionalmente, se espera que la participación de mercado de la compañía se mantenga estable.

¿QUÉ PUEDE GATILLAR LA CALIFICACIÓN?

Por su parte una acción negativa del Rating se daría en caso la crisis económica causada por el COVID-19 impacte materialmente la valorización del portafolio de inversiones y los resultados, de forma que se ejerza presión significativa en los indicadores de solvencia patrimonial y cobertura de obligaciones técnicas en mayor magnitud de lo esperado por la Clasificadora.

Asimismo, dado que el rating de Ohio Perú se encuentra altamente ligado al perfil de riesgo de su casa matriz (Ohio National Financial Services EEUU) a través de Ohio National Netherlands Holding B.V.; un cambio en el perfil crediticio de la misma también podría gatillar la clasificación. Adicionalmente, la participación en nuevas líneas de negocio que no vayan acompañadas 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 también afectar negativamente la calificación asignada. En sentido contrario, la clasificación podría verse favorecida en el mediano a largo plazo por una mayor estabilidad en la producción de primas conjuntamente con una mayor diversificación de ingresos, siempre y cuando vaya acompañada de un incremento en la base patrimonial, de modo tal que se garantice la sostenibilidad de la Compañía.

■ Hechos de importancia

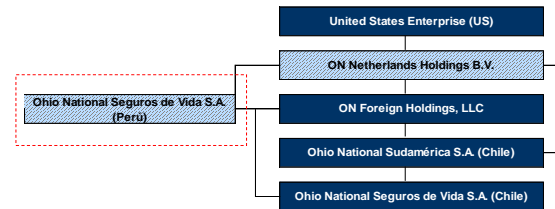
Mediante resolución SBS No. 4655-2018, se estableció que las empresas adjudicatarias deben evaluar si las primas estimadas del SISCO superan a las transferidas por las AFP. De ser el caso, se debe realizar un ajuste por este exceso siempre y cuando la información de primas transferidas tenga una antigüedad mayor a seis meses. Esta norma entró en vigencia a partir del 1ro de enero del 2019.

En marzo del 2019 se hizo pública la comunicación de la Política de Dividendos 2019, en la cual se acordó que los dividendos serían pagados exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio, luego de la constitución de las Reservas que señale la Ley, o de las utilidades retenidas. A la fecha de emisión del informe, sin embargo, no ha habido declaración de dividendos o cronograma para pagos relacionados.

■ 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 Foreign 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 EE.UU. 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 2019, Ohio National Perú contaba con un patrimonio de S/ 132.6 MM y registró el resultado neto más alto desde el inicio de sus operaciones (S/ 25.8 MM).

El grupo internacional continúa 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). 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

Desde agosto del 2013, Ohio Perú opera como compañía de seguros en Ramo de Seguros de Vida. En principio, 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. Desde esa fecha, la compañía ha participado en todas las licitaciones del SIS, siendo adjudicada con dos tramos en la primera licitación y con uno en cada uno de los siguientes procesos. En la última licitación que cubre desde el 1 de enero del 2019 hasta el 31 de diciembre del 2020, Ohio participó por un tramo con una tasa de 1.37%, superior a la del promedio (1.35%). Cabe mencionar que 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.

Dado su enfoque inicial de negocio monoproducto 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, la cual además se complementa con la asesoría de otras empresas. No obstante, la compañía se encuentra desarrollando nuevas líneas de negocio en los Ramos de Vida, razón por la cual ha generado costos y gastos adicionales. Dichos gastos incluyen la ampliación de sus oficinas, lo que permite albergar una estructura organizacional mayor pero aún pequeña y eficiente.

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 también ha sido tomado en cuenta en el análisis.

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

Por otro lado, la Clasificadora considera favorable que Ohio Perú haya comenzado a desarrollar líneas de productos complementarias que generan sinergias con el modelo y con la experiencia de la compañía. No obstante, estas nuevas implementaciones deberán ir acompañadas siempre del capital adicional necesario para no afectar la opinión crediticia y para hacer frente a los costos y gastos adicionales resultantes de la puesta en marcha de una estructura organizacional relativamente mayor conforme los nuevos negocios evolucionen.

■ Estrategia

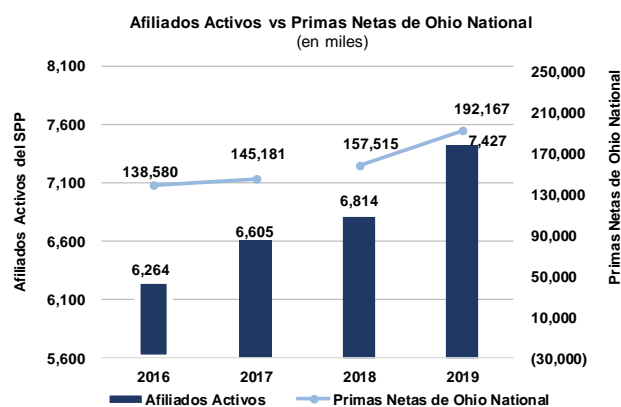
La estrategia de la Compañía está basada fundamentalmente en:

- (i) **Especialización 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 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 seguir incursionando en nuevos negocios que le permitan lograr una mayor diversificación de su cartera, lo que implicaría la ampliación de la red de distribución a través de intermediarios.

Análisis Financiero

■ Producción y Siniestralidad

Al 2019, Ohio National registró primas netas por S/ 193.3 MM, lo cual significó un incremento del 22.6% respecto al cierre del 2018. Lo anterior ocurrió en línea con un aumento de la producción de primas netas del mercado de seguros del SPP, particularmente del SIS (+8.0%), como consecuencia del mayor número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones (+9.0%) y, en menor medida, del aumento del ingreso promedio de la población, el cual fue registrado en S/ 1,735.9 para Lima Metropolitana respecto del 2018 (+3.0%) según el INEI.



Fuente: SBS

El nivel de primas suscritas a diciembre 2019, de acuerdo con la cuarta licitación del SIS, corresponde a la administración de una banda con una tasa de 1.37% (promedio del sistema previsional 1.35%); anteriormente, 1.33% en el tercer contrato del 2017-2018. Es relevante además mencionar que, en la licitación del cuarto contrato en noviembre del 2018, se dividió a la cartera de afiliados en seis fracciones, mientras que en las anteriores licitaciones ésta estaba dividida en siete fracciones.

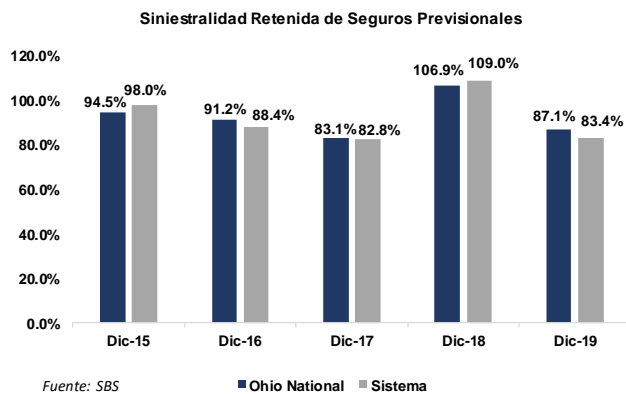
Por otro lado, el sector de seguros previsionales ha registrado un crecimiento importante de primas netas en los últimos años (CAGR 2014-2019: 8.1%), dinamizado principalmente por el incremento en el número de afiliados activos del SPP y en la tasa promedio cotizante del SIS. Respecto de lo anterior, la tasa cotizante se vio influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios: cambios en las tablas de mortalidad, cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros.

Asimismo, al 2019, la producción de seguros previsionales del sistema alcanzó los S/ 1,171.6 MM y representó el 8.3%

del mercado de seguros, así como el 16.9% de los Ramos de Vida. De lo anterior, cabe señalar que la producción del SIS registró un incremento de 7.4% respecto del 2018. Cabe indicar que el mercado de seguros previsionales es un mercado consolidado, a pesar de la baja penetración y prima per capita del país (1.86% y US\$130, respectivamente en el 2019). En este sentido, las actuales compañías de seguros continuarán fortaleciendo sus estrategias para mantener una participación de mercado relativamente estable.

Si bien a diciembre 2019 el 99.4% de la cartera de Ohio se encuentra representado por los negocios previsionales, es importante mencionar que, en virtud del interés por diversificar la cartera, el negocio de Vida viene aumentando su participación gradualmente, de 0.1% a diciembre 2018, a 0.6% a diciembre 2019, y se espera que esta participación siga la tendencia positiva debido al carácter flexible y estrategia de posicionamiento de los productos de dicho negocio.

Por otro lado, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 99.8% al cierre del 2019, ligeramente por encima del 99.7% registrado al cierre del 2018 y muy por encima del 50.8% mostrado en el sistema de seguros previsionales. Lo anterior se explica por el modelo de negocios, a la par del conocimiento técnico que poseen dada su experiencia.



Respecto del índice de siniestralidad retenida (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un 87.1% (83.4% para el sistema), lo cual presenta una mejora importante respecto de diciembre 2018 (106.9%). Lo mencionado es resultado principalmente del efecto dilutivo asociado al aumento de las primas netas suscritas (+22.6%) frente a la disminución de los siniestros netos asignados (-4.5%).

Por otro lado, como se mencionó previamente, empleando la experiencia del grupo Ohio Financial Services en Ramos de

Vida, la Compañía se encuentra implementando líneas de negocio para dicho ramo en el mercado local. Actualmente se viene implementando un producto modular y escalable diseñado específicamente, el cual es flexible ya que se adapta a las necesidades/requerimientos de cobertura de cada uno de sus clientes. 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

Al 2019, la producción neta de primas de la compañía tuvo un importante incremento principalmente debido a la adjudicación de un tramo de la cuarta licitación del SIS, lo cual impactó positivamente en el resultado neto, revirtiendo el resultado negativo obtenido en el 2018. Cabe precisar que el rubro de Vida Individual (0.6% de la cartera suscrita) aportó el 1.7% del resultado técnico neto y fue 8.9x mayor que lo registrado en el 2018 (S/ 40mil).

Así, al cierre del 2019, Ohio National generó primas netas en el sistema privado de pensiones por S/ 192.2 MM (+22.0% respecto del 2018), de las cuales retuvo el 99.8% (S/ 191.7 MM), con lo que la prima neta ganada se incrementó en 22.5%. En paralelo, la compañía registró siniestros por S/ 167.1 MM (-4.5% respecto del 2018) e ingresos por siniestros cedidos por S/ 0.2 MM, lo que produjo un resultado técnico bruto de S/ 25.5 MM. Tras aplicársele Gastos Técnicos y Comisiones por el rubro de Vida Individual, se obtuvo una ganancia técnica de S/ 23.8 MM.

Dado que la siniestralidad se ve afectada por las reservas y costos asociados al pago de siniestros, de acuerdo con la introducción de diferentes cambios normativos desde 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 inicial en términos de resultados. No obstante, se considera que los ajustes graduales han permitido mejoras orientadas a la estabilidad de la Industria.

Por otro lado, dado el esquema de proceso centralizado a través del DIS, la Aseguradora no registra gastos por comisiones por concepto de SIS a la fecha. Consecuentemente, el indicador de Gastos de Administración más Comisiones entre Primas Totales (5.3%) se compara muy favorablemente con el promedio del mercado de seguros previsionales (23.2%) al cierre del 2019.

Respecto de los gastos técnicos netos, estos se situaron en S/ 1.6 MM (-47.2%) y corresponden al gasto por los servicios prestados por el DIS y en menor medida a los gastos médicos de vida universal. Consecuentemente, el ratio combinado mejoró considerablemente pasando de 111.9% al 2018 a 91.9% en el 2019.

Respecto del margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en 12.3%, una mejora importante respecto del 2018 (-8.8%), que se compara favorablemente también respecto del promedio del sistema previsional (-1.3%).

En cuanto al resultado de inversiones, este aumentó en 32.2% respecto del 2018, alcanzando los S/ 15.0 MM, debido al mejor desempeño del portafolio (en particular por el mayor rendimiento de las inversiones disponibles para la venta y la ganancia asociada a estos instrumentos). Cabe indicar que se registró una ligera pérdida por diferencia en cambio frente a la ganancia por el mismo concepto en el 2018 (S/ 464 mil). Por su parte, los gastos administrativos se incrementaron respecto del 2018 (+28.2%), asociados a mayores gastos de personal, gastos de alquiler y servicios de terceros. De esta manera, se obtuvo un resultado de operación de S/ 28.4 MM (+170.8% respecto a lo registrado al cierre del 2018).

Así, al 2019, la Compañía registró un resultado neto de S/ 25.8 MM, con lo cual se registró un ROAA y un ROAE de 7.6% y 19.4% respectivamente (Sistema previsional: 3.4% y 16.8% al cierre del 2019, respectivamente).

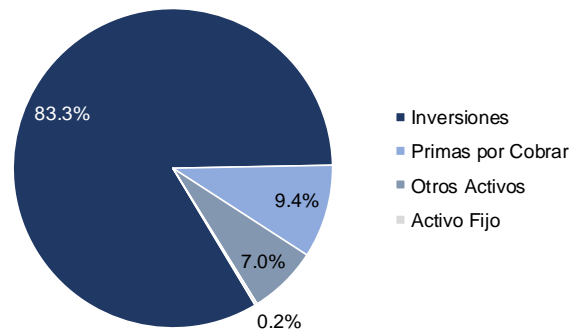
La Clasificadora considera que el riesgo de volatilidad en producción y la siniestralidad del Sistema Previsional son importantes. En ese sentido, se espera que la implementación de nuevos negocios, en línea con la relativa madurez del modelo de Ohio, permita mitigar gradualmente el riesgo de concentración de la cartera en el negocio previsional y de esta manera obtener, en el mediano plazo, resultados menos volátiles y acordes con la categoría de riesgo asignada.

■ Activos e Inversiones

Al cierre del 2019, el stock de activos de Ohio National ascendió a S/ 341.1 MM (+16.2% respecto del 2018). El crecimiento se explica principalmente por el aumento de las inversiones corrientes (+147.6%), en línea con el replanteamiento de la estrategia de inversiones hacia instrumentos de mayor liquidez y duración. No obstante, cabe resaltar la disminución en caja (-35.0%) explicada por la menor exposición en depósitos a plazo; así como la reducción en cuentas por cobrar diversas (-30.5%) debido a menores activos por reservas técnicas por siniestros

pendientes de liquidación a cargo de reaseguradores. Respecto de los activos no corrientes, estos se incrementaron en 5.2%, debido principalmente a mayores inversiones no corrientes (+5.7%), en particular por el incremento en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta.

Composición del Activo
(Diciembre 2019)



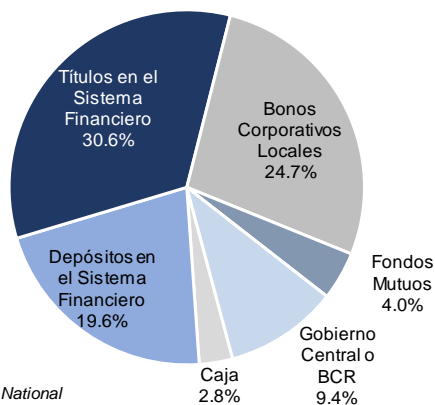
Fuente: SBS, Ohio National

Cabe señalar que, al 2019, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 35.1% del total de activos (26.2% en el 2018), porcentaje que se encuentra muy por encima del obtenido por el sistema (15.1%). Lo anterior es consecuencia del requerimiento propio del riesgo previsional y la preparación gradual para el desarrollo de los nuevos negocios que Ohio viene implementando.

Así, a diciembre 2019, la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 0.83x y 0.12x, respectivamente, mayores que las registradas en el 2018 (0.67x y 0.20x) aunque menores que el promedio del sistema (1.20x y 0.23x para el sistema). No obstante, en el caso de la liquidez efectiva (Caja y bancos / Pasivo corriente), si se considerase a los fondos mutuos como parte de los recursos disponibles, el ratio ascendería a 0.19x.

Al 2019, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles totales de S/ 343.9 MM (+34.5% respecto del 2018). El portafolio estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de renta fija (84.3%), lo cual está en línea con la política de inversiones de Ohio al priorizar instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia. Cabe señalar que el 8.9% 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 2019)

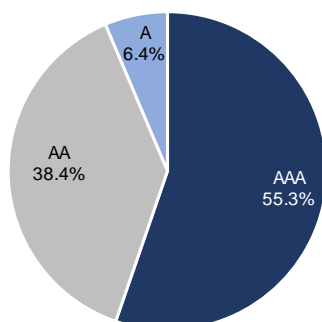


Fuente: Ohio National

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. En particular, mantienen un control estricto en cuanto a la duración de su portafolio de inversiones.

La Clasificadora estima que el perfil crediticio medio del portafolio de Ohio se sitúa alrededor de la categoría AA+ (pe). Por otro lado, se observa una concentración (100%) en riesgos locales, lo cual podría ser una desventaja en periodos de alta volatilidad del mercado local. No obstante, 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
(Diciembre 2019)



Fuente: Ohio National

Por otro lado, la porción del portafolio de inversiones destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 308.2 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 54.6 MM y una cobertura de obligaciones

de 1.22x. La Clasificadora considera que el portafolio de inversiones de la compañía cubre con suficiente holgura las obligaciones técnicas de la misma, tiene una duración adecuada (de alrededor de un año) y se encuentra calzado en términos de moneda.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

	(En S/. Miles)			
	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
(A) Activos Elegibles Aplicados	149,514	230,052	255,328	308,184
(B) Obligaciones Técnicas	106,175	168,883	219,776	253,560
(B.1) Reservas Técnicas	81,893	120,374	165,309	186,662
(B.2) Primas Diferidas	-	-	-	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	17,987	35,932	40,346	49,554
(B.5) Fondo de Garantía	6,295	12,576	14,121	17,344
(B.6) Req Pat Ef por Riesgo Crédito	-	-	-	-
(B.7) Req Pat Ef Adic por Ciclo Eco	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	43,339	61,169	35,551	54,624
Ratio (A) / (B)	1.41	1.36	1.16	1.22

Fuente: SBS, Ohio National

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.

Al 2019, Ohio registró un ligero incremento en el índice de retención de 99.8% (99.7% a diciembre 2018), porcentaje mayor al promedio del sistema previsional (83.4%) pero consistente con su modelo de negocios. La Compañía mantiene a la fecha contratos de reaseguro con Arch Re, Scor Global Life, GenRE y Ohio National Seguros de Vida S.A.- Chile, empresas internacionalmente reconocidas con una adecuada calidad crediticia en escala internacional. Asimismo, la compañía cuenta con contratos de reaseguro no proporcionales, los cuales limitarían a alrededor de 3% la exposición de la misma a eventos catastróficos.

Ohio National - Principales Reaseguradores (Dic 2019)	
Reasegurador	Clasificación
Arch Reinsurance Ltd.	A+
Scor Global Life	AA-
General Reinsurance AG	AA+
Ohio National Seguros de Vida S.A.	BBB+

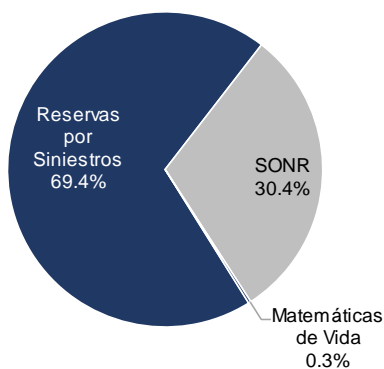
Fuente: Ohio National

Apalancamiento y Capitalización

A diciembre 2019, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 208.5 MM (+5.6% respecto del 2018). Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de las reservas técnicas por siniestros, las cuales ascendieron a

S/ 201.2 MM (+6.7% respecto del 2018), en línea con las tasas de interés menores. 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.

Composición de las Reservas
(Diciembre 2019)



Fuente: SBS, Ohio National

Por su parte, la Compañía registró un patrimonio de S/ 132.6 MM (S/ 96.1 MM a diciembre 2018). El incremento de este se explica por el resultado del ejercicio positivo registrado al 2019 (S/ 25.8 MM) frente la pérdida neta mostrada en el 2018 (S/ -10.6 MM), que fue acompañada de un aumento en resultados no realizados (+ S/ 8.8 MM respecto del cierre del 2018) correspondiente a la ganancia no realizada de inversiones disponibles para la venta.

La Clasificadora considera que la compañía cuenta con una razonable holgura patrimonial para el desarrollo de los negocios que suscribe. En cuanto al soporte de Ohio, el plan de negocios del grupo considera relevante la presencia en el mercado peruano, dadas las perspectivas de este último.

Cabe señalar que el nivel de apalancamiento de la Compañía disminuyó a 1.6x a diciembre 2019 desde 2.1x registrado en el 2018. Esto se explica principalmente por el incremento del resultado del ejercicio. Es importante mencionar que el indicador alcanzado se encuentra favorablemente por debajo de lo registrado por el sistema de seguros previsional (5.0x).

Respecto del apalancamiento operativo del negocio, la prima neta ganada a patrimonio fue de 1.45x al cierre del 2019 (1.60x en el 2018). Lo anterior se explica por el aumento proporcional de tanto la prima ganada neta como del patrimonio. Si bien este indicador no es particularmente elevado, la Clasificadora esperaría que un mayor apalancamiento operativo futuro se acompañe de un

fortalecimiento patrimonial paralelo y/o de una estructura de reaseguro que le permita registrar mayor holgura operativa.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/. Miles)

	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
(A) Patrimonio Efectivo	75,159	82,387	87,687	88,840	98,006
(B) Req. Patrimoniales	58,148	24,282	48,508	54,468	66,898
(B.1) Pat. de Solvencia	43,072	17,987	35,932	40,346	49,554
(B.2) Fondo de Garantía	15,075	6,295	12,576	14,121	17,344
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req.Pat.Efec x Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	1,429	1,330	2,489	1,968	(406,020)
Superávit 1 = (A) - (B)	17,011	58,105	39,179	34,372	31,107
Superávit 2 = (A) - (C)	73,731	81,057	85,198	86,872	504,026

Fuente: SBS, Ohio National

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 2019, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 1.46x, superior a la media del sistema previsional (1.38x), lo que se explica por el mayor nivel de capitalización y los relativamente menores requerimientos patrimoniales frente a otros tipos de riesgos considerando que la compañía ofrece en su mayoría coberturas previsionales.

De esta forma, dado el volumen actual de negocios (con fundamentalmente la administración de un solo tramo de seguros previsionales), la empresa cuenta con una importante holgura patrimonial. No obstante, la Clasificadora espera que conforme la empresa incursione en nuevas líneas de negocio que requieran mayor capital, este excedente se reduzca gradualmente.

Resumen Financiero Ohio National (Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Caja y Bancos	15,718	21,203	48,478	38,519	25,030
Valores Negociables	2,024	79,436	48,911	38,246	94,710
Cuentas por Cobrar por Primas	22,067	24,037	25,354	26,895	31,987
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	6,966	4,992	538	953	227
Cuentas por Cobrar Diversas	69,671	71,094	36,615	26,947	18,734
Inversiones en Valores	164,829	62,844	112,894	155,589	164,401
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	0
Activo Fijo	622	523	554	840	808
Otros Activos	4,815	6,554	2,209	5,489	5,164
Activos Totales	286,712	270,683	275,553	293,478	341,060
Reservas Técnicas	162,162	152,891	153,361	188,616	201,759
Reservas por Siniestros	162,162	152,891	153,361	188,547	201,245
<i>Siniestros</i>	123,210	106,640	107,260	128,553	139,953
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	38,952	46,250	46,101	59,994	61,292
Reservas por Primas	0	0	0	69	514
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	0	0	0	24	109
Cuentas por Pagar por Reaseguro	45,122	29,244	8,420	6,774	4,236
Otras Cuentas por Pagar	867	511	1,110	572	1,000
Otros Pasivos	561	819	1,278	1,372	1,393
Pasivos Totales	208,713	183,465	164,168	197,358	208,497
Capital Pagado	97,072	97,072	97,072	100,000	100,000
Reservas	0	0	0	2,102	2,102
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	(5,033)	(469)	2,676	(1,885)	8,798
Utilidad (Pérdida) Retenida	(14,040)	(9,385)	11,637	(4,097)	21,663
Patrimonio Total	77,999	87,218	111,385	96,120	132,563

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Primas Netas	134,974	138,580	145,181	157,618	192,881
Primas Totales	134,974	138,580	145,181	157,687	193,333
Ajustes de Reservas	0	0	0	(68)	(452)
Primas Cedidas	(65,219)	(67,406)	(2,037)	(506)	(444)
Primas Ganadas Netas	69,755	71,173	143,144	157,112	192,437
Siniestros Totales	(129,780)	(129,113)	(118,871)	(174,992)	(167,121)
Siniestro Cedidos	63,859	64,204	(28)	7,080	186
Recuperos y Salvamentos	0	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(65,921)	(64,909)	(118,899)	(167,913)	(166,935)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	0	0	0	(23)	(91)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(2,675)	(2,112)	(2,035)	(3,070)	(1,620)
Resultado Técnico	1,159	4,152	22,209	(13,893)	23,791
Ingresos Financieros	11,954	10,727	10,500	12,389	16,501
Gastos Financieros	(2,449)	(2,484)	(1,601)	(1,508)	(1,503)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	0	0	55	464	(214)
Gastos de Administración	(7,824)	(7,095)	(7,570)	(7,939)	(10,178)
Resultado de Operación	2,840	5,300	23,593	(10,488)	28,397
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	2,840	5,300	23,593	(10,488)	28,397
Impuestos	0	0	(2,571)	(62)	(2,636)
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	2,840	5,300	21,022	(10,549)	25,760

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	1.1%	1.2%	1.3%	1.2%	1.4%
Índice de Retención	51.7%	51.4%	98.6%	99.7%	99.8%
Índice de Siniestralidad Total	96.2%	93.2%	81.9%	111.0%	86.4%
Índice de Siniestralidad Retenida	94.5%	91.2%	83.1%	106.8%	86.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	5.8%	5.1%	5.2%	5.0%	5.3%
Resultado Técnico / Primas Totales	0.9%	3.0%	15.3%	(8.8%)	12.3%
Índice Combinado	105.7%	101.2%	88.4%	111.9%	91.9%
Índice operacional ^a	92.1%	89.6%	82.1%	105.0%	84.1%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	13.6%	11.6%	6.2%	6.9%	7.8%
ROAA	1.0%	2.0%	7.7%	(3.6%)	7.6%
ROAE	4.0%	6.1%	19.5%	(10.8%)	19.4%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	2.7	2.1	1.5	2.1	1.6
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.6	0.4	0.1	0.1	0.1
Reservas / Pasivo (Veces)	0.78	0.83	0.93	0.96	0.97
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	243.4%	214.6%	107.5%	118.7%	102.4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.97	0.83	1.33	1.60	1.45
Patrimonio / Activos (%)	27.2%	32.2%	40.4%	32.8%	38.9%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.29	3.39	1.81	1.63	1.46
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	52.61	61.93	35.23	45.15	39.18
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.26	1.41	1.36	1.16	1.22
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.11	0.66	0.64	0.41	0.59
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.13	1.07	1.37	1.23	1.41
Liquidez Corriente (Veces)	0.56	1.10	0.98	0.67	0.83
Liquidez Efectiva (Veces)	0.08	0.12	0.30	0.20	0.12
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	59.7	63.3	63.7	62.3	60.4

^a Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

^b Caja y Bancos + Valores Negociables

^c Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

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
José Antonio Miró Quesada	Director
Carlos Fernando da Costa Almeida	Director
Ramón David Galanes	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Alfredo Salazar Delgado	Gerente General
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 Tecnologías de la Información
David Castro Mendoza	Jefe de Transformación Digital
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 Foreign Holdings, LLC.	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.:**

Clasificación

Rating de la Institución

Categoría A-

Perspectiva

Estable

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.