



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

Junio 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas

A-¹

Tendencia

Estable²

EEFF base

Marzo de 2024

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Inversiones	5.487.647	5.725.253	5.823.132	20.058.065	16.795.258	19.194.196
Cuentas por cobrar de seguros	1.013.785	1.542.871	2.606.984	850.418	3.144.860	3.962.292
Part. del reaseguro en reservas técnicas	2.553.841	5.749.784	4.764.638	14.629.560	15.125.411	17.216.988
Otros activos	1.041.519	1.497.001	1.905.368	2.793.346	2.243.496	2.159.209
Total activos	10.096.792	14.514.909	15.100.122	38.331.389	37.309.025	42.532.685
Reservas técnicas	3.345.579	7.563.018	6.407.659	19.799.689	21.737.061	24.658.621
Deudas por operaciones de seguro	1.410.492	2.368.016	2.758.423	10.124.222	5.904.514	7.935.678
Otros pasivos	699.696	732.165	1.932.948	1.444.441	1.191.645	1.404.507
Total patrimonio	4.226.199	3.458.836	4.001.092	6.963.037	8.475.805	8.533.879
Total pasivos	5.870.593	11.056.073	11.099.030	31.368.352	28.833.220	33.998.806
Total pasivos y patrimonio	10.096.792	14.514.909	15.100.122	38.331.389	37.309.025	42.532.685

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Margen de contribución	613.751	645.010	1.976.362	3.057.173	3.710.118	629.634
Prima directa	3.963.999	5.577.201	8.067.526	20.362.028	12.546.651	4.702.687
Prima cedida	3.028.539	4.139.641	6.207.997	15.272.353	7.496.822	3.052.491
Prima retenida	935.460	1.437.560	1.859.529	5.089.675	5.049.829	1.650.196
Costos de siniestro	459.775	949.671	1.218.419	1.322.209	2.281.683	1.013.602
Resultado de intermediación	-381.336	-715.871	-1.463.481	-2.242.677	-2.549.886	-383.256
Costos de administración	1.918.787	1.749.032	2.205.260	3.389.285	4.332.908	1.092.797
Resultado de inversiones	208.002	286.390	266.837	868.648	1.425.266	484.278
Resultado final	-521.790	-808.932	140.928	460.501	464.303	37.578

¹ Clasificación anterior: Categoría E1.

² Tendencia anterior: En Observación.

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 marzo de 2024, **Orsan Seguros** presentó reservas técnicas por \$ 24.659 millones, inversiones por \$ 19.194 millones y un patrimonio de \$ 8.534 millones. A la misma fecha, su prima directa alcanzó los \$ 4.703 millones. Este primaje se descompone en 92,9% en la rama de garantía y 7,1% en la rama de créditos por ventas a plazo. La compañía cuenta con una participación de mercado del 0,40% con respecto al mercado de seguros generales, pero que aumenta a 12,7% si se considera solo las compañías aseguradoras de garantía y créditos.

El cambio de la clasificación de riesgo desde “*Categoría E1*” a “*Categoría A-*” responde a que la compañía ha presentado los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2023 con opinión sin salvedades por parte de los auditores; por lo tanto, ya no se mantienen vigentes las circunstancias que motivaron la calificación E1 (presentación de estados financieros sin auditar). En cuanto a la tendencia, esta se modificó desde “*En Observación*” a “*Estable*”, entendiendo que en el corto plazo no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

La clasificación de las pólizas emitidas en “*Categoría A-*” se sustenta en que, durante sus seis años de historia, la sociedad ha desarrollado un plan de negocio con estándares adecuados, que incluye, entre otros, la identificación de su demanda objetiva, sus necesidades de inversión, análisis de potenciales clientes y formulación de procedimientos para la evaluación, suscripción y emisión de pólizas de seguros. Además, de acuerdo con los antecedentes que se han tenido a disposición, se puede sostener que los controladores poseen una aceptable capacidad para apoyar patrimonialmente a la compañía en sus primeros años de operación.

Además, se considera como elemento positivo la política de reaseguros de la compañía, la cual contempla ceder los riesgos a reaseguradores de elevada solvencia (100% clasificados en “*Categoría AA-*” o superior en escala local según conversión **Humphreys**). Complementariamente, se valora la existencia de un área de auditoría interna y cumplimiento, la cual reporta directamente al directorio de la compañía.

Si bien se considera favorable el respaldo y compromiso de los controladores, la clasificación incorpora el hecho de que **Orsan Seguros** no posee, comparativamente, los mismos niveles de apoyo financiero y *know how* con que cuentan otras entidades del sector que forman parte de grupos aseguradores con presencia internacional y de mayor trayectoria.

El proceso de clasificación también incorpora los riesgos propios del negocio dada la naturaleza de este, en donde se observa, producto de la definición misma del modelo de negocio, una alta concentración de ingresos en las ramas de crédito y garantía y una baja escala de operación de la compañía, que repercute

negativamente en el nivel de utilidades nominales y en la capacidad de inversión en recursos humanos y materiales. Además, se reconoce el carácter procíclico de su actividad y la transversalidad del riesgo.

Adicionalmente, y para efectos de la clasificación, se reconoce el cumplimiento que ha mantenido **Orsan Seguros** en lo que respecta al patrimonio de riesgo y de inversiones representativas, los resultados positivos obtenidos exhibidos en los últimos años evidenciando que la compañía ha ido consolidando su posición en términos operativos.

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 A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

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.

Resultados marzo de 2024

Durante el primer trimestre de 2024, **ORSAN Seguros** presentó una prima directa por \$ 4.703 millones y una prima retenida por \$ 1.650 millones, lo que representa una caída de 2,5% en comparación con el mismo periodo en 2023. Por su parte, los costos de siniestros alcanzaron \$ 1.014 millones, mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 1.093 millones.

A la misma fecha, la compañía tuvo ganancias por \$ 38 millones, presentó activos por \$ 42.533 millones, reservas técnicas por \$ 24.659 millones y un patrimonio de \$ 8.534 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 marzo de 2024, presenta una participación de mercado de 12,7%³, destacando en la rama de garantía con una participación de 15,86% respecto a todo el mercado.

Política de reaseguros: Al cierre marzo de 2024, la compañía presentó una retención del 35,1%, 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

³ Solo considera compañías aseguradoras de garantía y créditos.

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 marzo de 2024, **ORSAN Seguros** alcanzó una participación de mercado del 0,40%; 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 92,9% de su primaje en seguros de garantía al cierre de marzo de 2024, 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 registrado una tendencia al alza pasando desde un indicador de 1,6 veces en marzo de 2019 hasta alcanzar las 4,0 veces a marzo 2024, 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."