Ohio National Seguros de Vida S.A.

Rating	Actual	Anterior
Institución	A-	A-

Con información financiera a diciembre 2020.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 17/03/2021 y 18/09/2020.

Perspectiva

Estable

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. 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 'BBB+' 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 ofrece soporte financiero explícito hacia la operación en Perú, Apoyo & Asociados toma en cuenta la alta integración con las políticas y directrices de la matriz y el plan de negocios de la Compañía a futuro.

Limitado riesgo operativo y política de inversión conservadora: Dados los parámetros técnicos definidos por su grupo controlador y las características operativas del ramo con el que Ohio inició operaciones en Perú, se cuenta con una cartera de severidad acotada, lo que limita el nivel de riesgo asumido. Asimismo, la Compañía 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 mantiene 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.

Tendencia en el desempeño y oportunidades en el mercado de seguros previsionales: Si bien el sector de Seguros se encuentra inmerso en un contexto de crisis generado por el COVID-19, dado el comportamiento de la industria en los últimos años, se espera que la producción de primas de seguros previsionales pueda recuperar la tendencia de crecimiento, de la mano del mayor número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones y de una recuperación gradual de la tasa de empleo y del ingreso promedio de la población. La Clasificadora reconoce el potencial de Ohio para desarrollar líneas de negocios adicionales en Perú, en tanto el mercado de seguros previsionales es uno de los de menor penetración de la región y ha mostrado un importante crecimiento en los últimos años (CAGR 2016-2020: 5.0%).

Concentración y riesgo de volatilidad en la producción de primas y siniestralidad: Ohio Perú concentra actualmente casi la totalidad de su primaje en el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia previsional, por lo que la continuidad de la estructura de negocios actual depende de la adjudicación de la próxima licitación. Así, su rentabilidad puede verse materialmente afectada por la volatilidad en la producción y siniestros asociados a su principal rubro.

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos	385	341	293	276
Patrimonio	109	133	96	111
Primas totales	189	193	158	145
Primas ganadas netas	188	192	157	143
Utilidad neta	(8)	26	(11)	21
ROAA (%)	-2.2%	15.1%	-3.7%	7.7%
ROAE (%)	-6.5%	22.5%	-10.2%	21.2%
Ratio combinado (%)	112.8%	91.9%	111.9%	88.4%

Fuente: SBS, Ohio National

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Matias Angeles
matiasangeles@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

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

Entorno económico adverso: Durante el 2020, el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis por la pandemia del COVID-19. El PBI peruano disminuyó un 11.1% en el 2020, siendo la mayor caída desde 1989. No obstante, el sistema asegurador ha mostrado una relativa resiliencia en virtud de su solvencia agregada y la menor ocurrencia de siniestros debido al distanciamiento social y menor actividad económica, a pesar de la reducción en el primaje.

En ese sentido, para el 2021, se espera un ligero incremento en el primaje (asociado fundamentalmente a retarificaciones), una siniestralidad que recupere gradualmente los niveles previos a la crisis, relativa estabilidad en la valorización del portafolio de inversiones, un incremento en los ingresos de inversiones y una ligera mejora en la rentabilidad de las instituciones, con excepción de las compañías enfocadas en nichos de mercado. Dado que los efectos de la pandemia siguen en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la compañía de seguros. Conforme el impacto siga materializándose, y en función de la magnitud del mismo en la compañía, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones podrían mantenerse estables, o ser ajustadas a la baja.

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

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Una acción negativa del rating se daría en caso la crisis económica causada por el COVID-19 provoque un deterioro material en la valorización del portafolio de inversiones y en los resultados, de forma que se ejerza presión significativa en los indicadores de solvencia patrimonial y cobertura de obligaciones técnicas en mayor magnitud de lo esperado por la Clasificadora.

Asimismo, dado que el rating de Ohio Perú se encuentra altamente ligado al perfil de riesgo de su casa matriz (Ohio National Financial Services EEUU) a través de Ohio National Netherlands Holding B.V.; un cambio en el perfil crediticio de la misma también podría gatillar la clasificación.

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

En sentido contrario, la clasificación podría verse favorecida en el mediano a largo plazo por una mayor estabilidad en la producción de primas conjuntamente con una mayor diversificación de ingresos, siempre y cuando vaya acompañada de un incremento en la base patrimonial, de modo tal que se garantice la sostenibilidad de la Compañía.

Hechos de importancia

Mediante resolución SBS No. 1259-2020, en un contexto de pandemia del Covid-19, se estableció ampliar el periodo para el cálculo de provisiones a 180 días calendario para la constitución de provisiones por deterioro. Asimismo, se establecieron las siguientes medidas complementarias y de carácter temporal: i) suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros; y, ii) excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento.

En marzo del 2020 se hizo pública la comunicación de la Política de Dividendos 2020, en la cual se acordó que los dividendos serían pagados exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio, luego de la constitución de las Reservas que señale la Ley, o de las utilidades retenidas. A la fecha de emisión del informe, sin embargo, no ha habido declaración de dividendos o cronograma para pagos relacionados.

Mediante oficio múltiple de SBS No. 11233-202, se dieron medidas de carácter excepcional relacionadas a la gestión de inversiones de las empresas de seguros durante el estado de emergencia, tales como la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, y la excepción temporal de las restricciones de ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento.

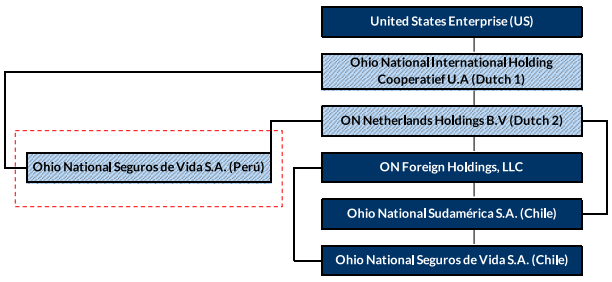
En julio 2020, en virtud de la crisis del COVID-19, el DIS – APESEG ingresó un pedido a la SBS para solicitar la aprobación de una nueva metodología para el cálculo de la Reserva de IBNR (Siniestros ocurridos no reportados), que refleje los cambios observados en la presentación de solicitudes de sobrevivencia. Cabe resaltar que el día 16/09/2020 fue aprobado dicho pedido.

En Junta General de Accionistas celebrada el 22 de diciembre del 2020, se acordó realizar un aporte de capital por S/ 10.0 MM. Esta contribución se materializó en el capital adicional de la Compañía el 28 de diciembre, por un monto de S/ 10.845 MM.

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 BBB+ por *FitchRatings*, rating que se sustenta en la adecuada capitalización y apalancamiento, conservador portafolio de inversiones, estable desempeño financiero y buen posicionamiento de mercado. Al cierre del 2020, Ohio National Perú contaba con un patrimonio de S/ 108.9 MM.

El grupo internacional continúa fortaleciendo su participación en Latinoamérica, expandiendo sus operaciones también a Brasil. A la fecha, ON Sudamérica concentra sus operaciones principalmente en Chile, a través de la compañía Ohio National Seguros de Vida S.A. (Ohio Chile), la misma que cuenta con una clasificación de riesgo de AA(cl) por *FitchRatings*, y mantiene una cartera concentrada en los ramos de vida tradicional y previsional (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 Ramo de Seguros de Vida. En principio, la Compañía se constituyó exclusivamente para participar en la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) del Sistema Privado de Pensiones (SPP), bajo el marco de la Reforma del SPP en Perú. Desde esa fecha, la compañía ha participado en todas las licitaciones del SIS, siendo adjudicada con dos tramos en la primera licitación y con uno en cada uno de los siguientes procesos. En la última licitación que cubre desde el 1 de enero del 2021 hasta el 31 de diciembre del 2022, Ohio participó y fue adjudicada con un tramo a una tasa de 1.86%, superior al promedio licitado (1.74%). 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. Si bien Apoyo & Asociados considera el soporte operativo y técnico del Grupo evidenciado en la alta integración de las políticas y directrices del grupo controlador; el análisis no considera la disposición de soporte patrimonial directo. Por otro lado, el desarrollo observado del Grupo en Latinoamérica también ha sido tomado en cuenta en el análisis.

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

Por otro lado, la Clasificadora 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.

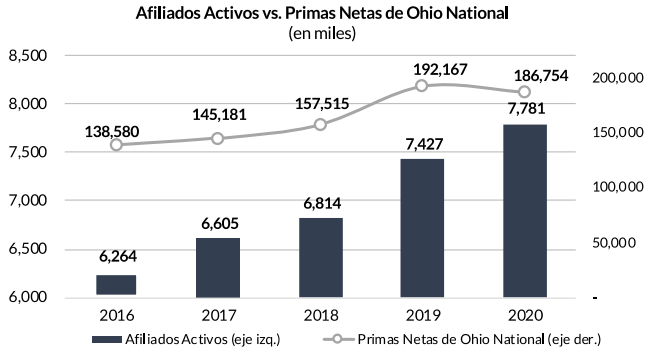
(ii) **Mantenimiento de una política conservadora de inversiones acorde con el apetito de riesgo del Grupo:** La política prioriza instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia y considera una limitada exposición a inversiones de renta variable e inmobiliarias, siendo su prioridad cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas en términos de calce de plazos y monedas. Asimismo, las directrices vienen dadas desde su casa matriz.

(iii) **Aprovechamiento de la experiencia del Grupo Ohio, tanto en seguros de vida como en la región:** Dada la aún baja penetración del mercado asegurador peruano, la Compañía espera poder seguir incursionando en nuevos negocios que le permitan lograr una mayor diversificación de su cartera, lo que implicaría la ampliación de la red de distribución a través de intermediarios.

Análisis financiero

Producción y siniestralidad

Al cierre del 2020, Ohio National registró primas netas por S/ 189.1 MM, lo cual significó una caída de 2.2% respecto al 2019. Lo anterior se produjo en línea con la disminución de la producción de primas netas del mercado de seguros del SPP (-9.0%), como consecuencia de la reducción del ingreso promedio de la población, el cual fue registrado en S/ 1,607.4 para Lima Metropolitana (-7.4% vs. 2019); y, en menor medida, como consecuencia de la desaceleración del número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones (+4.8% 2019-2020 vs. +9.0% 2018-2019).



Fuente: SBS, Ohio National

El nivel de primas suscritas a diciembre 2020, de acuerdo con la cuarta licitación del SIS, corresponde a la administración de una banda con una tasa de 1.37% (promedio del sistema previsional 1.35%); anteriormente, 1.38% en el tercer contrato del 2017-2018 (promedio del sistema previsional: 1.36%). Es relevante además mencionar que, en la licitación del cuarto contrato en noviembre del 2018, se dividió a la cartera de afiliados en seis fracciones, mientras que en las anteriores licitaciones esta estaba dividida en siete fracciones. Asimismo, cabe añadir que, en la licitación del quinto contrato de diciembre del 2020, Ohio se adjudicó uno de los seis tramos con una tasa de 1.86%, superior a la del promedio (1.74%).

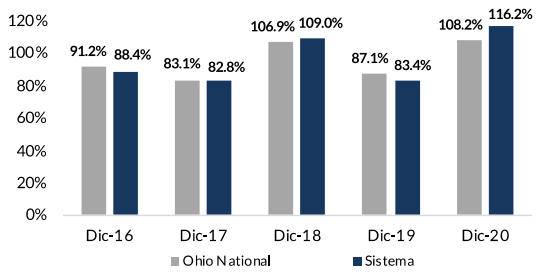
Por otro lado, fuera del efecto coyuntural del 2020, el sector de seguros previsionales ha venido registrando un crecimiento importante de primas netas (CAGR 2016-2020: 5.0%), explicado principalmente por el crecimiento del número de afiliados activos del SPP y de la tasa promedio cotizable del SIS. Respecto de la tasa cotizable, esta se vio influenciada por condiciones del mercado y ajustes regulatorios: cambios en las tablas de mortalidad, cambio en la frecuencia de aportes al SIS, entre otros.

Asimismo, en el 2020, la producción de seguros previsionales del sistema alcanzó los S/ 1,133.9 MM y representó el 8.0% del mercado de seguros, así como el 17.0% de los Ramos de Vida. A comparación del 2019, la producción del SIS (uno de los ramos del SPP) registró una disminución de 3.2%. Cabe indicar que 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% y US$117, respectivamente, en el 2020). En este sentido, las actuales compañías de seguros continuarán fortaleciendo sus estrategias para mantener una participación de mercado relativamente estable.

Si bien a diciembre 2020 el 98.7% de la cartera de Ohio se encuentra representada por los negocios previsionales, es importante mencionar que, en virtud del interés por diversificar la cartera, el negocio de Vida viene aumentando su participación gradualmente, de 0.6% a diciembre 2019, a 1.3% a diciembre 2020, 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 99.8% al cierre del 2020, similar a lo registrado en el 2019 y muy por encima del 50.7% mostrado en el sistema de seguros previsionales. Lo anterior se explica por el modelo de negocios y conocimiento técnico dada su experiencia. Cabe señalar que, en virtud del comportamiento más reciente de la siniestralidad por la crisis, se podrían esperar algunos cambios en las políticas de retención de riesgos, que, en caso de producirse, serían evaluadas por la Clasificadora.

Siniestralidad retenida de Seguros Previsionales



Fuente: SBS, Ohio National

Respecto del índice de siniestralidad retenida de solo seguros previsionales (siniestros retenidos / primas retenidas), la Compañía registró un 108.2% (116.2% para el sistema), lo cual presenta un incremento importante respecto del 2019 (87.1%). Lo mencionado es resultado principalmente del efecto coyuntural de la pandemia del COVID-19, asociado al aumento de los siniestros retenidos frente a la caída de las primas retenidas. En este sentido, tratándose de una desviación coyuntural, la Clasificadora estima que este indicador converja a niveles previos a la crisis (85-90%) a fines del 2021 o principios del 2022.

Por otro lado, como se mencionó previamente, empleando la experiencia del grupo Ohio Financial Services en Ramos de Vida, la Compañía se encuentra implementando líneas de negocio para dicho ramo en el mercado local. Actualmente se viene comercializando 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. Asimismo, en mayo 2020, se lanzó al mercado un segundo producto más accesible, en línea con la actual coyuntura económica. Ohio espera iniciar durante el 2021 la comercialización de dos nuevos productos de Vida, y así continuar con la diversificación de su portafolio. La Clasificadora estima que estas acciones favorecerán el sano crecimiento de la Compañía, en tanto pueda mantener tarifas adecuadas a los riesgos suscritos.

Resultados

Al cierre del 2020, la producción neta de primas de la compañía mostró una caída (-2.8%), en línea con incremento en el desempleo a nivel nacional (7.4% vs. 3.9% en el 2019), mientras que la siniestralidad registró un importante incremento, lo cual impactó desfavorablemente en el resultado neto (-156.2% respecto al 2019). Cabe precisar que el rubro de Vida Individual, que viene creciendo (1.3% de la cartera suscrita), aportó S/ 314 mil al resultado técnico, un 52.6% mayor que lo aportado en el 2019 (S/ 394 mil).

Así, al cierre del 2020, Ohio National generó primas totales en el sistema privado de pensiones por S/ 186.8 MM (-2.8% respecto al cierre del 2019), de las cuales retuvo el 99.9% (S/ 186.5 MM), con lo que la prima neta ganada se redujo en 2.4%. En paralelo, la compañía registró siniestros netos por S/ 204.3 MM (+22.2% respecto al 2019) e ingresos por siniestros cedidos por S/ 2.1 MM, lo que produjo un resultado técnico bruto de - S/ 14.3 MM. Tras aplicársele Gastos Técnicos y Comisiones por el rubro de Vida Individual, se obtuvo una pérdida técnica de - S/ 17.5 MM (-1.7x con respecto al 2019).

Dado que la siniestralidad se ve afectada por las reservas y costos asociados al pago de siniestros, de acuerdo con la introducción de diferentes cambios normativos desde la primera licitación (cambios metodológicos de reservas, introducción de un mayor período de coberturas para hijos de beneficiarios, cambios en el registro de prima devengada, entre otros), el modelo actual del SIS no resulta completamente comparable con el inicial en términos de resultados. No obstante, se considera que los ajustes graduales han permitido mejoras orientadas a la estabilidad de la Industria.

Por otro lado, dado el esquema de proceso centralizado a través del DIS, la Aseguradora no registra gastos por comisiones por concepto de SIS a la fecha. Consecuentemente, el indicador de Gastos de Administración más Comisiones entre Primas Totales (5.7%) se compara muy favorablemente con el promedio del mercado de seguros previsionales (24.5%) en el 2020.

Respecto de los gastos técnicos netos, estos se situaron en S/ 3.0 MM, registrando un incremento importante con respecto a similar periodo del año anterior (+87.2%) y corresponden al gasto por los servicios prestados por el DIS y en menor medida a los gastos médicos de vida universal. Cabe mencionar que, en el 2020, no se registraron ingresos técnicos diversos, lo que explica el importante incremento en gastos técnicos. Consecuentemente, el ratio combinado se vio deteriorado, pasando de 91.9% en el 2019 a 112.8% en el 2020.

Respecto del margen técnico (resultado técnico / primas netas), este se situó en -9.2%, menor al registrado en el 2019 (12.1%) y al promedio del sistema previsional (-4.6%).

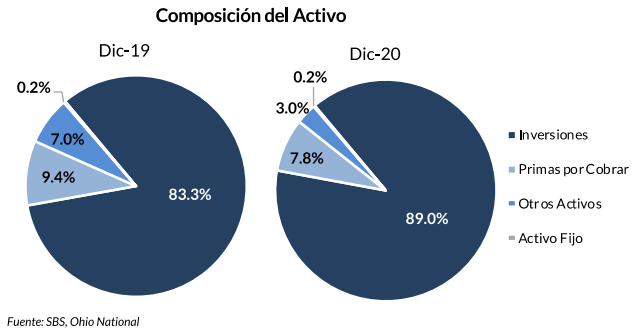
En cuanto al resultado de inversiones, este aumentó en 27.0% respecto al 2019, alcanzando los S/ 19.0 MM, debido a la venta de instrumentos financieros para fortalecer el patrimonio de la Compañía. Por su parte, los gastos administrativos se incrementaron respecto al 2019 (+5.6%), asociados a mayores gastos de personal y servicios de terceros. De esta manera, se obtuvo un resultado de operación de - S/ 7.8 MM (-127.6% respecto al 2019).

Así, en el 2020, la Compañía registró un resultado neto de - S/ 7.8 MM, con lo cual se registró un ROAA y un ROAE de -2.2% y -6.5%, respectivamente (Sistema previsional: 1.6% y 11.2%, respectivamente).

La Clasificadora considera que el riesgo de volatilidad en producción y la siniestralidad del Sistema Previsional son importantes. En ese sentido, se espera que, conforme se supere la crisis del Covid-19, la implementación de nuevos negocios, en línea con la relativa madurez del modelo de Ohio, permita mitigar gradualmente el riesgo de concentración de la cartera en el negocio previsional y de esta manera obtener, en el mediano plazo, resultados menos volátiles y acordes con la categoría de riesgo asignada.

Activos e inversiones

Al cierre del 2020, el stock de activos de Ohio National ascendió a S/ 384.9 MM (+12.9% respecto al 2019). El crecimiento se explica principalmente por el aumento del rubro caja y bancos (+7.4x), en línea con la estrategia de preservación de liquidez. Lo anterior se produjo vía una disminución en inversiones de corto plazo (-36.4%), así como una reducción en cuentas por cobrar diversas (-79.9%) dados los menores activos por reservas técnicas por siniestros pendientes de liquidación a cargo de reaseguradores. Respecto de los activos no corrientes, estos se redujeron en 52.3%, debido principalmente a menores inversiones no corrientes (-55.8%), explicadas por el enfoque prudencial de la estrategia de inversiones durante la presente coyuntura.

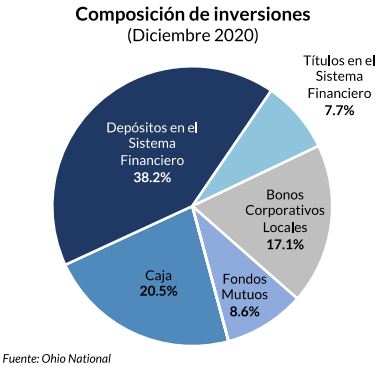


Fuente: SBS, Ohio National

Cabe señalar que, a diciembre 2020, las inversiones líquidas (caja-bancos y valores negociables) representaron el 70.1% del total de activos (35.1% en el 2019), porcentaje que se encuentra muy por encima del obtenido por el sistema de seguros previsionales (10.6%). Si bien lo anterior es consecuente con el requerimiento propio del riesgo previsional y preparación para el desarrollo de los nuevos negocios de vida, la importante variación se explica por el mencionado objetivo de preservación de liquidez.

Así, en el 2020 la liquidez corriente y efectiva registradas fueron 1.11x y 0.77x, respectivamente, mayores que las registradas en el 2019 (0.83x y 0.12x), mientras que el sistema de seguros previsionales mostró indicadores de 1.20x y 0.33x, respectivamente.

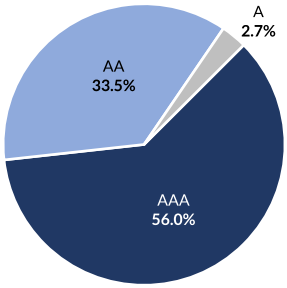
Al cierre del 2020, la Compañía contaba con un portafolio de inversiones elegibles totales de S/ 370.2 MM (+18.0% respecto del 2019). El portafolio estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de renta fija (83.6%), lo cual está en línea con la política de inversiones de Ohio al priorizar instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia. Cabe señalar que el 7.8% del portafolio está compuesto por primas por cobrar a las AFP de muy bajo riesgo crediticio asociado pero cuya liquidez relativa es diferente del resto del portafolio.



Fuente: Ohio National

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

Inversiones Elegibles Aplicadas
(Diciembre 2020)



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 (100%) en riesgos locales, lo cual es una desventaja en periodos de alta volatilidad del mercado local. No obstante, se reconoce que la prioridad de la Compañía está en contar con una cartera con bajo riesgo crediticio y buscar un adecuado calce de moneda, tasa y plazo de activos y pasivos.

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/ 370.2 MM, con lo que la Compañía registró un superávit regulatorio de S/ 21.1 MM y una cobertura de obligaciones técnicas de 1.06x, inferior al promedio del periodo 2015-2019 (1.28x). 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-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
(A) Activos Elegibles Aplicados	149,514	230,052	255,328	308,184	370,177
(B) Obligaciones Técnicas	106,175	168,883	219,776	253,560	349,031
(B.1) Reservas Técnicas	81,893	120,374	165,309	186,662	273,153
(B.2) Primas Diferidas	-	-	-	-	-
(B.3) Práctica Insegura	-	-	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	17,987	35,932	40,346	49,554	56,206
(B.5) Fondo de Garantía	6,295	12,576	14,121	17,344	19,672
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	**43,339**	**61,169**	**35,551**	**54,624**	**21,145**
Ratio (A) / (B)	**1.41**	**1.36**	**1.16**	**1.22**	**1.06**

Fuente: SBS, Ohio National

Reaseguros

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

En el 2020, Ohio registró un índice de retención de 99.8% similar a lo obtenido en el 2019, y mayor al promedio del sistema previsional (50.7%), aunque consistente con su modelo de negocios. La Compañía mantiene a la fecha contratos de reaseguro con Arch Re, Scor Global Life, GenRE y Ohio National Seguros de Vida S.A.- Chile, empresas internacionalmente reconocidas con una adecuada calidad crediticia en escala internacional. Asimismo, la compañía cuenta con contratos de reaseguro no proporcionales, los cuales limitarían a alrededor de 3% la exposición de la misma a eventos catastróficos. A pesar de esto, y a diferencia de contratos anteriores, la Compañía ha decidido contratar reaseguros proporcionales, en el contexto de la adjudicación del SIS 5.

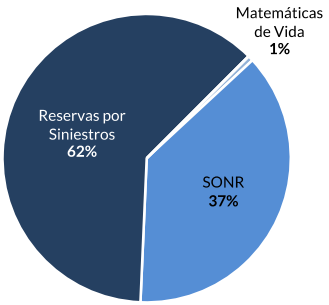
Ohio National - Principales Reaseguradores (Dic 2020)		
Reasegurador	**País**	**Clasificación**
Arch Reinsurance Ltd.	Bermudas	A+
Scor Global Life USA Reisurance	Estados Unidos	AA-
General Reinsurance AG	Alemania	AA+
Ohio National Seguros de Vida S.A.	Chile	BBB+

Fuente: Ohio National

Apalancamiento y capitalización

A diciembre 2020, el total de pasivos de la Compañía ascendió a S/ 276.3 MM (+32.5% respecto del 2019). Este incremento se debió fundamentalmente a las mayores reservas técnicas por siniestros, las cuales ascendieron a S/ 271.7 MM (+35.0% respecto del 2019), cuyo crecimiento se explicó por una mayor siniestralidad en un escenario de pandemia del COVID-19. Cabe resaltar que el cálculo de las reservas está a cargo del DIS; sin embargo, Ohio complementa lo anterior con su propia metodología de cálculo de reservas, la misma que hace uso de la experiencia de su vinculada a nivel global.

Composición de las Reservas (Diciembre 2020)



Fuente: SBS, Ohio National

Por su parte, la Compañía registró un patrimonio de S/ 108.7 MM (S/ 132.6 MM a diciembre 2019). La reducción se explica por la pérdida del ejercicio 2020 (- S/ 7.8 MM) frente a la utilidad mostrada en el 2019 (S/ 17.6 MM).

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

Cabe señalar que el nivel de apalancamiento de la Compañía creció a 2.5x en el 2020 comparado al 1.6x registrado en el 2019. Esto se explica principalmente por el resultado negativo del ejercicio. No obstante, el indicador se encuentra favorablemente por debajo de lo registrado por el sistema de seguros previsional (5.5x).

Respecto del apalancamiento operativo del negocio, la prima neta ganada a patrimonio fue de 1.56x en el 2020 (1.68x en el 2019). Lo anterior se explica por una mayor disminución relativa del patrimonio (-18.0%), dada la reducción de la prima neta ganada del período (-2.4%). Si bien este indicador no es particularmente elevado, la Clasificadora espera que un mayor apalancamiento operativo futuro se acompañe de un fortalecimiento patrimonial paralelo y/o de una estructura de reaseguro que le permita registrar mayor holgura operativa.

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
(A) Patrimonio Efectivo	82,387	87,687	88,840	98,006	103,632
(B) Req. Patrimoniales	24,282	48,508	54,468	66,898	75,878
(B.1) Pat. de Solvencia	17,987	35,932	40,346	49,554	56,206
(B.2) Fondo de Garantía	6,295	12,576	14,121	17,344	19,672
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	1,330	2,489	1,968	2,501	2,797
Superávit 1 = (A) - (B)	**58,105**	**39,179**	**34,372**	**31,107**	**27,754**
Superávit 2 = (A) - (C)	**81,057**	**85,198**	**86,872**	**95,504**	**100,835**

Fuente: SBS, Ohio National

La regulación local señala los requerimientos de capitalización en base a la metodología del margen de solvencia. Así, una aseguradora es solvente en la medida en que está en capacidad de satisfacer sus obligaciones con sus asegurados, reflejado en el cociente entre patrimonio efectivo y los requerimientos patrimoniales (constituido por el patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios).

Al cierre del 2020, el indicador de solvencia de la Compañía fue de 1.46x, superior a la media del sistema previsional (1.38x), lo que se explica por el mayor nivel de capitalización y los relativamente menores requerimientos patrimoniales frente a otros tipos de riesgos, considerando que la compañía ofrece en su mayoría coberturas previsionales. De esta forma, dado el volumen actual de negocios (con fundamentalmente la administración de un solo tramo de seguros previsionales), la empresa cuenta con una importante holgura patrimonial. No obstante, la Clasificadora espera que conforme la empresa incursione en nuevas líneas de negocio que requieran mayor capital, este excedente se reduzca gradualmente.

Resumen Financiero
Ohio National
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Caja y Bancos	21,203	48,478	38,519	25,030	209,780
Valores Negociables	79,436	48,911	38,246	94,710	60,225
Cuentas por Cobrar por Primas	24,037	25,354	26,895	31,987	29,923
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	4,992	538	953	227	0
Cuentas por Cobrar Diversas	71,094	36,615	26,947	18,734	3,771
Inversiones en Valores	62,844	112,894	155,589	164,401	72,653
Inversiones en Inmuebles	0	0	0	0	0
Activo Fijo	523	554	840	808	781
Otros Activos	6,554	2,209	5,489	5,164	7,806
Activos Totales	270,683	275,553	293,478	341,060	384,938
Reservas Técnicas	152,891	153,361	188,616	201,759	273,432
Reservas por Siniestros	152,891	153,361	188,547	201,245	271,744
Siniestros	106,640	107,260	128,553	139,953	169,012
Ocurridos y no Reportados	46,250	46,101	59,994	61,292	102,732
Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Gastos de liquidación	0	0	0	0	0
Reservas adicionales	0	0	0	0	0
Reservas por Primas	0	0	69	514	1,688
Riesgos en Curso	0	0	0	0	0
Matemáticas de Vida	0	0	69	514	1,688
Reservas adicionales	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar por Primas	0	0	24	109	144
Cuentas por Pagar por Reaseguro	29,244	8,420	6,774	4,236	26
Otras Cuentas por Pagar	511	1,110	572	1,000	846
Otros Pasivos	819	1,278	1,372	1,393	1,808
Pasivos Totales	183,465	164,168	197,358	208,497	276,256
Capital Pagado	97,072	97,072	100,000	100,000	110,845
Reservas	0	0	2,102	2,102	4,678
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	(469)	2,676	(1,885)	8,798	5,050
Utilidad (Pérdida) Retenida	(9,385)	11,637	(4,097)	21,663	(11,891)
Patrimonio Total	87,218	111,385	96,120	132,563	108,682

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Primas Netas	138,580	145,181	157,618	192,881	188,043
Primas Totales	138,580	145,181	157,687	193,333	189,133
Ajustes de Reservas	0	0	(68)	(452)	(949)
Primas Cedidas	(67,406)	(2,037)	(506)	(444)	(356)
Primas Ganadas Netas	71,173	143,144	157,112	192,437	187,828
Siniestros Totales	(129,113)	(118,871)	(174,992)	(167,121)	(204,261)
Siniestro Cedidos	64,204	(28)	7,080	186	2,106
Recuperos y Salvamentos	0	0	0	0	0
Siniestros Incurridos Netos	(64,909)	(118,899)	(167,913)	(166,935)	(202,155)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	0	0	0	0	0
Comisiones	0	0	(23)	(91)	(112)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(2,112)	(2,035)	(3,070)	(1,620)	(3,032)
Resultado Técnico	4,152	22,209	(13,893)	23,791	(17,471)
Ingresos Financieros	10,727	10,500	12,389	16,501	20,377
Gastos Financieros	(2,484)	(1,601)	(1,508)	(1,503)	(1,328)
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Diferencia en cambio	0	55	464	(214)	1,329
Gastos de Administración	(7,095)	(7,570)	(7,939)	(10,178)	(10,747)
Resultado de Operación	**5,300**	**23,593**	**(10,488)**	**28,397**	**(7,840)**
Ajustes por valor de mercado	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuestos	5,300	23,593	(10,488)	28,397	(7,840)
Impuestos	0	(2,571)	(62)	(2,636)	0
Participaciones	0	0	0	0	0
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0
Resultado Neto	5,300	21,022	(10,549)	25,760	(7,840)

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Totales)	1.2%	1.3%	1.2%	1.4%	1.3%
Indice de Retención	51.4%	98.6%	99.7%	99.8%	99.8%
Indice de Siniestralidad Total	93.2%	81.9%	111.0%	86.4%	108.0%
Indice de Siniestralidad Retenida	91.2%	83.1%	106.8%	86.5%	107.1%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	5.1%	5.2%	5.0%	5.3%	5.7%
Resultado Técnico / Primas Totales	3.0%	15.3%	(8.8%)	12.3%	(9.2%)
Indice Combinado	101.2%	88.4%	111.9%	91.9%	112.8%
Indice operacional [a]	89.6%	82.1%	105.0%	84.1%	102.7%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	11.6%	6.2%	6.9%	7.8%	10.1%
ROAA	1.9%	7.7%	(3.7%)	15.1%	(2.2%)
ROAE	6.4%	21.2%	(10.2%)	22.5%	(6.5%)
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	2.1	1.5	2.1	1.6	2.5
(Pasivo-Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0
Reservas / Pasivo (Veces)	0.83	0.93	0.96	0.97	0.99
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	214.6%	107.5%	118.7%	102.4%	137.5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.83	1.33	1.60	1.45	1.46
Patrimonio / Activos (%)	32.2%	40.4%	32.8%	38.9%	28.2%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	3.39	1.81	1.63	1.46	1.37
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	61.93	35.23	45.15	39.18	37.05
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.41	1.36	1.16	1.22	1.06
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas [b] / Reservas (Veces)	0.66	0.64	0.41	0.59	0.99
Inversiones [c] / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.07	1.37	1.23	1.41	1.25
Liquidez Corriente (Veces)	1.10	0.98	0.67	0.83	1.11
Liquidez Efectiva (Veces)	0.12	0.30	0.20	0.12	0.77
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	63.3	63.7	62.3	60.4	57.7

[a] Indice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

[b] Caja y Bancos + Valores Negociables

[c] Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

Antecedentes

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
José Luis Berrios	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 2020

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

	Clasificación*
Rating de la Institución	Categoría A-
Perspectiva	*Estable*

Definiciones

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.