



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

ORSAN Seguros de Crédito y Garantía S.A.

Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas	E1 ¹
Tendencia	En Observación ²
EEFF base	Diciembre de 2023 ³

Balance general IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Inversiones	5.487.647	5.725.253	5.823.132	20.058.065	16.795.258
Cuentas por cobrar de seguros	1.013.785	1.542.871	2.606.984	850.418	3.144.860
Participación reaseguro en reservas técnicas	2.553.841	5.749.784	4.764.638	14.629.560	15.125.411
Otros activos	1.041.519	1.497.001	1.905.368	2.793.346	2.243.496
Total activos	10.096.792	14.514.909	15.100.122	38.331.389	37.309.025
Reservas técnicas	3.345.579	7.563.018	6.407.659	19.799.689	21.737.061
Deudas por operaciones de seguro	1.410.492	2.368.016	2.758.423	10.124.222	5.904.514
Otros pasivos	699.696	732.165	1.932.948	1.444.441	1.191.645
Total pasivo	5.870.593	11.056.073	11.099.030	31.368.352	28.833.220
Total patrimonio	4.226.199	3.458.836	4.001.092	6.963.037	8.475.805
Total pasivos y patrimonio	10.096.792	14.514.909	15.100.122	38.331.389	37.309.025

Estado de resultados IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Margen de contribución	613.751	645.010	1.976.362	3.057.173	3.710.118
Prima directa	3.963.999	5.577.201	8.067.526	20.362.028	12.546.651
Prima cedida	3.028.539	4.139.641	6.207.997	15.272.353	7.496.822
Prima retenida	935.460	1.437.560	1.859.529	5.089.675	5.049.829
Costos de siniestros	459.775	949.671	1.218.419	1.322.209	2.281.683
Resultado de intermediación	-381.336	-715.871	-1.463.481	-2.242.677	-2.549.886
Costos de administración	1.918.787	1.749.032	2.205.260	3.389.285	4.332.908
Resultado de inversiones	208.002	286.390	266.837	868.648	1.425.266
Resultado final	-521.790	-808.932	140.928	460.501	464.303

¹ Clasificación anterior: Categoría A-.

² Tendencia anterior: Estable.

³ Estados financieros no cuentan con una opinión por parte del auditor externo.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

ORSAN Seguros de Crédito y Garantía S.A. (ORSAN Seguros), es una empresa que se dedica al negocio de venta de pólizas de seguros de garantía y crédito e inició sus operaciones a finales de 2017. Perteneció al grupo Empresas ORSAN, el cual cuenta con más de 40 años en el mercado local entregando servicios financieros bajo distintas modalidades y filiales.

A diciembre de 2023, **ORSAN Seguros** presentó reservas técnicas por \$ 21.737 millones, inversiones por \$ 16.795 millones y un patrimonio de \$ 8.476 millones. A la misma fecha, su prima directa alcanzó los \$ 12.547 millones. Este primaje se descompone en 87,5% en la rama de garantía y 12,5% en la rama de créditos por ventas a plazo. La compañía cuenta con una participación de mercado del 0,25% con respecto al mercado de seguros generales, pero que aumenta a 9,1% si se considera solo las compañías aseguradoras de garantía y créditos.

El cambio de la clasificación de riesgo desde "Categoría A-" a "Categoría E1" obedece a que los estados financieros de la compañía terminados al 31 de diciembre de 2023 no cuentan con opinión por parte de los auditores, actuando acorde con la Norma de Carácter General N°62 de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). La opinión de los auditores externos en los estados financieros anuales es una exigencia para la evaluación de las compañías de seguros, por cuanto ello permite conocer la representatividad de la información entregada. El cambio de tendencia desde "Estable" a "En Observación" responde a que la clasificadora continuará monitoreando el desarrollo de la situación en la que se encuentra la compañía y en la solución para la obtención de la opinión por parte del auditor.

La clasificación de las pólizas emitidas en "Categoría E1" se sustenta en que, a la fecha, tras la publicación de los estados financieros a diciembre de 2023 por parte de **ORSAN Seguros**, éstos no cuentan con la opinión por parte del auditor externo lo que, de acuerdo a la norma mencionada anteriormente de la CMF, correspondería a una clasificación en donde **Humphreys** no contaría con información suficiente o representativa.

En términos de ASG, **ORSAN Seguros** incluye dentro de sus desarrollos un enfoque de sostenibilidad, el cual, si bien aún se encuentra en proceso, muestra la iniciativa de la compañía de crecimiento en este aspecto a través de un modelo basado en comunicación y transparencia, incorporando el compromiso de la compañía y sus trabajadores, la innovación y la creatividad, el servicio al cliente y el respeto a la ley.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz.
- Buen posicionamiento de mercado.

Fortalezas complementarias

- Adecuada política de reaseguros.

Fortalezas de apoyo

- Accionistas han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se ha requerido.

Riesgos considerados

- Nivel de endeudamiento al alza (riesgo controlable).
- Volatilidad de resultados (riesgo moderado).
- Concentración por ramo.

Definición categoría de riesgo

Categoría E

Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

"1": La información contenida en los últimos estados financieros a ser utilizados en la clasificación presenta una o más de las siguientes características:

- Contiene antecedentes incompletos o no representativos de la situación de la compañía, que pueden conducir a error respecto de una clasificación.
- La compañía se niega a proporcionar a la clasificadora toda la información necesaria a juicio del clasificador, para su clasificación.
- Los auditores externos, de acuerdo a los informes correspondientes y respecto de los últimos estados financieros anuales auditados previo a la clasificación, se abstienen de opinar respecto de la situación de la compañía, o éstos han emitido una opinión adversa en relación a los mismos, en tanto los problemas allí identificados subsistan a la fecha de clasificación.

Tendencia En Observación

Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

Hechos recientes

Resultados diciembre de 2023

A diciembre de 2023, **ORSAN Seguros** presentó una prima directa por \$ 12.547 millones, equivalente a una caída respecto a diciembre 2022 de 38,4% y una prima retenida por \$ 5.050 millones, lo que representa una caída de 0,8% en comparación con el mismo periodo en 2022. A su vez, los costos de siniestros alcanzaron \$ 2.282 millones (un 72,6% mayor respecto a diciembre 2023), mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 4.333 millones, lo que equivale a 0,86 veces la prima retenida.

A la misma fecha, la compañía tuvo ganancias por \$ 464 millones, presentó activos por \$ 37.309 millones, reservas técnicas equivalentes a \$ 21.737 millones y un nivel de patrimonio de \$ 8.476 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo financiero controlador: Si bien, comparativamente, **ORSAN Seguros** tiene un respaldo financiero y *know how* más acotado en función de otras compañías que forman parte de grupos aseguradores internacionales, con mayor experiencia en la industria, con elevado *rating* a nivel global, y con exigencias en términos de adopción de buenas prácticas de gestión a sus filiales; se destaca, dentro de la historia de la compañía, los aumentos de capital efectuados en los últimos periodos, los cuales demuestran el compromiso y respaldo del controlador, además del apoyo de los accionistas según los antecedentes que esta clasificadora ha tenido a la vista.

Posicionamiento de mercado: La compañía es la tercera aseguradora con mayor presencia en el mercado si consideramos solo las empresas dedicadas a las ramas de crédito y garantía. Al cierre de diciembre de 2023, presenta una participación de mercado de 8,6%, destacando en la rama de garantía con una participación de 10,97% respecto a todo el mercado.

Política de reaseguros: Al cierre diciembre de 2023, la compañía presentó una retención del 40,2%, por lo que cobra relevancia la política de reaseguros que ésta tenga, con tal de poder diversificar los riesgos cedidos y no exponer indebidamente el patrimonio de la empresa. Los riesgos son cedidos a 13 reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría AA-" o superior, en escala local según conversión realizada por **Humphreys**.

Factores de riesgo

Baja escala de operación: La compañía presenta un volumen de operación reducido comparado con las compañías de seguros generales, las cuales también pueden participar en el ramo de garantía, dificultando así la obtención de economías de escala, lo cual se relaciona en parte a su poca historia. Al cierre de diciembre de 2023, **ORSAN Seguros** alcanzó una participación de mercado del 0,25%; riesgo que se ve mitigado por la participación al considerar solo a las compañías que participan en las ramas de garantía y crédito.

Concentración por ramo: La compañía concentra un 87,5% de su primaje en seguros de garantía al cierre de diciembre de 2023, lo que implica una mayor exposición ante la evolución de la demanda y el precio de este producto que, además, presenta menores grados de fidelización de los clientes en comparación con los seguros de crédito.

Ciclos de negocio: En periodos recesivos, las exposiciones se manifiestan en una mayor magnitud, es así como una inadecuada suscripción de los riesgos o una concentración excesiva de los mismos e incluso fallas en las políticas de reaseguros, pueden llevar a que los resultados se vean mermados en épocas de crisis económicas.

Nivel de endeudamiento al alza: Si bien, **ORSAN Seguros** presenta un endeudamiento menor al mercado, si se considera el promedio de los últimos tres cierres anuales, éste alcanza las 3,6 veces frente a las 4,6 veces del mercado. Desde una perspectiva temporal, durante el último periodo el endeudamiento ha tenido una tendencia al alza pasando desde un indicador de 1,59 veces en marzo de 2019 hasta alcanzar las 3,4 veces a diciembre 2023, mostrándose superior al mercado en algunos periodos recientes.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."