



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Compañías de seguros de crédito: Cumplimientos normativos Junio 2026

Ignacio Muñoz Quezada
ignacio.munoz@humphreys.cl

Dentro del mercado de seguros, operan las compañías de seguros de crédito y garantía, las que tienen como objetivo ofrecer pólizas que cubren el riesgo de que una contraparte no cumpla con una obligación, sea relacionada con el pago de una deuda (seguro de crédito) o de una obligación de hacer (póliza de garantía).

Cuando una empresa contrata un seguro de crédito o una póliza de garantía, está adquiriendo una promesa: si su contraparte comercial no paga o no cumple, será la compañía de seguros quien responda. Ahí la importancia de la solvencia y de la clasificación de riesgo de estas entidades aseguradoras, lo cual no es ajeno a las leyes y normativas que la regulan, entre ellas: exigencias patrimoniales; límites de endeudamiento y respaldo de las reservas técnicas. El presente reporte revisa el estado de estos indicadores normativos en las compañías de seguros de crédito.

Tabla 1: Clasificaciones de riesgo

Compañía	Clasificación de riesgo <i>Humphreys</i> ¹
Cesce	A+
Coface	AA
Continental	AA
Orsan	A-
Solunion	AA



Patrimonio de riesgo

La normativa indica que las compañías de seguros, independientemente del tipo de seguro comercializado, deben mantener un patrimonio mínimo equivalente al mayor valor entre:

- El patrimonio necesario para mantener las relaciones de endeudamiento permitidas por la ley (ver siguiente acápite).
- El margen de solvencia, que resulta de aplicar los procedimientos generales que están establecidas en la ley y los factores y mecanismos específicos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el cual considera el comportamiento técnico de la

¹ Clasificaciones de riesgo de *Humphreys* vigentes. Avla y Konsecur no se encuentran clasificadas por *Humphreys*.

compañía, en relación con el volumen de la prima directa y la carga promedio de siniestralidad.

- c) UF 90.000, de acuerdo con lo indicado en el artículo 1° del DFL N°251 de 1931.

Al cierre del primer semestre de 2026, el patrimonio neto de las compañías de seguros de crédito, excluida Konsecur², corresponden entre 1,5 y 6,8 veces el patrimonio de riesgo mínimo exigido, tal como se puede observar en la Ilustración 1.

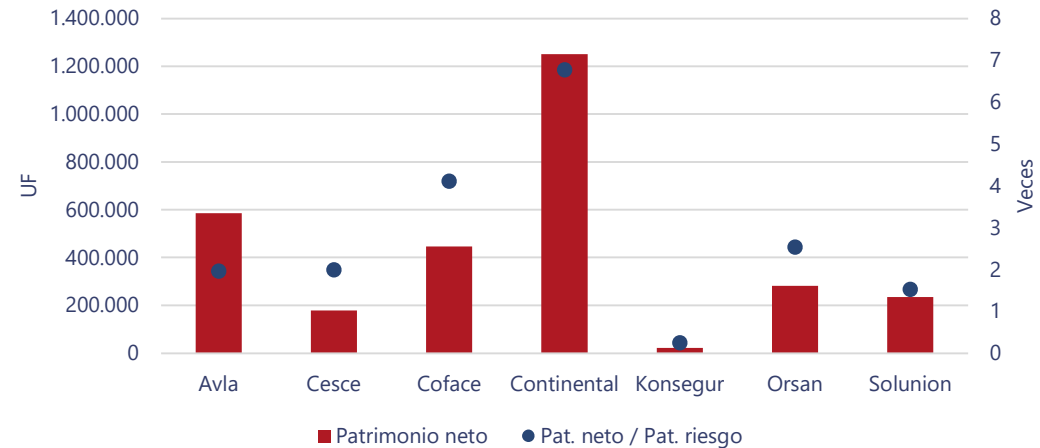


Ilustración 1: Patrimonio neto y patrimonio de riesgo



Endeudamiento

El artículo 15° del DFL N°251 de 1931 define niveles de endeudamiento máximo con el cual las compañías de seguros de crédito pueden operar, diferenciando entre endeudamiento financiero y endeudamiento total.

- a) **Endeudamiento total:** se establece que el límite máximo es de cinco veces, el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Pasivo exigible} - \text{Part. reaseguro en reserva técnica} + \text{Pasivos indirectos}}{\text{Patrimonio neto}} < 5$$

² Seguros Konsecur de Garantías y Créditos S.A. se encuentra suspendida e intervenida por la CMF.

- b) **Endeudamiento financiero:** el límite máximo es de una vez, el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Pasivo exigible} - \text{Part. reaseguro en reserva técnica} + \text{Pasivos indirectos} - \text{Reservas técnicas}}{\text{Patrimonio neto}} < 1$$

En caso de existir una obligación producto de la exposición en derivados, este debe ser descontado del pasivo exigible para ambos indicadores.

Al cierre del primer semestre de 2026, a excepción de Konsecur, las compañías del sector presentan un endeudamiento acotado. En términos del endeudamiento total, el mayor nivel lo presenta Orsan con 1,98 veces, mientras que el menor lo registra Continental con 0,74 veces. Por su parte, el endeudamiento financiero varió entre las 0,13 y 0,66 veces, indicadores obtenidos por Continental y Solunion, respectivamente. El detalle de los indicadores se presenta en la Ilustración 2.

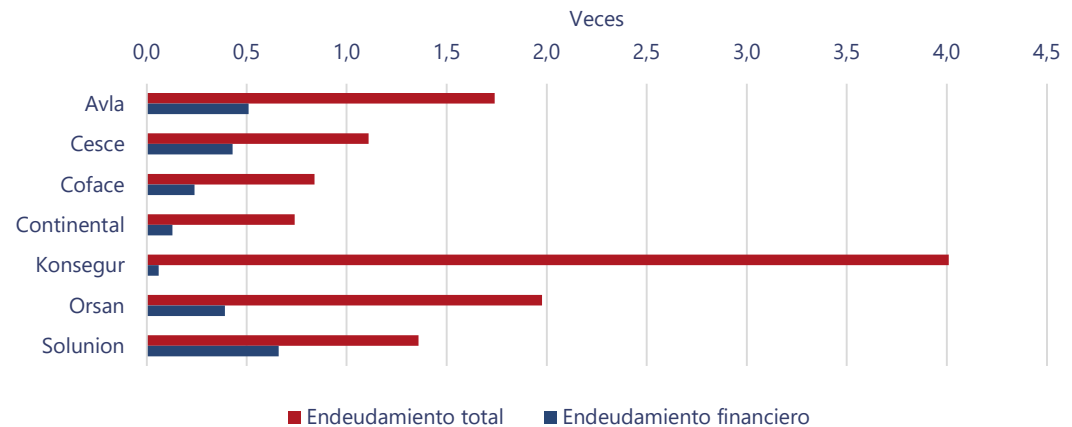


Ilustración 2: Endeudamiento



Inversiones representativas

Las compañías de seguro deben mantener la totalidad de sus reservas técnicas y el patrimonio de riesgo respaldados con un portafolio de activos de acuerdo con los criterios, restricciones y límites de inversión establecidos en el DFL N°251 de 1931 y la normativa vigente de la CMF.

La Ilustración 3 refleja que, al cierre de junio de 2026, las compañías de seguros de crédito, a excepción de Konsecur, cumplen con las obligaciones a invertir como respaldo de reserva técnica y patrimonio de riesgo, con distintos niveles de holgura; la menor la presenta Avla con un 3,01% y la mayor Coface con un 92,78%.

Las inversiones corresponden principalmente instrumentos financieros, destacando instrumentos emitidos por el Estado o el Banco Central de Chile, bonos y pagarés bancarios, y bonos y pagarés de empresas públicas y privadas.

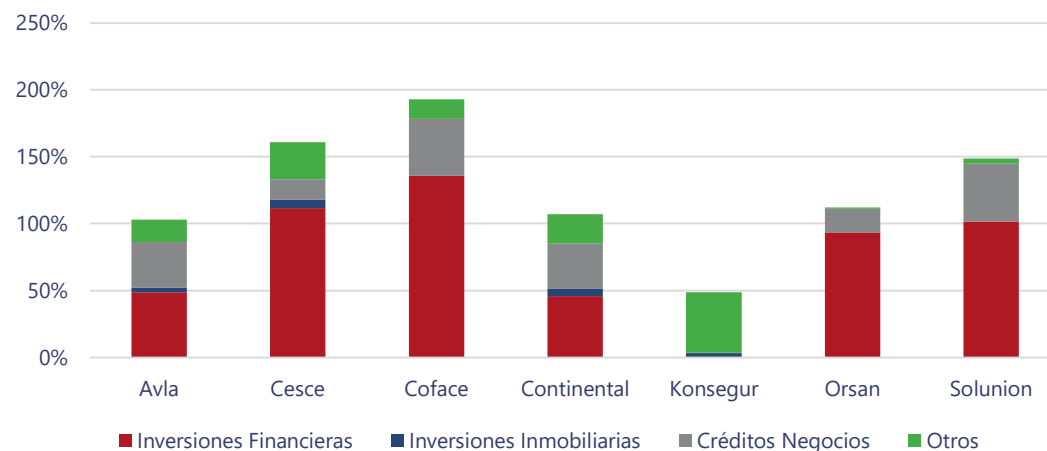


Ilustración 3: Inversiones representativas de reserva técnica y patrimonio de riesgo

Humphreys queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación.