

Ohio National Seguros de Vida y Reaseguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó la clasificación de Institución de Ohio National en A-. Lo anterior 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. En noviembre del 2022, el grupo ON Life Insurance B.V. fue comprado por Constellation Insurance Holding, Compañía especializada en la adquisición de empresas de Seguros de Vida y Seguros Generales y con un total de activos bajo administración de 34.7 mil millones de dólares. A pesar de lo anterior, los productos y servicios de Ohio National Financial Services y sus subsidiarias se seguirán vendiendo y comercializando bajo la marca de AuguStar. Constellation se especializa en dar cobertura de seguros de vida con productos financieros principalmente en EE.UU.; así, su principal compañía operativa, AuguStar y su vinculada en Chile, cuentan con clasificaciones de riesgo de 'A-' y de 'AA(cl)', respectivamente, por *Fitch Ratings*. 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 el Grupo no mantiene acuerdos de soporte financiero explícito hacia la operación en Perú, a lo largo del tiempo se han materializado aportes de capital por parte del Grupo. Adicionalmente, 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 principal que Ohio suscribe en Perú, se cuenta con una cartera de severidad acotada, lo que limita el nivel de riesgo asumido. Asimismo, la Compañía mantiene una estructura organizacional simple y una estructura de gasto reducida que permite eficiencias operativas coherentes con el modelo de negocio.

Por otro lado, la Clasificadora considera que la Política de Inversión de Ohio Perú mantiene criterios conservadores: prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y cuenta con una limitada exposición a inversiones de renta variable e inversiones inmobiliarias, entre otras. Se considera también 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.

Contexto y oportunidades en el mercado de seguros previsionales: La Clasificadora continúa reconociendo el potencial de Ohio para desarrollar líneas de negocios adicionales en Perú, a la vez que 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 2019-2024: 12.5%).

Rating	Actual	Anterior
Institución	A-	A-

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 18/03/2025 y 17/09/2024.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Activos	534	539	783
Patrimonio	61	126	276
Primas Totales	328	402	598
Primas Ganadas Netas	(30)	212	341
Utilidad Neta	(5)	63	145
ROAA (%)	-1.0%	11.7%	22.0%
ROAE (%)	-8.9%	66.9%	72.3%
Ratio Combinado (%)	69.4%	68.5%	59.1%

Fuente: SBS y Ohio National Vida. Elaboración: A&A.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas de Seguros (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Concentración y riesgo de volatilidad en la producción de primas y siniestralidad: Si bien Ohio viene realizando importantes esfuerzos por diversificar su primaje, la Clasificadora observa que la dependencia en la suscripción del ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional sigue siendo material (98.3% del primaje de Ohio en el 2024). En ese sentido, los resultados de la compañía pueden ser significativamente volátiles cuando no se adjudique fracciones de la mencionada póliza, por lo que esa parte del negocio puede entrar en run-off. Así, su grado de rentabilidad está condicionado por la volatilidad en la producción y siniestros asociados a su principal rubro.

Debido a lo anterior, desde el 2018 la Compañía tomó la decisión estratégica de participar en el ramo de vida individual, a través del lanzamiento al mercado de sus productos de Vida Universal y Vida Temporal. En línea con lo planificado, la Compañía viene realizando, desde el 2020, las actividades necesarias para desarrollar dicho ramo y obtener un primaje sostenidamente creciente en el mismo, más aún cuando la Compañía no logró adjudicarse algún tramo en la licitación del SISCO VIII, la cual tiene vigencia hasta diciembre 2026. En este sentido, es de destacar que el negocio de Vida viene aumentando su participación gradualmente, de 1.3% en el 2020, a 1.7% en el 2024.

La Clasificadora considera que la gestión de los ramos suscritos por Ohio mantiene un riesgo acotado por parámetros técnicos definidos, en los cuales la aseguradora cuenta con experiencia sustantiva a través de su accionista controlador.

Mejor entorno operativo: En el 2024, las Primas de Seguros Netas se incrementaron en 9.5% respecto del 2023. Paralelamente, la Siniestralidad Total del Sistema se ubicó en 43.1%, nivel menor al 47.7% registrado en el 2023. Para el 2025, se espera un crecimiento moderado del primaje (8.0%-9.0%) en línea con las proyecciones económicas del Perú, una relativa estabilización de la siniestralidad y mayor control del gasto a lo largo del sector.

Reversión de pérdidas acumuladas: Al cierre del 2024, Ohio ha revertido el 100% de las pérdidas de años anteriores producto de los resultados desfavorables de la Compañía, en virtud de la alta siniestralidad del sistema previsional entre los años 2020-2022.

Finalmente, la ratificación de la clasificación considera la prudencia en las políticas de cesión de riesgos, el reforzamiento patrimonial y el acotado efecto en el portafolio de inversiones, lo que a su vez ha permitido que los indicadores de solvencia y la cobertura de obligaciones técnicas no se afecten de manera importante, mientras que paralelamente se registraron mejoras importantes en la rentabilidad de la Compañía.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Una acción negativa del *rating* se daría en caso se presente un cambio en el perfil crediticio de su matriz (Constellation Insurance), dado que el *rating* de Ohio Perú se encuentra altamente ligado a ésta. Cabe resaltar que el cambio de *holding* de la matriz solo tendría impacto en la calificación si es que Constellation Insurance Holding variase de manera restrictiva la política de soporte operativo y financiero.

Adicionalmente, la participación en nuevas líneas de negocio sin un desempeño técnico adecuado y sin una mayor base de capital; cambios en la regulación que afecten negativamente el desempeño; un cambio en la política de inversiones que permita mayor toma de riesgo; o, un incremento significativo de los gastos operativos, podrían afectar negativamente la calificación.

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

El 04 de abril del 2024, Ohio National presentó a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), una solicitud para autorizar la modificación parcial del artículo primero de su estatuto social, a fin de agregar la actividad de reaseguros a su denominación social. La solicitud fue aprobada y, de esta manera, desde el 04 de junio del 2024, la Compañía pasó a denominarse “Ohio National Seguros de Vida y Reaseguros S.A.”.

El 18 de octubre del 2024, tuvo lugar la octava licitación para los seguros de invalidez, sobrevivencia y sepelio bajo la póliza colectiva SISCO VIII, la cual estará en vigor desde el 01 de enero de 2025 hasta el 31 de diciembre del 2026. La Compañía participó en el proceso y presentó su oferta, pero no logró adjudicarse con alguna fracción de la mencionada póliza.

Perfil

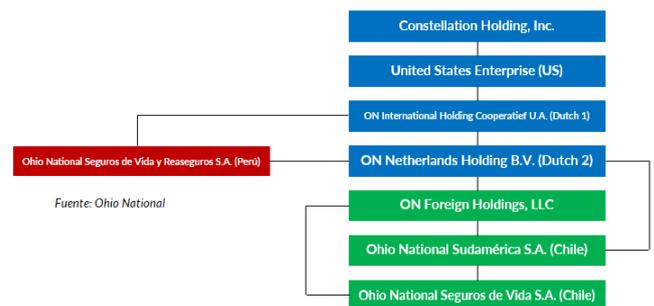
Ohio National Seguros de Vida y Reaseguros S.A. (Ohio Perú u Ohio) es una subsidiaria de ON Netherlands Holdings B.V.; siendo esta última una Compañía accionista de las inversiones en Latinoamérica (ON Foreign Holdings, LLC a través de su subsidiaria Ohio National Sudamérica S.A. – Chile). Constellation es un grupo enfocado en ofrecer productos financieros de seguros de vida, con presencia principalmente en EE.UU. mediante su Compañía AuguStar, la misma que cuenta con una clasificación de riesgo internacional A-, ratificada el 10 de mayo del 2024 por *Fitch Ratings*, la cual se sustenta en la adecuada capitalización y apalancamiento, conservador portafolio de inversiones, estable desempeño financiero y buen posicionamiento de mercado.

En noviembre del 2022, Ohio National Life Insurance Company, matriz de Ohio National Seguros de Vida, fue adquirida por Constellation Insurance Company, compañía especializada en la adquisición de empresas de Seguros de Vida y Seguros Generales y con un total de activos bajo gestión de 34 mil millones de dólares, y que cuenta con una calificación de BBB por S&P.

Case señalar que los productos y servicios de Constellation y sus subsidiarias, se seguirán vendiendo y comercializando bajo la marca de AuguStar. Asimismo, no existen indicios que puedan sugerir un cambio en las políticas de soporte operativo y financiero, por lo que la Clasificadora no observa riesgos asociados al cambio de propiedad última de la matriz.

Por otro lado, a diciembre 2024, Ohio National Perú contaba con un patrimonio de S/ 275.5 MM (S/ 126.2 MM a diciembre 2023), importe que se considera adecuado para la escala de su suscripción y para enfrentar los riesgos asociados a la misma.

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 de AA(cl), ratificada el 14 de agosto del 2024 por *Fitch Ratings*, con perspectiva Positiva, y mantiene una cartera concentrada en los ramos de vida tradicional y previsional (rentas vitalicias y AFP); sin embargo, *Fitch Ratings* reconoce el continuo esfuerzo de la Compañía en la diversificación de sus ingresos. Cabe mencionar que las operaciones en Perú han sido soportadas desde el principio por la plataforma de la operación chilena y codirigida por sus principales ejecutivos, de modo que se ha podido aprovechar el *expertise* técnico desarrollado en dicho mercado.



Desde agosto 2013, Ohio Perú opera en el negocio de seguros de vida, centrando su actividad en el seguro de invalidez y sobrevivencia del Sistema Privado de Pensiones. La Compañía ha participado en todas las licitaciones del SISCO desde su inicio, obteniendo contratos en cada proceso.

En la licitación del SISCO VII, Ohio National participó y fue adjudicado con dos tramos a una tasa de 1.69% (promedio del Sistema: 1.70%). 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. No obstante, en la licitación del SISCO VIII, llevada a cabo en octubre 2024, Ohio National no logró adjudicarse alguna fracción.

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 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 continúa considerando 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. En su análisis, Apoyo & Asociados considera el soporte operativo y técnico del Grupo evidenciado en la alta integración de las políticas y directrices del grupo controlador. No obstante, esta evaluación no considera la disposición de soporte patrimonial directo. Por otro lado, el desarrollo observado del Grupo en Latinoamérica también ha sido tomado en cuenta.

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 un razonable grado de predictibilidad en sus operaciones.

La Clasificadora continúa considerando favorablemente que Ohio Perú haya comenzado a desarrollar líneas de productos complementarias que generen sinergias con el modelo y con la experiencia de la Compañía. Sin embargo, 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. Cabe indicar que Ohio Perú está evaluando una mayor diversificación de sus líneas de negocio.
- (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

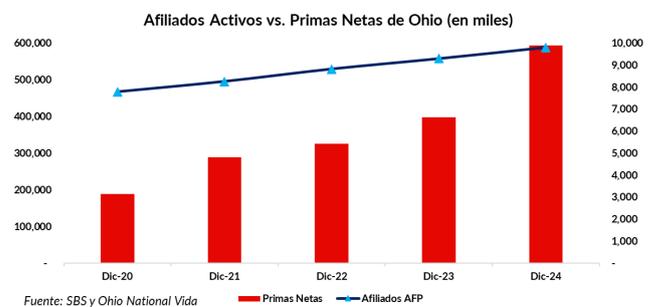
En 2024, el Sistema Asegurador alcanzó resultados positivos en virtud de un aumento en el primaje (+9.5%), la mejora de los índices de siniestralidad, una mayor eficiencia operativa y control de gastos. Además, el Sistema mostró una participación creciente en el sector Vida, en línea con la expansión del acceso y la sofisticación de la Industria. A su vez, es relevante señalar que las primas netas totales superaron el 2.0% del PBI.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador en 2025, considerando: un crecimiento moderado del primaje, en consonancia con las proyecciones económicas favorables para el país; la estabilización de la siniestralidad; las medidas de control del gasto; y, el mantenimiento relativo de los índices de cobertura y solvencia (para mayor detalle del Sistema, ver *Outlook* del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el 2024, Ohio National registró primas netas por S/ 597.7 MM (+48.7% respecto del 2023). Esto se debió a que, para el 2024, la Compañía consiguió adjudicarse dos de las siete fracciones disponibles en el SISCO VII, a diferencia del 2023, cuando Ohio solo obtuvo una de las cinco fracciones ofrecidas en el SISCO VI. Asimismo, es importante resaltar el incremento en el número de afiliados activos al SPP (+5.5% en el 2024 vs. 2023).

Respecto del SISCO VII, la prima del seguro previsional fue establecida en 1.70% y se empezó a aplicar a partir del 1ro. de enero del 2024.



El mercado de seguros previsionales es un mercado consolidado, a pesar de la comparativamente baja penetración y baja prima per cápita del país: alrededor de 2.1% y US\$162 a diciembre 2024, respectivamente. En este sentido, las actuales compañías de seguros continúan

fortaleciendo sus operaciones para mantener una participación de mercado relativamente estable, lo que permite estimar un incremento en la competitividad del sector durante el 2025.

Por otro lado, fuera del efecto coyuntural del 2020, el sector de seguros previsionales ha venido registrando un crecimiento importante de primas netas (CAGR 2019-2024: 12.5%), explicado principalmente por el crecimiento del número de afiliados activos del SPP y de la tasa promedio cotizante del SIS. Respecto de la tasa cotizante, históricamente esta es influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios: cambios en las tablas de mortalidad, cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros.

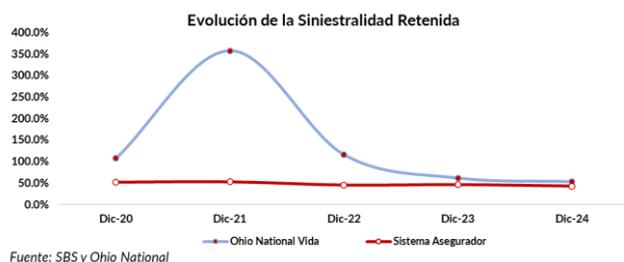
Así, en el 2024, la producción de Seguros Previsionales del Sistema alcanzó los S/ 3,222.2 MM y representó el 14.5% del Sistema Asegurador, así como el 26.8% de los Ramos de Vida (15.9% y 30.7% en el 2023, respectivamente).

Si consideramos, adicionalmente, las primas suscritas por Renta Particular y Rentas Vitalicias, el primaje total alcanzaría los S/ 5,645.0 MM (+22.2% respecto del 2023) y representa mejor la dimensión del mercado previsional.

Por su parte, en el 2024, el 98.3% de la cartera suscrita por Ohio se componía de seguros previsionales. Cabe señalar que, en virtud del interés por diversificar la operación, el negocio de Vida viene aumentando su participación gradualmente, de 1.3% en el 2020, a 1.7% en el 2024, y se espera que esta participación se incremente progresivamente debido al carácter flexible y posicionamiento de dichos productos.

Por otro lado, la Compañía presentó un ratio de retención de primas (primas retenidas / primas totales) de 57.9% en el 2024, mayor a lo registrado en el 2023 (54.1%), pero menor al 74.9% mostrado en el sistema de seguros previsionales.

Respecto del índice de siniestralidad retenida (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un ratio de 53.1% (104.3% para el sistema previsional), lo cual presenta una mejora respecto del 2023 (61.6%). Lo anterior se explica por la normalización de la siniestralidad.



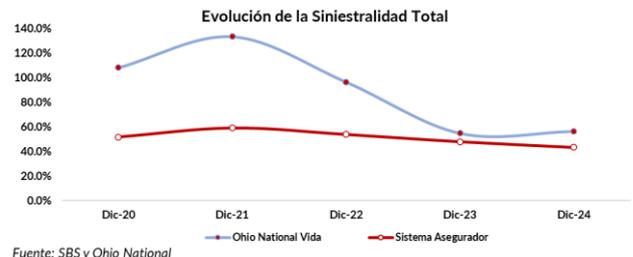
Por otro lado, como se mencionó previamente, empleando la experiencia del grupo en Ramos de Vida, la Compañía se encuentra implementando líneas de negocio para dicho ramo en el mercado local. Actualmente se continúa impulsando un producto modular y escalable diseñado específicamente, el cual es flexible ya que se adapta a las necesidades/requerimientos de cobertura de cada uno de sus clientes. Ohio espera continuar con la comercialización de nuevos productos de Vida, y así avanzar aún más con la diversificación de su portafolio. La Clasificadora sigue considerando que estas acciones favorecerán el sano crecimiento de la Compañía, en tanto pueda mantener tarifas adecuadas a los riesgos suscritos y niveles de solvencia incremental consecuentes con dichas líneas.

Resultados

Las utilidades generadas por Ohio se incrementaron en 131.8% respecto del 2023, explicadas principalmente por un mayor primaje, menor cesión y la normalización de la siniestralidad.

En el 2024, la producción neta de primas de la Compañía mostró un incremento de 49.1%, comparado con el 2023, en línea con la adjudicación de dos tramos de la séptima licitación del SISCO para el 2024.

Además, el índice de siniestralidad anualizado se incrementó ligeramente pasando, de 54.6% en el 2023, a 56.3% en el 2024.



En el 2024, Ohio National generó primas totales en el Sistema Privado de Pensiones por S/ 587.4 MM (S/ 394.4 MM en el 2023), de las cuales cedió sólo el 42.7%, cifra menor a la registrada en el 2023 (46.6%). Por su parte, Ohio generó primas totales en los Seguros de Vida por S/ 10.2 MM (+37.3% respecto del 2023), cediendo sólo el 7.5%. Así, la prima ganada neta ascendió a S/ 341.1 MM (S/ 212.4 MM en el 2023).

En paralelo, la Compañía registró siniestros totales por S/ 336.4 MM (+53.2% vs. 2023) e ingresos por siniestros cedidos por S/ 152.6 MM, mayores en 78.4% respecto del 2023. Tomando en cuenta los ajustes de reservas para riesgos catastróficos por -S/ 3.5 MM, Ohio alcanzó un resultado técnico bruto de S/ 153.9 MM en el 2024 (S/ 76.2 MM en el 2023).

Respecto de los gastos técnicos, estos se situaron en S/ 2.9 MM, registrando un aumento respecto del año anterior (+38.7%) que corresponden a mayores gastos por los servicios prestados por el DIS y por rescates. Por su parte, la Compañía registró ingresos técnicos por S/ 24.6 MM.

De esta manera, se registraron ingresos técnicos netos por S/ 21.8 MM. Además, el ratio combinado mejoró al ubicarse en 59.1% al cierre del 2024 (68.5% en el 2023).

Descrito todo lo anterior, el resultado técnico mostró un incremento de 138.3% (S/ 175.3 MM en el 2024 vs. S/ 73.6 MM en el 2023). Por su parte, respecto del margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en 29.6%, mayor al registrado en el 2023 (18.5%).

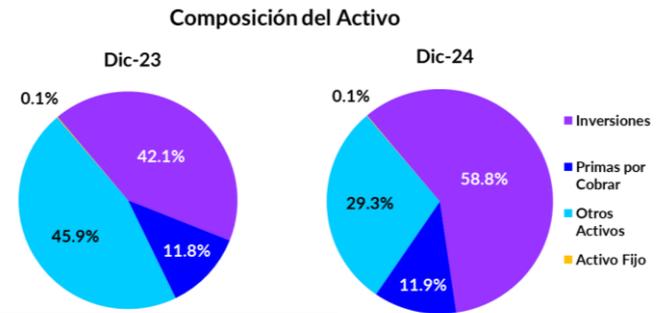
En cuanto al resultado de inversiones, éste aumentó en 54.1% respecto del 2023, alcanzando los S/ 17.3 MM, debido a un mayor saldo promedio de inversiones. Por su parte, los gastos administrativos incrementaron en 40.7% en línea con mayores gastos de personal, debido a la incorporación de la participación de las utilidades del personal en el cómputo de los gastos administrativos. Cabe señalar, de no considerar dicha participación, el incremento de los gastos administrativos sería de 19.7%. De esta manera, se obtuvo un resultado de operación de S/ 172.2 MM, mayor en 145.0% respecto del 2023 (S/ 70.3 MM).

Así, en el 2024, la Compañía registró un resultado neto de S/ 145.3 MM, con lo cual se obtuvo un ROAA y un ROAE de 22.0% y 72.3%, respectivamente (2023: 11.7% y 66.9%, respectivamente).

Apoyo & Asociados continúa considerando que el riesgo de volatilidad en producción y siniestralidad del Sistema Previsional son importantes. En ese sentido, se espera que, la implementación de nuevos negocios, en línea con el modelo de Ohio, permita mitigar gradualmente el importante riesgo de concentración de la cartera en el negocio previsional y, de esta manera, obtener resultados menos volátiles y acordes con la categoría de riesgo asignada.

Activos e Inversiones

Al cierre de diciembre 2024, el stock de activos de Ohio National ascendió a S/ 783.4 MM (+45.3% respecto a diciembre 2023). El crecimiento se explica principalmente por incrementos en las inversiones, caja y cuentas por cobrar por primas.



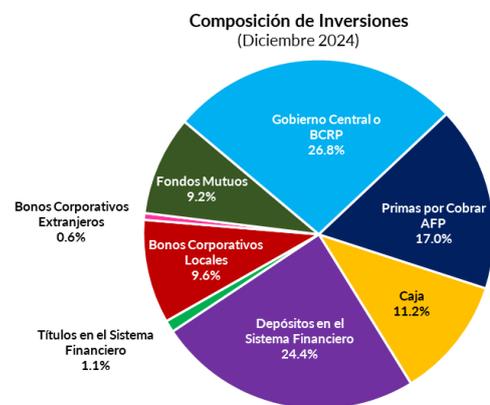
Fuente: SBS y Ohio National.

La caja de la Compañía se incrementó en 65.2% con respecto a diciembre 2023. Lo anterior se explica por el incremento de los saldos de los depósitos a plazo y en cuentas corrientes, en virtud de un mayor volumen de operaciones de Ohio con respecto al 2023.

Cabe señalar que, a diciembre 2024, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 32.9% del total de activos (28.0% a diciembre 2023). Es importante resaltar que las inversiones líquidas se incrementaron en 70.5% en términos absolutos.

En esa línea, a diciembre 2024 la liquidez corriente registrada fue 1.17x (1.13x a diciembre 2023), similar al promedio del Sistema Asegurador (1.16x). Asimismo, la liquidez efectiva fue de 0.39x (0.29x a diciembre 2023), superior al promedio del Sistema de Seguros (0.14x).

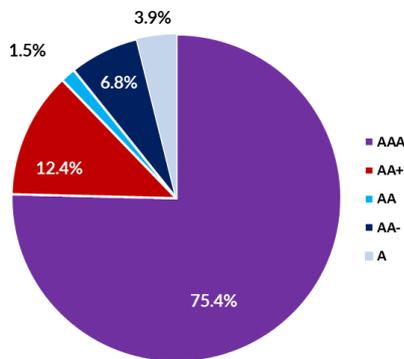
Asimismo, al cierre de diciembre 2024, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles totales de S/ 548.8 MM (+91.9% respecto de diciembre 2023). El portafolio estuvo constituido en su mayoría por tesorería e instrumentos de renta fija (83.0%), lo cual está en línea con la política de inversiones de Ohio al priorizar instrumentos de este tipo con alta calidad crediticia. Cabe señalar que el 17.0% del portafolio está compuesto por primas por cobrar a las AFP (cuyo riesgo crediticio asociado se considera bajo), pero cuya liquidez relativa es diferente del resto del portafolio.



Fuente: Ohio National

Apoyo & Asociados sigue considerando que la política de inversión de Ohio, definida bajo las directrices de su matriz, contempla parámetros conservadores de riesgo crediticio, privilegia una proporción adecuada de liquidez para sus instrumentos y mantiene un control estricto de la duración de sus inversiones.

Composición del Portafolio por Calificación Crediticia



Fuente: Ohio National

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 (99.4%) en riesgos locales, lo cual es una desventaja en periodos de alta volatilidad del mercado local. No obstante, se sigue reconociendo 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.

En esa misma línea, la porción del portafolio de inversiones destinada a cubrir los requerimientos regulatorios de obligaciones técnicas (activos elegibles aplicados) ascendió a S/ 540.2 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 234.6 MM y una cobertura de obligaciones técnicas de 1.77x, muy superior al promedio del Sistema (1.07x). La Clasificadora considera que el portafolio de inversiones de la Compañía es suficiente para respaldar las obligaciones técnicas de la misma, tiene una duración adecuada y se encuentra calzado en términos de moneda.

 Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
 (En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
(A) Activos Elegibles Aplicados	370,177	274,430	190,828	283,730	540,187
(B) Obligaciones Técnicas	349,031	223,517	116,541	209,722	305,551
(B.1) Reservas Técnicas	273,153	174,009	83,220	147,354	218,732
(B.2) Primas Diferidas	-	-	-	-	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	56,206	36,672	24,682	46,198	64,310
(B.5) Fondo de Garantía	19,672	12,835	8,639	16,169	22,509
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	21,145	50,913	74,287	74,008	234,636
Ratio (A) / (B)	1.06	1.23	1.64	1.35	1.77

Fuente: SBS y Ohio National Vida. Elaboración: A&A.

Reaseguro

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

La Compañía mantiene a la fecha contratos de reaseguro con Ohio National Seguros de Vida S.A. (Chile), Hannover Rück SE y General Reinsurance AG, empresas internacionalmente reconocidas con una adecuada calidad crediticia en escala internacional.

Ohio National - Principales Reaseguradores (Dic 2024)		
Reasegurador	País	Clasificación
Ohio National Seguros de Vida S.A.	Chile	BBB+
Hannover Rück SE	Alemania	A+
General Reinsurance AG	Alemania	AA+

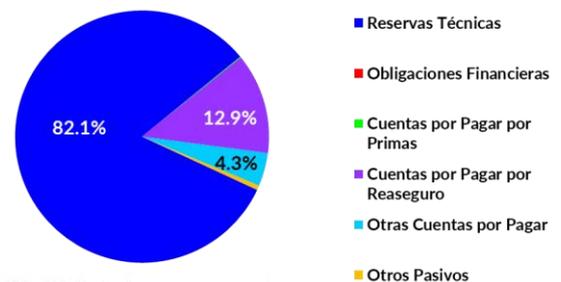
Fuente: Fitch Ratings, S&P, Ohio National

Apalancamiento y capitalización

Los niveles patrimoniales de Ohio se han fortalecido de manera importante, en línea con los resultados positivos de los últimos dos años. Además, al cierre del 2024, Ohio logró revertir el 100% de las pérdidas de años anteriores.

A diciembre 2024, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 507.9 MM (+23.0% respecto a diciembre 2023). Este incremento se debió principalmente al mayor saldo de cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, así como por mayores reservas técnicas por siniestros, como consecuencia de un mayor nivel de cesión y un mayor nivel de suscripción, respectivamente. Cabe resaltar que, si bien el cálculo de las reservas está a cargo del DIS, Ohio complementa lo anterior con su propia metodología de cálculo, la misma que hace uso de la experiencia de su vinculada a nivel global.

Composición del Pasivo (Dic-24)



Fuente: SBS y Ohio National

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 275.5 MM (S/ 126.2 MM a diciembre 2023). El aumento se explica, principalmente, por los resultados del 2024 (S/ 145.3 MM), lo que, a su vez, revirtió las pérdidas acumuladas que mantenía la Compañía.

La Clasificadora considera que la Compañía cuenta con una importante 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 en el mediano y largo plazo.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 1.8x a diciembre 2024 (3.3x en el 2023), en línea con los resultados positivos del periodo. Cabe resaltar, sin embargo, que el promedio durante los años 2017-2020 fue de 1.7x y, dados los resultados negativos del 2021 y 2022, este indicador alcanzó el pico de 7.7x al cierre del 2022. No obstante, los niveles de apalancamiento han ido disminuyendo gradualmente desde el 2023 debido a los resultados positivos que ha obtenido la Compañía.

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).

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
(A) Patrimonio Efectivo	103,632	60,350	49,954	112,821	265,486
(B) Req. Patrimoniales	75,878	49,508	33,321	62,368	86,819
(B.1) Pat. de Solvencia	56,206	36,672	24,682	46,198	64,310
(B.2) Fondo de Garantía	19,672	12,835	8,639	16,169	22,509
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	2,797	3,773	4,113	5,311	24,660
(D) Patrimonio Requerido	75,878	49,508	33,321	62,368	86,819
Superávit 1 = (A) - (B)	27,754	10,842	16,633	50,454	178,667
Superávit 2 = (A) - (C)	100,835	56,576	45,841	107,510	240,826
Superávit 3 = (A) - (D)	27,754	10,842	16,633	50,454	178,667
Ratio (A) / (D)	1.37	1.22	1.50	1.81	3.06

Fuente: SBS y Ohio National Vida. Elaboración: A&A.

A diciembre 2024, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 3.06x, mayor a la media del Sistema Previsional (1.18x), lo que se explica por el mayor nivel de capitalización respecto de sus requerimientos patrimoniales.

Finalmente, la Clasificadora reconoce que la Compañía ha alcanzado resultados muy positivos en los últimos dos años, lo que ha resultado en un sólido respaldo patrimonial y en la recuperación de sus pérdidas acumuladas. Dado que Ohio no se adjudicó ninguna fracción en la licitación del SISCO VIII, se espera que, en los próximos años, la Compañía explore nuevas líneas de negocio que le permitan diversificar sus operaciones, sin que ello afecte de manera significativa su solvencia patrimonial.

Resumen Financiero
Ohio National Vida
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Caja y Bancos	209,780	99,375	42,658	113,691	187,773
Valores Negociables	60,225	62,561	45,772	37,534	70,112
Cuentas por Cobrar por Primas	29,923	46,103	52,162	63,599	92,931
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	-	58,840	27,749	24,058	18,385
Cuentas por Cobrar Diversas	3,771	157,875	290,112	213,097	200,628
Inversiones en Valores	72,653	71,593	56,570	75,983	202,623
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-
Activo Fijo	781	671	783	668	606
Otros Activos	7,806	12,164	17,910	10,518	10,297
Activos Totales	384,938	509,181	533,716	539,148	783,357
Reservas Técnicas	273,432	332,192	374,018	358,705	417,072
Reservas por Siniestros	271,744	328,281	367,650	346,429	399,545
<i>Siniestros</i>	169,012	222,525	208,210	202,716	212,551
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	102,732	104,670	159,207	139,337	178,724
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	-	1,074	230	1,570	1,964
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	12	-	2,805	6,305
Reservas por Primas	1,688	3,910	6,369	12,277	17,528
<i>Riesgos en Curso</i>	-	-	-	-	-
<i>Matemáticas de Vida</i>	1,688	3,910	6,369	10,615	14,917
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	1,662	2,611
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	144	256	364	509	616
Cuentas por Pagar por Reaseguro	26	112,833	94,426	48,933	65,501
Otras Cuentas por Pagar	846	2,127	1,722	2,553	21,694
Otros Pasivos	1,808	1,391	2,027	2,250	2,966
Pasivos Totales	276,256	448,798	472,557	412,950	507,850
Capital Pagado	110,845	126,620	136,092	136,092	136,092
Reservas	4,678	4,678	4,678	4,678	4,678
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	5,050	(4,117)	(7,379)	(2,715)	1,309
Utilidad (Pérdida) Retenida	(11,891)	(66,799)	(72,231)	(11,856)	133,429
Patrimonio Total	108,682	60,383	61,159	126,199	275,507
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Primas Netas	188,043	287,895	325,784	397,478	592,619
Primas Totales	189,133	289,890	328,439	401,894	597,693
Ajustes de Reservas	(949)	(1,678)	(2,262)	(5,241)	(5,075)
Primas Cedidas	(356)	(270,829)	(356,421)	(184,272)	(251,481)
Primas Ganadas Netas	187,828	17,383	(30,243)	212,381	341,138
Siniestros Totales	(204,261)	(386,208)	(316,142)	(219,516)	(336,399)
Siniestro Cedidos	2,106	318,216	348,510	85,541	152,628
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(202,155)	(67,992)	32,369	(133,976)	(183,771)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	-	0	9	(2,252)	(3,499)
Comisiones	(112)	(121)	(414)	(517)	(319)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(3,032)	(2,296)	(1,968)	(2,058)	21,768
Resultado Técnico	(17,471)	(53,026)	(248)	73,580	175,317
Ingresos Financieros	20,377	6,040	9,178	12,049	17,305
Gastos Financieros	(1,328)	(640)	(660)	(557)	(585)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	1,329	2,366	(1,169)	(246)	607
Gastos de Administración	(10,747)	(9,916)	(12,533)	(14,534)	(20,455)
Resultado de Operación	(7,840)	(55,176)	(5,432)	70,291	172,189
Impuestos	-	-	-	(7,604)	(26,904)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultado Neto	(7,840)	(55,176)	(5,432)	62,687	145,285

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	1.35%	1.64%	1.75%	1.98%	2.69%
Índice de Retención	99.8%	6.6%	-8.5%	54.1%	57.9%
Índice de Siniestralidad Total	108.0%	133.2%	96.3%	54.6%	56.3%
Índice de Siniestralidad Retenida	107.1%	356.7%	115.7%	61.6%	53.1%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	5.7%	3.5%	3.9%	3.7%	3.5%
Resultado Técnico / Primas Totales	-9.2%	-18.3%	-0.1%	18.3%	29.3%
Índice Combinado	112.8%	409.4%	69.4%	68.5%	59.1%
Índice Operacional ^a	102.7%	378.3%	97.6%	63.1%	54.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	10.1%	31.1%	-28.2%	5.4%	4.9%
ROAA	-2.2%	-12.3%	-1.0%	11.7%	22.0%
ROAE	-6.5%	-65.3%	-8.9%	66.9%	72.3%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	2.5	7.4	7.7	3.3	1.8
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.0	1.9	1.6	0.4	0.3
Reservas / Pasivo (Veces)	1.0	0.7	0.8	0.9	0.8
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	126.5%	1742.0%	-1167.6%	172.5%	113.7%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.56	0.21	(0.50)	2.27	1.70
Patrimonio / Activos (%)	28.2%	11.9%	11.5%	23.4%	35.2%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.37	1.22	1.50	1.81	3.06
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	37.05	15.99	12.15	21.24	10.77
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.06	1.23	1.64	1.35	1.77
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.99	0.49	0.24	0.42	0.62
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.25	0.70	0.39	0.63	1.10
Liquidez Corriente (Veces)	1.11	0.96	0.99	1.13	1.17
Liquidez Efectiva (Veces)	0.77	0.22	0.09	0.29	0.39
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	57.7	58.0	58.0	57.8	56.8

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

b Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

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

Fuente: SBS

Antecedentes

Emisor:	Ohio National Seguros de Vida y Reaseguros S.A.
Domicilio legal:	Calle Las Camelias 256, Of. 401 - San Isidro - Lima
RUC:	20554816526
Teléfono:	(01) 204 2330

Relación de directores*

David Azzarito	Presidente del Directorio
José Antonio Miró Quesada	Vicepresidente / Director Independiente
Víctor Hugo De La Cruz Cano	Director
Carlos Fernando Da Costa Almeida	Director
Ramón David Galanes	Director

Relación de ejecutivos*

Alfredo Salazar Delgado	Gerente General
Franco Cabanillas Uribe	Jefe de Operaciones
Hugo Guevara Bardales	Jefe de Inversiones
Liliana Dos Santos de Freitas	Jefe de Riesgos
Gustavo Rivera Oballe	Jefe Actuarial y de Planeamiento Estratégico
Tania Castro Aragón	Contadora General
Arnaldo Riofrío Ríos	Jefe de Tecnología e Información
David Castro Mendoza	Jefe de Transformación Digital
Raúl Gamarra Silva	Jefe de Auditoría Interna
Shirley Bravo Sánchez	Jefe Legal

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Ohio National Netherlands Holding B.V.	99.98%
Ohio National Foreign Holdings, LLC	0.02%

(*) Nota: Información a diciembre 2024

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 y Reaseguros S.A.:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A-
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

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 0.7% 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.