

# Ohio National Seguros de Vida S.A.

## Fundamentos

La clasificación asignada a Ohio National Seguros de Vida S.A. se fundamenta principalmente 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 misma marca en virtud de su posicionamiento de mercado. El Grupo Ohio se especializa en dar cobertura de seguros de vida con productos financieros principalmente en EE.UU.; así, su principal compañía operativa, Ohio National Life Insurance y su vinculada en Chile, cuentan con clasificaciones de riesgo de 'A-' y de 'AA(cl)', respectivamente, 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 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.

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:** Luego de terminada la pandemia, el contexto de negocios del sector presenta retos importantes, tanto por el acotado crecimiento esperado del PBI, como por la incidencia de mayores costos de reaseguro e incidencia de la inflación en los costos de siniestralidad. 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 2018-2023: 13.7%).

Rating	Actual	Anterior
Institución	A-	A-

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 14/03/2024 y 18/09/2023.

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activos	509	534	539
Patrimonio	60	61	126
Primas Totales	290	328	402
Primas Ganadas Netas	17	(30)	212
Utilidad Neta	(55)	(5)	63
ROAA (%)	-12.3%	-1.0%	11.7%
ROAE (%)	-65.3%	-8.9%	66.9%
Ratio Combinado (%)	409.4%	69.4%	68.5%

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

## Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas de Seguros (01-2017)

## Analistas

Ricardo Celis  
[ricardocelis@aai.com.pe](mailto:ricardocelis@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
[hugocussato@aai.com.pe](mailto:hugocussato@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

### **Concentración y riesgo de volatilidad en la producción de primas y siniestralidad:**

Ohio Perú concentra el 98.3% de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional, por lo que la continuidad de la estructura de negocios depende de la adjudicación de las licitaciones del SISCO del Sistema Privado de Pensiones. Así, su rentabilidad puede verse materialmente afectada 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.

La Clasificadora considera que la gestión de los ramos que atiende Ohio es estable y que el riesgo asociado al portafolio suscrito se encuentra acotado por parámetros técnicos definidos, en los cuales la aseguradora cuenta con experiencia sustantiva a través de su accionista controlador.

**Mejor entorno operativo:** El sistema asegurador en su conjunto mostró resiliencia a la crisis del COVID-19 gracias a su solvencia y adecuada gestión técnica. No obstante, hubo un impacto sustantivo de siniestralidad en los ramos vida y, particularmente, en los seguros previsionales. Terminada la pandemia, los indicadores de desempeño han venido mejorando gradualmente con un crecimiento del primaje y normalización de la siniestralidad.

Al cierre del 2023, las Primas de Seguros Netas se incrementaron en 8.1% respecto de diciembre 2022, crecimiento mayor al registrado entre el 2021 y 2022 (5.9%). Paralelamente, la Siniestralidad Total del sistema se ubicó en 47.7%, nivel menor al 53.5% de diciembre 2022 y al de los años pre pandemia (53.6% y 53.8% en 2018 y 2019, respectivamente). Así, los resultados de casi todas las empresas del sistema se vieron favorecidos durante el 2023.

Si bien el entorno económico continúa presentando retos importantes para la industria (recuperación moderada del PBI con baja confianza del inversionista y del consumidor e incertidumbre política), 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 el indicador de solvencia y la cobertura de obligaciones técnicas no se afecten de manera importante.

### **¿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 (Ohio National Financial Services EE.UU.), dado que el *rating* de Ohio Perú se encuentra altamente ligado a esta. 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

En Junta General de Accionistas (JGA) del 24 de febrero, 15 de marzo y 28 de marzo del 2022, se acordó un aporte adicional de S/ 3.7 MM, S/ 0.09 MM y S/ 1.8 MM, respectivamente. Asimismo, en JGA del 25 de abril y 24 de mayo del 2022 se realizaron aportes por S/ 3.8 MM y S/ 0.11 MM, respectivamente. De esta manera, se evidenció el fortalecimiento patrimonial progresivo de la Compañía dado el contexto de siniestralidad experimentado en años previos. A la fecha y dada la solvencia alcanzada, así como los resultados positivos del ejercicio 2023, no se esperan aportes incrementales.

## 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 una clasificación de riesgo internacional A-, ratificada el 03 de agosto del 2023 por *FitchRatings*, la cual se sustenta en la adecuada capitalización y apalancamiento, conservador portafolio de inversiones, estable desempeño financiero y buen posicionamiento de mercado.

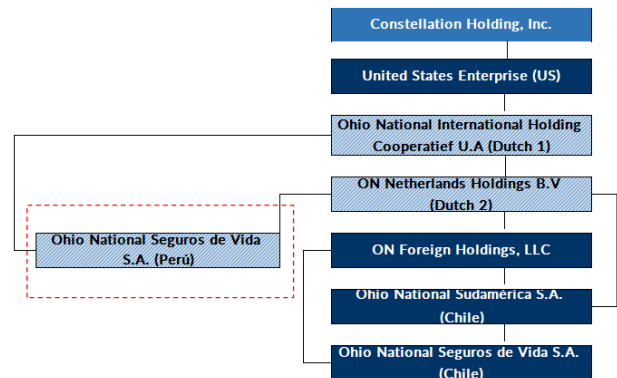
En noviembre del 2022, Ohio National Life Insurance Company, matriz de Ohio National Seguros de Vida, es adquirida por Constellation Insurance Company, compañía especializada en la adquisición de empresas de Seguros de Vida y Seguros Generales y con un total de activos bajo gestión de 34 mil millones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

Case señalar que los productos y servicios de Ohio National Financial Services y sus subsidiarias se seguirán vendiendo y comercializando bajo la misma marca en virtud del fuerte posicionamiento de mercado de esta. 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 2023, Ohio National Perú contaba con un patrimonio de S/ 126.2 MM (S/ 61.2 MM a diciembre 2022), 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 23 de agosto del 2023 por *FitchRatings*, y mantiene una cartera concentrada en los ramos de vida tradicional y previsual (rentas vitalicias y AFP); sin embargo, *FitchRatings* 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.



Fuente: Ohio National

Desde agosto del 2013, Ohio Perú opera como compañía de seguros en el 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 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.

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 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 cierto 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

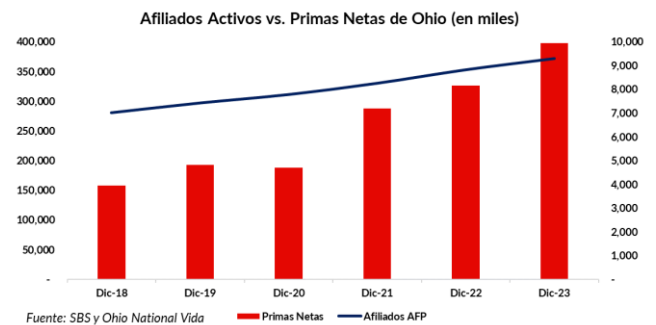
lograr una mayor diversificación de su cartera, lo que implicaría la ampliación de la red de distribución a través de intermediarios.

## Análisis financiero

### Producción y siniestralidad

A diciembre 2023, Ohio National registró primas netas por S/ 401.9 MM (+22.4% respecto de diciembre 2022). Lo anterior se produjo en línea con el crecimiento de la producción de primas netas del mercado de seguros SPP (+12.9%), como consecuencia del aumento en el número de afiliados activos al SPP (+5.3%).

El 29 de setiembre del 2023 se hizo público el nombre de las compañías de seguros adjudicatarias de la licitación de las 7 fracciones ofertadas por el SISCO VII. La prima del seguro previsional fue establecida en 1.70% y se empezó a aplicar a partir del 1 de enero del 2024.



Por otro lado, fuera del efecto coyuntural del 2020, el sector de seguros previsionales ha venido registrando un crecimiento importante de primas netas (CAGR 2018-2023: 13.7%), 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.

A diciembre 2023, la producción de seguros previsionales del sistema alcanzó los S/ 2,076.2 MM y representó el 10.2% del mercado de seguros, así como el 19.7% de los Ramos de Vida (9.7% y 18.9% a diciembre 2022, respectivamente).

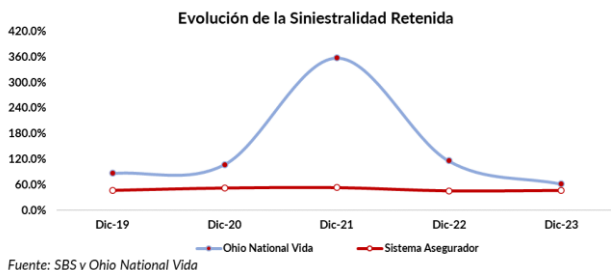
El mercado de seguros previsionales es un mercado consolidado, a pesar de la baja penetración y baja prima per cápita del país: alrededor de 2.0% y US\$163 a diciembre 2023, respectivamente. En este sentido, las actuales compañías de seguros continuarán fortaleciendo sus estrategias para mantener una participación de mercado relativamente estable.

A diciembre 2023, el 98.1% 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% a diciembre 2020, a 1.9% a diciembre 2023, 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 54.1% al cierre del 2023, muy por encima de lo registrado en similar periodo del 2022 (-8.5%) pero por debajo del 66.3% mostrado en el sistema de seguros previsionales. Cabe resaltar que el ratio negativo mostrado durante el 2022 es producto de que se tuvo que reasegurar más del 100% de las primas totales asociadas al quinto contrato de licitación del SIS debido al aumento de la siniestralidad provocada por la pandemia.

Respecto del índice de siniestralidad retenida (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un ratio de 61.6% (108.8% para el sistema previsional), lo cual presenta una disminución importante respecto de diciembre 2022 (115.7%). Lo anterior se explica por la normalización de la siniestralidad mostrada tras la difuminación de los efectos de la pandemia COVID-19.

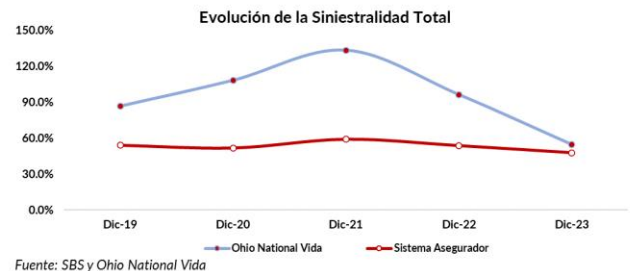


Por otro lado, como se mencionó previamente, empleando la experiencia del grupo Ohio Financial Services en Ramos de Vida, la Compañía se encuentra implementando líneas de negocio para dicho ramo en el mercado local. Actualmente se continúa impulsando un producto modular y escalable diseñado específicamente, 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

Al cierre de diciembre 2023, la producción neta de primas de la compañía mostró un incremento de 22.4%, comparado con diciembre 2022, en línea con la adjudicación de un tramo de la sexta licitación del SIS. Además, el índice de siniestralidad anualizado registró una importante mejora pasando de 96.3% en el 2022 a 54.6% en el 2023, producto del cese de contagios y fallecimientos

del COVID-19, tras la vacunación de la población. Lo anterior, impactó favorablemente el resultado técnico al mostrar un crecimiento sumamente importante (S/ 73.6 MM a diciembre 2023 vs. -S/ 0.2 MM a diciembre 2022).



A diciembre 2023, Ohio National generó primas totales en el Sistema Privado de Pensiones por S/ 394.4 MM (S/ 323.0 MM a diciembre 2022), de las cuales cedió solo el 46.6%, cifra mucho menor a la registrada a diciembre 2022 (110.3%). Por su parte, Ohio generó primas totales en los Seguros de Vida por S/ 7.5 MM (+36.4% respecto del 2022), cediendo solo el 8.4%. Así, la prima ganada neta ascendió a S/ 212.4 MM (-S/ 30.2 MM en el 2022).

En paralelo, la compañía registró siniestros totales por S/ 219.5 MM (-30.6% vs. diciembre 2022) e ingresos por siniestros cedidos por S/ 85.5 MM, menor en 75.5% debido a lo explicado previamente. Todo esto produjo un resultado técnico bruto de S/ 76.2 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.

Respecto de los gastos técnicos netos, estos se situaron en S/ 2.1 MM, registrando un aumento respecto del año anterior (+4.6%) y corresponden al gasto por los servicios prestados por el DIS y en menor medida a los gastos médicos de vida universal. Además, el ratio combinado mejoró al ubicarse en 68.5% al cierre del 2023 (69.4% en el año anterior).

Respecto del margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en 18.5%, mucho más favorable que el registrado a diciembre 2022 (-0.1%).

En cuanto a resultado de inversiones, este aumentó en 53.0% respecto del 2022, alcanzando los S/ 11.2 MM, debido a mayores ingresos financieros producto de mejores tasas y a una menor pérdida por diferencia de tipo de cambio (-78.9%). Por su parte, los gastos administrativos incrementaron en 16.0% en línea con mayores gastos de

personal. De esta manera, se obtuvo un resultado de operación de S/ 70.3 MM, resultado muy positivo comparado con diciembre 2022 (-S/ 5.4 MM).

Así, al cierre del 2023, la Compañía registró un resultado neto de S/ 62.9 MM, con lo cual se obtuvo un ROAA y un ROAE de 11.7% y 66.9%, respectivamente (diciembre 2022: -1.0% y -8.9%, respectivamente).

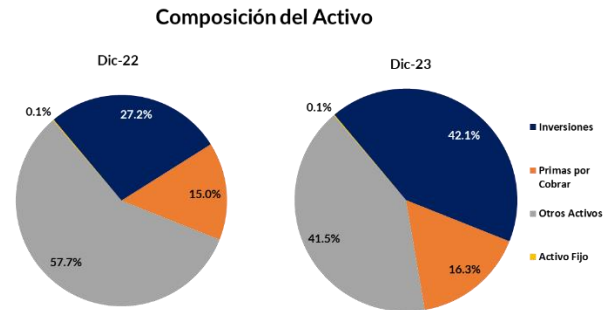
Cabe destacar que la Compañía cuenta con el respaldo financiero de su Matriz y la Gerencia de la Compañía ha establecido las siguientes acciones para revertir progresivamente las pérdidas acumuladas (- S/ 11.9 MM a diciembre 2023):

- Desde mediados del 2018 la Compañía tomó la decisión estratégica de incursionar 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 las actividades necesarias para desarrollar dicho ramo y obtener un crecimiento de primas al cierre del 2023.
- Durante todo el 2022, se vinieron realizando aportes de capital, mejoramiento de los sistemas y crecimiento del equipo comercial; todo ello con la finalidad de incrementar los ingresos provenientes de este ramo y obtener a mediano plazo los resultados positivos presupuestados.
- Por su propia naturaleza, los productos de vida individual producen pérdidas durante los primeros años de comercialización; para estos efectos, la Compañía cuenta con un presupuesto que contempla tales resultados a la vez que considera acciones de mitigación vía mayores eficiencias operativas.
- Ohio considera la posibilidad de aportes de capital en la medida que sean necesarios para cubrir requerimientos operacionales y de indicadores regulatorios. Es así, que las proyecciones de los indicadores de patrimonio efectivo, cobertura de obligaciones técnicas y disminución de patrimonio efectivo se mantendrán en pleno cumplimiento de lo establecido por la SBS.
- Los planes actuales de la Compañía se encuentran respaldados por el “blueprint” y el presupuesto de largo plazo, los cuales han sido aprobados por el Directorio.

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, en el mediano plazo, resultados menos volátiles y acordes con la categoría de riesgo asignada.

## Activos e inversiones

Al cierre del 2023, el stock de activos de Ohio National ascendió a S/ 539.1 MM (+1.0% respecto a diciembre 2022). El crecimiento se explica principalmente por incrementos en las inversiones en valores y caja y en cuentas por cobrar por primas.



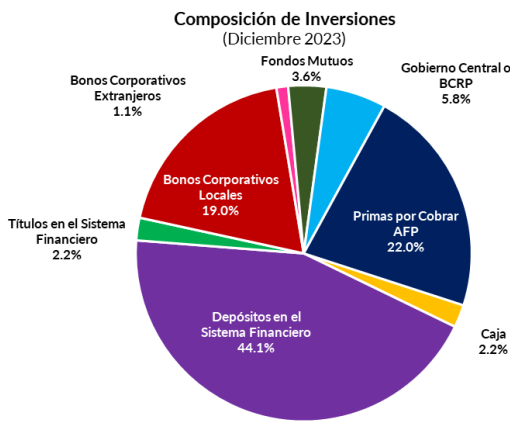
Fuente: SBS y Ohio National Vida

La caja de la Compañía se incrementó en 166.5% con respecto a diciembre 2022. Lo anterior se explica por el incremento de los saldos de los depósitos a plazo menores y mayores a 90 días en virtud de los excedentes de liquidez que mantenía Ohio en línea con la reducción significativa de los efectos de la crisis sanitaria.

Cabe señalar que, a diciembre 2023, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 28.0% del total de activos (16.6% a diciembre 2022). Lo anterior es consecuente con el incremento de la caja mencionado líneas arriba.

En esa línea, a diciembre 2023, la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 1.13x (0.99x a diciembre 2022) y 0.29x (0.09x a diciembre 2022), lo que se compara favorablemente con el sistema de seguros, el cual mostró indicadores de 1.16x y 0.13x, respectivamente.

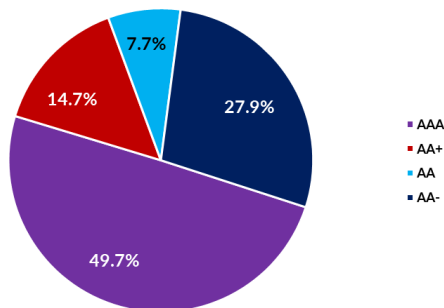
Al cierre del 2023, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles totales de S/ 286.0 MM (+49.9% respecto de diciembre 2022). El portafolio estuvo constituido en su mayoría por tesorería e instrumentos de renta fija (78.0%), lo cual está en línea con la política de inversiones de Ohio al priorizar instrumentos de este tipo de alta calidad crediticia. Cabe señalar que el 22.0% del portafolio está compuesto por primas por cobrar a las AFP (cuyo riesgo crediticio asociado se considera muy 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 (98.9%) 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/ 283.7 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 74.0 MM y una cobertura de obligaciones técnicas de 1.35x, muy superior al promedio del sistema (1.05x). 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-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
(A) Activos Elegibles Aplicados	308,184	370,177	274,430	190,828	283,730
(B) Obligaciones Técnicas	253,560	349,031	223,517	116,541	209,722
(B.1) Reservas Técnicas	186,662	273,153	174,009	83,220	147,354
(B.2) Primas Diferidas	-	-	-	-	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	49,554	56,206	36,672	24,682	46,198
(B.5) Fondo de Garantía	17,344	19,672	12,835	8,639	16,169
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	54,624	21,145	50,913	74,287	74,008
Ratio (A) / (B)	1.22	1.06	1.23	1.64	1.35

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

## Reaseguros

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

A diciembre 2023, Ohio registró un índice de retención de 54.2% muy inferior al observado a diciembre 2022 (-8.5%), y al promedio del sistema (73.5%). La Compañía mantiene a la fecha contratos de reaseguro con Ohio National Seguros de Vida S.A. (Chile), Axa France Vie, Hannover Rück SE y General Reinsurance AG, empresas internacionalmente reconocidas con una adecuada calidad crediticia en escala internacional.

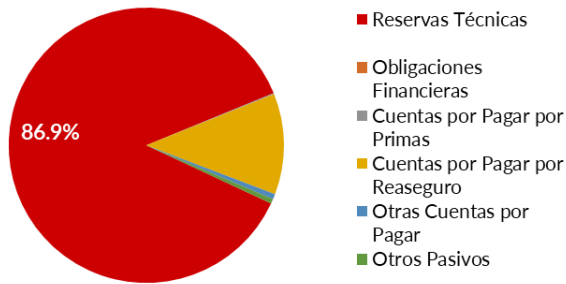
Cabe mencionar que, durante el 2022, la compañía tomó la decisión de reasegurar más del 100% de su cartera en vista de la mayor volatilidad presentada en la siniestralidad.

Ohio National - Principales Reaseguradores (Dic 2023)		
Reasegurador	País	Clasificación
Ohio National Seguros de Vida S.A.	Chile	BBB+
Axa France Vie	Francia	AA-
Hannover Rück SE	Alemania	A+
General Reinsurance AG	Alemania	AA+

Fuente: FitchRatings, Ohio National

## Apalancamiento y capitalización

A diciembre 2023, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 413.0 MM (-12.6% respecto a diciembre 2022). Esta disminución se debió principalmente al menor saldo de cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, así como por menores reservas técnicas por siniestros. 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 23)**


Fuente: SBS y Ohio National Vida

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 126.2 MM (S/ 61.2 MM a diciembre 2022). El aumento se explica, principalmente, por los importantes resultados del ejercicio 2023 (S/ 62.7 MM), lo que reduce significativamente las pérdidas acumuladas que mantenía La Compañía a la fecha de análisis.

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 en el mediano y largo plazo.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 3.3x a diciembre 2023 (7.7x en el 2022), en línea con los resultados positivos del periodo y reducción de los pasivos con reaseguradores. Cabe resaltar, sin embargo, que el promedio durante los años 2017-2020 fue de 1.7x y el aumento a partir del 2021 se dio principalmente por el resultado negativo del ejercicio. El indicador se encuentra por debajo de lo registrado por el sistema de seguros (6.0x) y se estima que una vez normalizado el comportamiento de la siniestralidad debiera irse reduciendo gradualmente. La Clasificadora estima que en la eventualidad en la que Ohio siga adjudicándose contratos previsionales en las siguientes licitaciones, este indicador debe converger hacia 2.0-2.5x.

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-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
(A) Patrimonio Efectivo	98,006	103,632	60,350	49,954	112,821
(B) Req. Patrimoniales	66,898	75,878	49,508	33,321	62,368
(B.1) Pat. de Solvencia	49,554	56,206	36,672	24,682	46,198
(B.2) Fondo de Garantía	17,344	19,672	12,835	8,639	16,169
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	2,501	2,797	3,773	4,113	5,311
(D) Patrimonio Requerido	66,898	75,878	49,508	33,321	62,368
Superávit 1 = (A) - (B)	31,107	27,754	10,842	16,633	50,454
Superávit 2 = (A) - (C)	95,504	100,835	56,576	45,841	107,510
Superávit 3 = (A) - (D)	31,107	27,754	10,842	16,633	50,454
Ratio (A) / (D)	1.46	1.37	1.22	1.50	1.81

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

A diciembre 2023, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 1.81x, mayor a la media del sistema previsional (1.46x), lo que se explica por el relativamente mayor nivel de capitalización respecto de sus requerimientos patrimoniales.

De esta forma, dado el volumen actual de negocios (con fundamentalmente la administración de un solo tramo de seguros previsionales), la empresa mantiene una importante holgura patrimonial. No obstante, la Clasificadora espera que conforme la empresa incursione en nuevas líneas de negocio que requieran mayor capital, el accionista realice nuevos aportes para fortalecer el patrimonio de Ohio Perú.



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

(Miles de Soles)

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-23</b>
Caja y Bancos	25,030	209,780	99,375	42,658	113,691
Valores Negociables	94,710	60,225	62,561	45,772	37,534
Cuentas por Cobrar por Primas	31,987	29,923	46,103	52,162	63,599
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	227	-	58,840	27,749	24,058
Cuentas por Cobrar Diversas	18,734	3,771	157,875	290,112	213,097
Inversiones en Valores	164,401	72,653	71,593	56,570	75,983
Inversiones en Inmuebles	-	-	-	-	-
Activo Fijo	808	781	671	783	668
Otros Activos	5,164	7,806	12,164	17,910	10,518
<b>Activos Totales</b>	<b>341,060</b>	<b>384,938</b>	<b>509,181</b>	<b>533,716</b>	<b>539,148</b>
Reservas Técnicas	201,759	273,432	332,192	374,018	358,705
Reservas por Siniestros	201,245	271,744	328,281	367,650	346,429
<i>Siniestros</i>	139,953	169,012	222,525	208,210	202,716
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	61,292	102,732	104,670	159,207	139,337
<i>Riesgos Catastróficos</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Liquidación</i>	-	-	1,074	230	1,570
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	-	12	-	2,805
Reservas por Primas	514	1,688	3,910	6,369	12,277
<i>Riesgos en Curso</i>	-	-	-	-	-
<i>Matemáticas de Vida</i>	514	1,688	3,910	6,369	10,615
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	1,662
Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar por Primas	109	144	256	364	509
Cuentas por Pagar por Reaseguro	4,236	26	112,833	94,426	48,933
Otras Cuentas por Pagar	1,000	846	2,127	1,722	2,553
Otros Pasivos	1,393	1,808	1,391	2,027	2,250
<b>Pasivos Totales</b>	<b>208,497</b>	<b>276,256</b>	<b>448,798</b>	<b>472,557</b>	<b>412,950</b>
Capital Pagado	100,000	110,845	126,620	136,092	136,092
Reservas	2,102	4,678	4,678	4,678	4,678
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	8,798	5,050	(4,117)	(7,379)	(2,715)
Utilidad (Pérdida) Retenida	21,663	(11,891)	(66,799)	(72,231)	(11,856)
<b>Patrimonio Total</b>	<b>132,563</b>	<b>108,682</b>	<b>60,383</b>	<b>61,159</b>	<b>126,199</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-23</b>
Primas Netas	192,881	188,043	287,895	325,784	397,478
Primas Totales	193,333	189,133	289,890	328,439	401,894
Ajustes de Reservas	(452)	(949)	(1,678)	(2,262)	(5,241)
Primas Cedidas	(444)	(356)	(270,829)	(356,421)	(184,272)
Primas Ganadas Netas	192,437	187,828	17,383	(30,243)	212,381
Siniestros Totales	(167,121)	(204,261)	(386,208)	(316,142)	(219,516)
Siniestro Cedidos	186	2,106	318,216	348,510	85,541
Recuperos y Salvamentos	-	-	-	-	-
Siniestros Incurridos Netos	(166,935)	(202,155)	(67,992)	32,369	(133,976)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	-	-	0	9	(2,252)
Comisiones	(91)	(112)	(121)	(414)	(517)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(1,620)	(3,032)	(2,296)	(1,968)	(2,058)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>23,791</b>	<b>(17,471)</b>	<b>(53,026)</b>	<b>(248)</b>	<b>73,580</b>
Ingresos Financieros	16,501	20,377	6,040	9,178	12,049
Gastos Financieros	(1,503)	(1,328)	(640)	(660)	(557)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	(214)	1,329	2,366	(1,169)	(246)
Gastos de Administración	(10,178)	(10,747)	(9,916)	(12,533)	(14,534)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>28,397</b>	<b>(7,840)</b>	<b>(55,176)</b>	<b>(5,432)</b>	<b>70,291</b>
Impuestos	(2,636)	-	-	-	(7,604)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
<b>Resultado Neto</b>	<b>25,760</b>	<b>(7,840)</b>	<b>(55,176)</b>	<b>(5,432)</b>	<b>62,687</b>

Fuente: SBS

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-23</b>
<b>Desempeño (%)</b>					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	1.37%	1.3%	1.6%	1.8%	2.0%
Indice de Retención	99.8%	99.8%	6.6%	-8.5%	54.1%
Indice de Siniestralidad Total	86.4%	108.0%	133.2%	96.3%	54.6%
Indice de Siniestralidad Retenida	86.5%	107.1%	356.7%	115.7%	61.6%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	5.3%	5.7%	3.5%	3.9%	3.7%
Resultado Técnico / Primas Totales	12.3%	-9.2%	-18.3%	-0.1%	18.3%
Indice Combinado	91.9%	112.8%	409.4%	69.4%	68.5%
Indice Operacional <sup>a</sup>	84.1%	102.7%	378.3%	97.6%	63.1%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	7.8%	10.1%	31.1%	-28.2%	5.4%
ROAA	8.1%	-2.2%	-12.3%	-1.0%	11.7%
ROAE	22.5%	-6.5%	-65.3%	-8.9%	66.9%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	1.6	2.5	7.4	7.7	3.3
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.1	0.0	1.9	1.6	0.4
Reservas / Pasivo (Veces)	1.0	1.0	0.7	0.8	0.9
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	101.4%	126.5%	1742.0%	-1167.6%	172.5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.68	1.56	0.21	(0.50)	2.27
Patrimonio / Activos (%)	38.9%	28.2%	11.9%	11.5%	23.4%
<b>Requerimientos Regulatorios (Veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.46	1.37	1.22	1.50	1.81
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	39.18	37.05	15.99	12.15	21.24
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.22	1.06	1.23	1.64	1.35
<b>Inversiones y Liquidez</b>					
Inversiones Líquidas <sup>d</sup> / Reservas (Veces)	0.59	0.99	0.49	0.24	0.42
Inversiones <sup>c</sup> / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.41	1.25	0.70	0.39	0.63
Liquidez Corriente (Veces)	0.83	1.11	0.96	0.99	1.13
Liquidez Efectiva (Veces)	0.12	0.77	0.22	0.09	0.29
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	60.4	57.7	58.0	58.0	57.8

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 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 2023

## 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.:

	<b>Clasificación*</b>
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 0.6% 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.