



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Revisión anual

Analistas
Felipe Guerra T.
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
felipe.guerra@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Orsan Seguros de Crédito y Garantía S.A.

Diciembre 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	Ei
Tendencia	Estable
Estados Financieros Base	30 septiembre 2018

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Orsan Seguros de Crédito y Garantía S.A. (Orsan Seguros de Crédito y Garantía u Orsan Seguros) es una empresa que se dedica al negocio de venta de pólizas de seguros de garantía y crédito (actualmente ventas a plazo) e inició sus operaciones a finales de 2017. Posteriormente, se espera que participe, también, en la venta de seguros de crédito de exportación, enfocándose en la pequeña y mediana empresa. Pertenece al grupo Orsan, el cual posee más de 35 años en el mercado local entregando servicios financieros bajos distintas modalidades y filiales.

Orsan Seguros, a septiembre de 2018, posee un patrimonio de \$ 2.756 millones, reservas técnicas por \$ 1.056 millones e inversiones financieras por \$ 3.332 millones.

La clasificación de riesgo en "*Categoría Ei*", asignada a los contratos de seguros emitidos por **Orsan Seguros de Crédito y Garantía** es exclusiva y directa consecuencia del corto tiempo de operación de la compañía lo cual no permite que se disponga de la información suficiente para poder realizar una estimación razonable acerca del comportamiento de las variables financieras de la empresa y, de esta forma, inferir su capacidad de pago futura a través del tiempo.

Los resultados y la evolución que vaya presentando la empresa determinaran en un futuro, bajo análisis cualitativo y cuantitativo, la clasificación de riesgo asignada a **Orsan Seguros de Crédito y Garantía**. Con todo, en opinión de **Humphreys**, la compañía ha logrado llevar a la práctica, de forma adecuada, el plan de negocios presentado en un comienzo, con una política de suscripción que presenta un riesgo acotado y controlado, y limitando la exposición de su patrimonio al ceder gran parte de su prima directa, todo lo cual le permite ir sentando las bases para dar viabilidad de largo plazo a la compañía.

El mercado relevante de la compañía, además de **Orsan Seguros de Crédito y Garantía**, está conformado por otras siete sociedades de idéntico giro, cuatro de ellas controladas por capitales extranjeros y tres por capitales nacionales, aunque con participación de inversionistas foráneos.

La perspectiva de clasificación es “*Estable*” por cuanto se estima que en el corto plazo no se producirán cambios relevantes que pudieren afectar significativamente el estado actual de la compañía.

Definición de 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.

“i”: La compañía no dispone de estados financieros con suficiente información¹ a la fecha de clasificación.

Hechos recientes

Según los estados financieros al tercer trimestre de 2018, la empresa obtuvo una prima directa de \$ 1.351 millones y una prima retenida de \$ 337 millones. Lo anterior significa una retención del 25%. El primaje se distribuyó en las ramas de garantía y crédito ventas a plazo en un 69,4% y 30,6% respectivamente.

Tomando en cuenta los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros — que ascendió a \$ 37,5 millones—, se terminó el período con un margen de contribución de \$ 94,2 millones, que correspondió al 6,96% del primaje directo y 27,87% del retenido. Por ramos, el margen de contribución se distribuyó en 118,63% y -18,63% entre Garantía y Seguros por Venta a Plazo.

En relación a los costos de administración, a septiembre de 2018 alcanzaron los \$ 913 millones, lo que representó el 67,6% de la prima directa. Finalmente, la aseguradora reportó una pérdida por \$508 millones.

¹ Referido a información histórica.

Por su parte, las Reservas Técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$1.056 millones; en lo que \$792 millones pertenecen a la cuenta del activo Participación del Reaseguro en las Reservas Técnicas, dejando un neto de \$ 264 millones. A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$2.756 millones.

Con fecha 14 de noviembre de 2018, el directorio de Orsan acordó realizar un aumento de capital por 40.000 unidades de fomento (UF), evento que a la fecha se encuentra en espera de la autorización de la CMF.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

Orsan Seguros de Crédito y Garantía fue constituida el 10 de octubre de 2017, siendo su objetivo, en primera instancia, la venta de seguros de garantía y seguros de crédito por venta a plazo y, en una segunda fase, la comercialización de seguros de crédito a la exportación (en espera para el cuarto año). La compañía se orientará principalmente a las pequeñas y medianas empresas. Conforme a su giro, puede cubrir los riesgos de crédito local y de exportaciones, de garantía y fidelidad.

La empresa presenta un plan de negocios con estrategias claramente definidas y perfiles de los principales ejecutivos debidamente especificados. En el siguiente cuadro se detalla la administración de la compañía:

Nombre	Cargo
Pedro Miguel Ribeiro Da Silva Gouveia	Gerente General
Alberto Augusto Galvez Ledesma	Gerente Comercial
Jaime Andrés Carvallo Olmedo	Gerente Finanzas
Solange Zarate Arancibia	Gerente de Riesgo Garantía
Karin Muller Gonzalez	Gerente de Riesgo Crédito
Sebastián Navarrete Levin	Gerente Comercial Crédito
Javiera Manriquez Tupper	Subgerente de Operaciones y Siniestro
Michele Hromic Leyton	Subgerente Garantía
Fernando Muñoz Sanchez	Fiscal

En el siguiente cuadro se detallan los directores de la compañía:

Nombre	Cargo
Luis Eduardo Alarcón Cares	Director
Lorraine Fones García	Director
Daniel Eduardo Albarrán Ruiz-Clavijo	Director
Johnny Emilio Lama Jararne	Presidente
Cristóbal Lama Arce	Director

La aseguradora es parte de empresas Orsan, grupo financiero chileno de capital privado especializado en servicios financieros, comerciales y transaccionales con 35 años de trayectoria en el mercado. Sus áreas de negocio contemplan informes financieros para otorgar crédito, *factoring*, corredora de seguros, servicios de cobranza, *call center* y *data center* con amplia experiencia en desarrollo de *software* y explotación de sistemas. Asimismo, posee experiencia en administración de patrimonio inmobiliario, administración de puntos de venta y tarjetas cerradas para *retail* con tecnología de última generación.

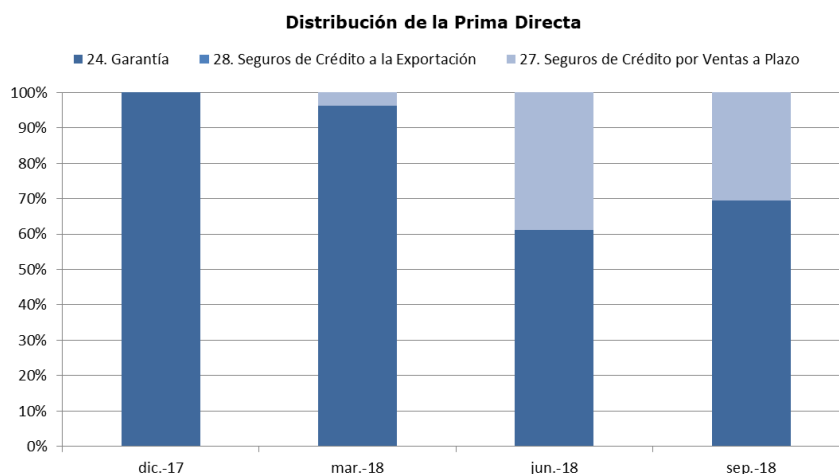
Dado lo anterior, el grupo Orsan posee una gran experiencia en información financiera, administración de riesgos, cobranza administración de grandes volúmenes de información transaccional, desarrollo de *software*, administración de *call center* y gestión de patrimonio inmobiliario.

Cartera de productos

La empresa se dedica a la comercialización de pólizas de garantías y seguros de crédito (actualmente solo de ventas a plazo), logrando una participación de mercado del 1,8% al tercer trimestre de 2018. El ramo de garantías, que a septiembre de 2018 representa el 69,4% de la prima directa, alcanzó una participación de mercado de 2,2% (medida en términos de primaje directo). Cabe destacar que en este segmento pueden competir todas las compañías de seguros generales.

Con respecto a los seguros de créditos, la compañía alcanzó un 30,6% de la prima directa en seguros de por venta a plazo) y poseen una participación de 1,1% a la fecha (solo participan empresas aseguradores de crédito).

La comercialización de sus pólizas se realiza en su mayoría a través de intermediarios de diferentes envergaduras. A continuación se presenta la composición de sus ventas durante los últimos tres trimestres:



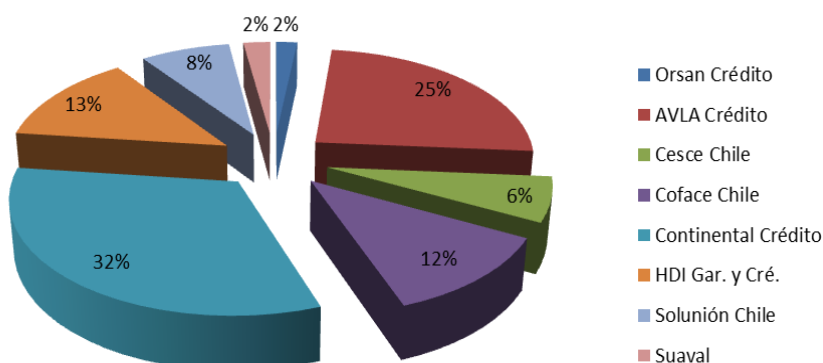
Mercado objetivo

Según datos a septiembre de 2018, el mercado de las aseguradoras de garantía y crédito estaba compuesto por siete compañías. Este tipo de sociedades puede ofrecer exclusivamente seguros de garantía, de fidelidad y de crédito local y a la exportación. Los dos primeros ramos pueden ser ofertados por cualquier compañía de seguros generales del país, mientras que los seguros de crédito solo pueden ser ofrecidos por aseguradoras que presenten el mismo giro de **Orsan Seguros de Crédito y Garantía**.

Durante el tercer trimestre del año 2018, el primaje directo de los seguros de Garantía, Fidelidad, Seguros Extensión y Garantía, Seguros de Crédito por Ventas a Plazo y Seguros de Crédito a la Exportación fue de \$ 75,8 mil millones². A continuación, se muestran la participación de mercado compañías de giro exclusivo (garantía y crédito.)

² Si se toma en cuenta todas las empresas que pueden participar en garantía, la prima directa de mercado alcanzaría los \$ 90.407 millones.

Prima Directa a septiembre 2018

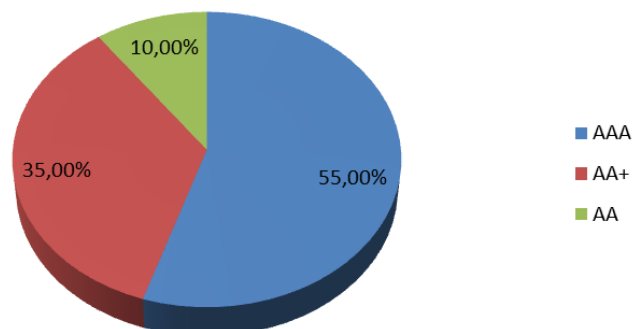


Reaseguros

Como política de la compañía, la cesión de los riesgos se realiza mediante un corredor de reaseguros nacional, con un "pool" de reaseguradores internacionales que poseen una adecuada y sólida capacidad de pago, además de una buena reputación en términos de mejores prácticas internacionales, siendo parte de los principales reaseguradores del mundo. Actualmente poseen contrato con nueve reaseguradores tales como Hannover Rück Se, Scor Resinsurance Company, Endurace Worldwide Insurance Limited, Validus Reinsurance y Swiss Reinsurance Company Ltd., siendo esta última la de mayor relevancia (20,00%)

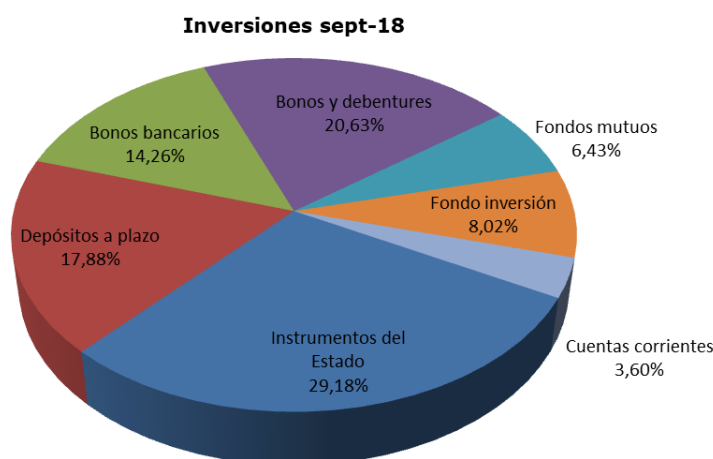
A continuación se presenta la distribución de los reaseguradores sobre la base de la clasificación de riesgo en escala local (conversión según criterio **Humphreys**), según nivel de cesión al 30 de septiembre de 2018.

Reaseguradores según Rating (sept 2018)



Inversiones

A septiembre de 2018, el porcentaje de inversiones sobre reservas técnicas fue de un 315,3%. A esa misma fecha, la obligación de invertir alcanza los \$ 3.222 millones mientras que las inversiones equivalen a \$ 3.332 millones (en su totalidad son financieras). A continuación se presenta un gráfico con la distribución de los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo, y un cuadro que muestra la proporción en que dichos activos otorgan la cobertura (sobre reservas técnicas neta³).



	RT	RT+PR
Instrumentos del Estado	368,12%	35,67%
Depósitos a plazo	225,57%	21,86%
Bonos Bancarios	179,88%	17,43%
Bonos y Debentures	260,26%	25,22%
Fondos Mutuos	81,05%	7,85%
Fondos de Inversión	101,18%	9,80%
Cuentas corrientes	45,37%	4,40%
Total	1261,42%	122,23%

³ Reservas Técnicas menos Participación del Reaseguro en Reservas Técnicas.

"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 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."