

INFORME DE CLASIFICACION

**ORSAN SEGUROS DE
CRÉDITO Y GARANTÍA S.A.**

NOVIEMBRE 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.12.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.22

	Dic-2021	Nov-2022
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

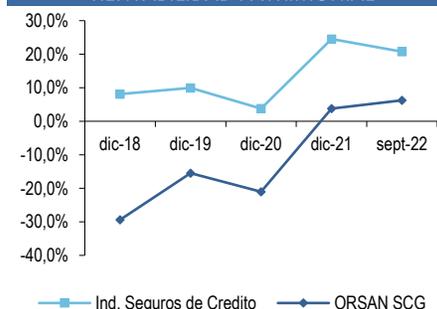
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Sept-22
Prima Directa	5.577	8.068	12.697
Resultado de Operación	-1.104	-229	-529
Resultado del Ejercicio	-809	141	209
Total Activos	14.515	15.100	29.301
Inversiones	5.725	5.823	12.035
Patrimonio	3.459	4.001	5.162
Part. Global (Sobre PD)	5,6%	6,6%	11,9%
Siniestralidad	105,9%	70,3%	71,9%
Margen Neto	11,6%	24,5%	13,5%
Gasto Neto	71,9%	39,9%	27,5%
ROE	-21,1%	3,8%	6,2%

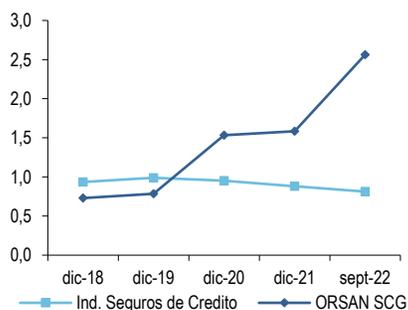
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada por Feller Rate a las obligaciones de seguros de ORSAN Seguros de Crédito y Garantía S.A., (ORSAN SCG) se sustenta en su sostenido crecimiento, satisfactoria estructura organizacional y de recursos operacionales, adecuada plataforma de reaseguros y, sólida base de inversiones. Relevante es también el soporte patrimonial brindado por su accionista controlador, reflejado en aportes de capital y financiamiento.

A través de Inversiones Orsan Ltda. la aseguradora es controlada por Johnny Lama inversionista de tamaño mediano, de bajo perfil público, cuyas principales inversiones están en los sectores inmobiliarios, cobranzas, verificaciones, análisis de créditos y financiamientos, además del factoring.

La aseguradora nace a fines del año 2017, contando con 5 años de actividades comerciales. Su estrategia se focaliza en la comercialización de seguros de garantías y créditos, modelo basado en el conocimiento experto del grupo y en su equipo de gestión comercial y técnica. El crecimiento se soporta en la gestión propia, de canales tradicionales y complementarios, contando con un adecuado acceso a reaseguro.

La estructura organizacional y funcional es coherente con sus principales ciclos de negocios. La experiencia de la administración es consistente con las exigencias de posicionamiento del accionista y con las oportunidades generadas por el mercado, contando con profesionales de amplia experiencia técnica y de administración.

El modelo de negocios se focaliza en garantías técnicas, financieras y créditos internos. Cuenta con coberturas de Fiel Cumplimiento, Seriedad Oferta, Uso Anticipos, Almacén Particular, Venta en Verde y Correcta Ejecución. En seguros de crédito el foco está hoy en la búsqueda de carteras de mejor rentabilidad.

A septiembre de 2022 la prima directa llega a \$12.700 millones, superando ampliamente los ingresos de hace 12 meses atrás. Hoy el 90% de su cartera corresponde a garantías y solo un 10% a crédito. Alcanza una participación de mercado del 16% en el segmento de Garantía.

El fuerte crecimiento reportado durante los años recientes se ha reflejado en un incremento del endeudamiento y en mayores exigencias de patrimonio neto. La evolución de cartera ha dado paso a una estructura financiera coherente con el ciclo de operaciones desarrolladas y los modelos utilizados en el mercado. Actualmente, su principal activo de respaldo corresponde al reaseguro, seguido de la cartera de inversiones. Ambos de alta solidez crediticia.

Una satisfactoria base de reaseguradores da respaldo al proyecto, entregando solidez al conjunto de obligaciones. En noviembre de cada año se realiza la renovación de contratos, proceso que se está cerrando actualmente, logrando un avance sustantivo en la renovación del programa de respaldo para el año 2023.

Durante esta etapa de cartera Orsan ha estado expuesta a dos crisis sistémicas de relevancia, lo que ha retrasado el logro de márgenes operacionales superavitarios. No obstante, a partir del año 2021 está reportando resultados netos positivos.

El desempeño técnico de los primeros años se vio afectado por la concentración de riesgos y acotado crecimiento. Posteriormente, el crecimiento alcanzado se ve reflejado en elevadas exigencias de solvencia e inversiones representativas, muy propio del segmento de las garantías.

Por ello, respecto a solvencia, recientemente ha manifestado episodios de alto endeudamiento financiero, déficit de inversiones representativas e insuficiencia de patrimonio neto.

En su mayoría estas insuficiencias se vinculan a las altas exigencias de inversiones representativas, a la presencia de activos no efectivos de creciente relevancia y, al incremento de ciertos pasivos entre ellos, los DCNG.

Analista: **Eduardo Ferretti**
eduardo.ferretti@feller-rate.com

Para subsanar estas deficiencias, en 2022 el accionista capitalizó un préstamo otorgado en 2021 a la sociedad, por \$1.000 millones, además, comprometió un aporte de capital por \$3.000 millones adicionales. De estos se espera contar con al menos un 50% antes de fin de año, proceso que está actualmente sujeto a la aprobación de la CMF.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Habiendo enfrentado un extenso periodo inicial con exposición a dos crisis sistémicas de relevancia, la aseguradora ha logrado consolidar un significativo crecimiento. Ello le ha permitido diversificar su cartera, posicionarse en el segmento de los canales tradicionales de la intermediación y, aumentar visiblemente su participación de mercado.

Aunque todavía presionados por el devengo de primas y comisiones de reaseguro, sus resultados patrimoniales han estado mejorando. No obstante, la insuficiencia de patrimonio neto regulatorio refleja un rezago en sus respaldos al crecimiento manifestado.

Desde fines del año 2019 la industria de garantía y crédito viene enfrentando presiones comerciales, menor actividad económica, junto con una mayor ocurrencia de siniestros, por quiebras e incumplimientos, ante aumento de costos e iliquidez de los mandantes. Paralelamente, los recuperos se han ido ralentizando.

En este escenario, Feller Rate decidió mantener la clasificación y perspectivas de la aseguradora, hasta validar los desempeños técnicos de una cartera nueva de relevancia. Asimismo, se espera contar con respaldos patrimoniales coherentes con los escenarios de crecimiento esperados para 2023.

Un escenario coherente con las proyecciones desarrolladas, conservación del sólido perfil de sus inversiones y reaseguros, además de avanzar en el fortalecimiento patrimonial de la aseguradora, permitirán avanzar a escalas superiores de la clasificación o perspectivas.

Por el contrario, un debilitamiento relevante del perfil de negocios o financiero, podrían incidir en una revisión a la baja de la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Creciente compromiso del accionista.
- Sólida cartera de inversiones y reaseguro.
- Alto compromiso en gestión comercial y técnica.
- Capacidad operacional y gerencial coherente con focos y objetivos.

RIESGOS

- Industria muy competitiva.
- Alta dependencia al reaseguro externo y recupero de contragarantías.
- Riesgos de severidad y exposición a sectores agravados.
- Cumplimiento regulatorio ajustado.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

El conjunto de inversiones de Johnny Lama (JL), familia controladora de la aseguradora, nace en 1982, durante la crisis económica, con negocios de cobranza y recuperos.

Hoy, sus operaciones abarcan Negocios Inmobiliarios, Cobranzas, Verificaciones, Análisis de Crédito y Financiamiento. Además, es socio en otros negocios de factoring.

Cuenta con una marca de grupo relativamente conocida en el entorno financiero y factoring.

De acuerdo con la información proporcionada por la administración, a diciembre 2021, el grupo reportaba activos totales por más de \$100 mil millones, de los que la aseguradora representaba el 23%.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios se consolida, basado en la comercialización de coberturas de garantías y seguros de crédito.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura funcional y focalizada en objetivos de crecimiento, control de riesgos y gestión del capital. Propiedad comprometida en la diversificación, crecimiento y gestión de riesgos financieros.

La aseguradora pertenece a la familia Lama, sus hijos y su cónyuge, quienes son los accionistas del grupo matriz. El directorio es nombrado por el controlador contando con un equipo afiatado y de experiencia en el sector financiero. No hay presencia de un director independiente, conforme a la regulación vigente.

El CEO del grupo cumple un importante rol en la estrategia global desarrollada desde el holding, captando y consolidando oportunidades de crecimiento, tanto internos como externos.

La estructura organizacional y funcional es muy completa y coherente con sus principales ciclos de negocios. La administración cuenta con profesionales del mercado con conocimiento técnico y comercial.

La aseguradora cuenta con recursos operacionales y de sistemas de información propios, que se han ido potenciando para generar información contable y de gestión, alcanzando niveles coherentes con el volumen de operaciones actual.

La aseguradora dispone de una estructura de gobernabilidad coherente con las exigencias de la regulación de mercado. Dispone de un auditor interno que reporta al directorio, en base a un plan anual. La función del Oficial de Cumplimiento recae en el Fiscal.

Diversas mejoras caracterizan las etapas más recientes, propio del avance en la maduración de los sistemas y capacidades. Entre ellas, automatización de procesos, mejora en los plazos de servicios, firmas digitales, entre otros.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

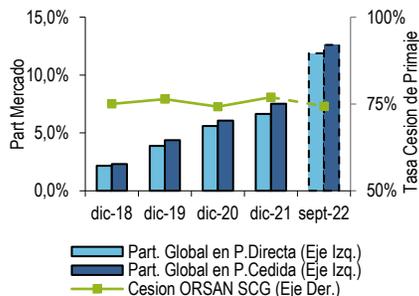
A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

Dado el acotado tamaño de operaciones de Orsan SCG, se espera que la inclusión de estas medidas se vaya incorporando en su operación a medida que vaya creciendo su producción y las exigencias de cumplimiento mínimas que vaya definiendo su Directorio y la regulación.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2022

PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y CESIÓN



ESTRATEGIA

Foco en coberturas de garantías y créditos

La aseguradora data de fines del año 2017, cuando comienza a generar producción de seguros de garantía inicialmente.

El modelo de negocios se focaliza en garantías técnicas, financieras y créditos internos. Mantiene algunas operaciones de Capital Preferente (CP). En Garantía sus productos son Fiel Cumplimiento, Seriedad Oferta, Uso Anticipos, Almacén Particular, Venta en Verde y Correcta Ejecución.

En seguros de crédito el foco está hoy en la búsqueda de carteras de mejor rentabilidad. El perfil actual contempla asegurados de mayor tamaño relativo, con parrillas amplias de deudores y facturación. La relocalización de cartera tiene como objetivo mejorar la rentabilidad y la fidelización, apoyando al servicio de postventa, al canal y al asegurado. Los canales relevantes son actualmente corredores, venta directa y búsqueda de nichos selectos.

El desarrollo competitivo se realiza con base en ejecutivos comerciales, canales tradicionales y liderazgo del CEO. Cuenta con red de corredores por regiones.

En 2022, la aseguradora se expande a la búsqueda de negocios en otras latitudes, logrando captar operaciones de garantías para inversionistas extranjeros que participan en Chile.

El sector público está manifestando presiones para aumentar su nivel de inversión y gasto, frente a un escenario interno muy complejo. Por otra parte, el sector de la construcción atraviesa por ciclos muy estresados, que han obligado a la búsqueda de mecanismos de apoyo extraordinarios de carácter crediticio y de liquidez. Ello debería redundar en mejores expectativas para el sector de las garantías técnicas.

POSICIÓN COMPETITIVA

Creciente posicionamiento de mercado en segmento objetivo.

Año a año ORSAN SCG presenta un crecimiento muy sostenido. Aunque con cierta tendencia a frenarse en el cierre de 2020, debido a los efectos de la revisión de cartera de crédito, posteriormente, durante 2021 logra recuperar el crecimiento y, en 2022 superará las UF 600 mil de producción anual.

La cartera de garantías es hoy el 90% de la producción, contempla seguros recurrentes y no recurrentes. Ello da cierta base de ingresos estables para el año siguiente. La participación en el mercado de garantías ha llegado al 16% en 2022.

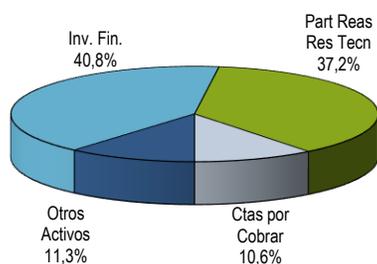
La gestión comercial en el sector de ERNC ha sido muy fructífera, dando soporte a una producción relevante, apoyada con reaseguros internacionales.

La cartera de CP se ha reducido, recogiendo los efectos de un escenario más complejo para el sector inmobiliario. También se han acotado las coberturas de crédito local, aumentando precios y limitando coberturas. El año 2022 se ha caracterizado por aumento del primaje y de la siniestralidad de todo el mercado.

Las proyecciones para los años siguientes son más conservadoras, dando paso a una etapa de crecimiento en la meseta.

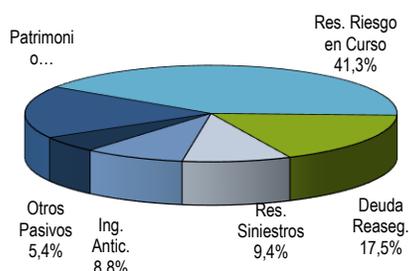
ACTIVOS

Septiembre 2022



PASIVOS

Septiembre 2022



PERFIL FINANCIERO

Estructura reporta un sostenido crecimiento y fortaleza. Ello se traduce en alta presión sobre el patrimonio neto.

ESTRUCTURA FINANCIERA

El apalancamiento total y financiero se va configurando según el crecimiento reportado. La liquidez es alta, reconociendo un modelo de cobranza muy coherente con los modelos de pólizas comercializados.

El fuerte crecimiento reportado durante los dos años recientes, junto al periodo de pérdidas operacionales, se ha reflejado en un incremento del endeudamiento y en mayores exigencias de patrimonio neto.

A septiembre 2022 cuenta con activos totales por \$29.300 millones, de los que \$12.000 millones son inversiones financieras y \$10.900 millones son responsabilidad del reaseguro. El resto, unos \$6 mil millones, están respaldados por cuentas por cobrar de seguros y otros activos.

El pasivo también aumenta significativamente. Para un pasivo de \$24.000 millones, las cuentas de seguros soportan \$22.500 millones. De estos, \$14.900 millones son reservas técnicas y \$7.700 millones son pasivos por reaseguros. La RRC es su principal pasivo técnico, con unos \$12.100 millones, que debiera irse devengando en el plazo de un año y medio. En otros pasivos destaca la capitalización de \$1.000 millones en préstamos relacionados efectuada en mayo 2022.

Prácticamente no hay deterioro de cuentas por cobrar de seguros y reaseguros. Ello es coherente con el modelo de comercialización de garantías a primer requerimiento. En la caja se mantienen \$350 millones, similar al año anterior.

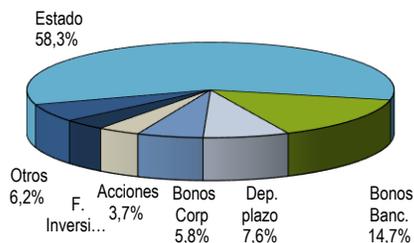
Coherente con el crecimiento reportado, se aprecia que el soporte de reaseguro es coherente con la estructura de contratos. De este modo, la participación del reaseguro está representando un 73% de la reserva total.

La reserva bruta de IBNR aumenta de \$1.165 a \$1.532 millones, no generando un efecto patrimonial relevante.

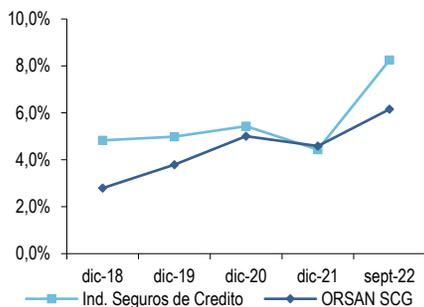
La aseguradora no presenta Reserva de Insuficiencia de Primas. La Compañía efectuó una prueba de Suficiencia de Primas tomando en consideración lo establecido en la NCG N°306, que permite utilizar una metodología alternativa, presentada para su aprobación a la CMF en noviembre de 2018. El modelo presentado se ajustó a la realidad de la cartera, representando la mejor estimación de la insuficiencia de prima de acuerdo los lineamientos NIIF.

CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2022



RENTABILIDAD INVERSIONES



INVERSIONES

Cartera de inversiones aumenta muy significativamente, debido al fuerte crecimiento del año 2022.

La administración de inversiones del portafolio se basa en la supervisión del comité de inversiones de jurisdicción del directorio. La custodia de las inversiones se realiza en DCV.

La cartera suma \$12.000 millones, de perfil crediticio sólido y muy diversificado. Esta se compone de inversiones en cartera estatal y bancaria de renta fija por \$9.700 millones, más renta variable por unos \$1.000 millones, en acciones y fondos. Y unos \$300 millones en el extranjero. A la fecha del cierre los deterioros de cartera suman unos \$17 millones. La diferencial entre valor costo y mercado suma unos \$90 millones en contra. La cartera AA y AAA suma \$9.536 millones.

El fuerte aumento de cartera reportado en 2022 recoge el efecto de la cobranza de primas y de reaseguros.

La aseguradora dispone de su casa matriz en el edificio Encomenderos, adquirido a HDI para contener la oficina matriz de la aseguradora y del grupo. Disponen además de oficinas en el centro de la ciudad.

Debido a los efectos inflacionarios la rentabilidad de la cartera se ha fortalecido. La posición neta en UR alcanza a unas 150 mil UF. En moneda extranjera la posición neta reporta unos US\$49 millones y un acotado impacto en resultados. En suma, a septiembre 2022 ambos efectos netos se neutralizaron.

Los ajustes a mercado están incidiendo en Otros Resultados Integrales. En 2021 reducen el patrimonio en unos \$190 millones, pero, en 2022 agregan valor por unos \$48 millones.

SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento continúan muy ajustados, a la espera de un mayor fortalecimiento patrimonial.

Durante sus cinco años de actividad, la aseguradora ha transitado por etapas iniciales de cierta estabilidad en cuanto a producción, reduciendo en un cumplimiento de solvencia holgado, coherente con su etapa de cartera y de patrimonio de riesgo mínimo. A partir de 2020 tanto por un sostenido crecimiento, como por las exigencias de representatividad de los D*P, se van generando episodios de incumplimientos transitorios.

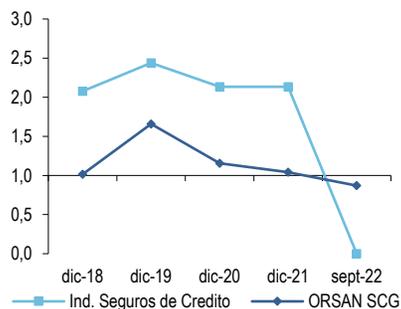
En particular, en febrero de este año el regulador da forma a una definición regulatoria específica al tratamiento de los D*P de los seguros de garantía a primer requerimiento, aplicable a todo el mercado, haciendo hincapié en la limitación que estaba aplicando Orsan.

En 2021 el accionista otorga un préstamo de \$1.000 millones, que colaboró a respaldar esta limitante. Pero, el crecimiento del año 2022 presiona aún más sus inversiones representativas. Junto con ello, debido a gastos anticipados de carácter comercial, los activos no efectivos aumentan significativamente, lo que incrementa la presión sobre la solvencia regulatoria.

Así, a septiembre 2022 la posición de solvencia sigue insuficiente, presentando un déficit de patrimonio neto por \$539 millones y un déficit de inversiones representativas por \$607 millones. El leverage financiero supera el límite de 1 vez y el leverage total sube hasta 3,7 veces.

Ante este escenario, el accionista compromete un nuevo aumento de capital, por hasta \$3 mil millones, de los que se debieran enterar unos \$1.500 millones antes de fines de este año. De acuerdo

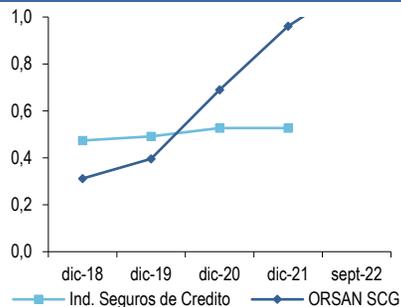
PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



con los estudios efectuados por la administración, con estos recursos es posible transitar por escenarios de cumplimiento durante el año 2023. El aumento está actualmente en trámite en la CMF.

Uno de los principales obstáculos que presenta este incumplimiento es la imposibilidad de seguir creciendo, tanto para la cartera propia como del reaseguro. Ello limita las opciones de renovar la cartera y aumentar la diversificación.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

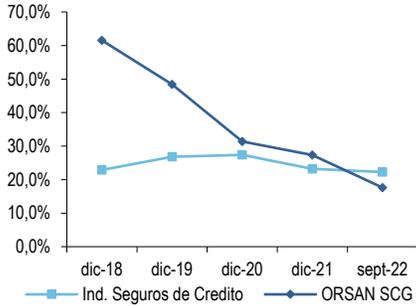


EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Desempeño técnico del año 2022 mejora visiblemente. Fuerte crecimiento da respaldo a las proyecciones de rentabilidad del año siguiente.

Durante esta etapa de fortalecimiento operacional y tecnológico los gastos de administración han aumentado, reflejando etapas de crecimiento comercial y técnico. A medida que avanza la producción se va fortaleciendo el margen de contribución, logrando una creciente cobertura del gasto administración. No obstante, el sostenido crecimiento del año 2022 ha incidido en la constitución de reservas RRC. También aumentaron los pasivos DCNG, que se devengarán durante el año siguiente.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



Los costos de intermediación directo bajan al 8,6%, respecto al año anterior de un 12% y se alinean a la media de mercado, en torno al 9%. Ello refleja el crecimiento del año junto a la combinación de negocios.

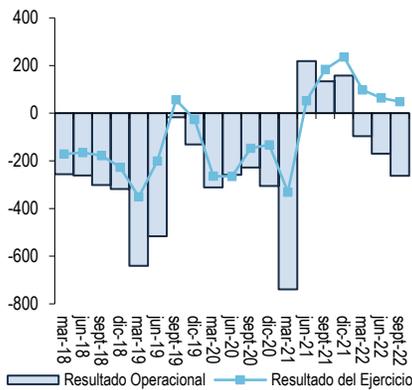
Con base en la cesión de reaseguro el resultado intermediación está aportando ingresos crecientes al gasto operacional. El devengo retrasa su reconocimiento.

Al cierre de septiembre 2022, la pérdida operacional llegó a \$529 millones respecto año anterior de \$387 millones. El pasivo por RRC fue muy relevante y presionó el Resultado operacional. No obstante, los ingresos financieros mejoraron, colaborando el efecto inflación y la cartera de inversiones en UF. También colaboró el resultado tributario por impuestos diferidos. Así, el resultado neto sumó unos \$209 millones, previéndose cerrar el año en torno a los \$670 millones, con base en mejoras al producto de inversiones e impuestos.

En cuanto a proyecciones, el año 2023 Orsan espera lograr utilidades por unos \$800 millones, soportado por liberación de RRC, devengo del DCNG y mejoras a la siniestralidad.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil de riesgo expuesto a ciclos de crisis crediticias y, de menor actividad económica. Reaseguro es fundamental en la protección patrimonial.

RESULTADOS TÉCNICOS

Etapa de fuerte crecimiento de cartera expone a riesgos de concentración y efectividad del reaseguro. Control y gestión del apetito de riesgo caracteriza la etapa actual.

La cartera de ORSAN SCG se origina en octubre 2017. En estos 5 años ha reportado ciclos de alta volatilidad técnica, caracterizado por dos primeros años de formación de cartera, marcado por ciertas concentraciones de riesgos, en seguros de crédito, en Capital Preferente, además de algunas garantías técnicas de mayor envergadura.

Basado en una evaluación de los tres últimos años, el desempeño técnico de Orsan refleja un favorable mejoramiento. Con el tiempo, la cartera ha ido creciendo, particularmente durante este año 2022, logrando diversificación y distribución de los cúmulos. Algunos segmentos de mayor riesgo se han excluido, se ha fortalecido la tarificación, también se ha logrado renovaciones del programa de reaseguro incluyendo un WXL, dando forma a una cartera mucho más madura y diversificada.

Actualmente las operaciones de CP son de perfil de riesgo muy diverso contando con contragarantías y avales. La mayor parte de las garantías de ERNC cuentan con avales directos.

Un factor de riesgo a considerar es la exposición al sector de la construcción, que suma del orden del 50% de la cartera total. Más allá de la tarifa propiamente tal, ello obliga a un mayor celo en la gestión del riesgo y en las exigencias de contragarantías. En general son pólizas de ejecución inmediata y a la vista, lo que obliga a mantener una alta liquidez y cláusulas de cash call.

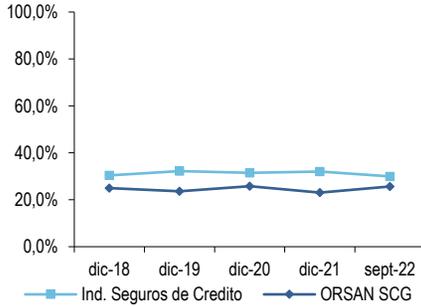
La gestión de crédito ha puesto énfasis en la revisión de cartera y el seguimiento de líneas. El perfil de pólizas actual refleja carteras de mayor atomización. No obstante, el perfil refleja concentraciones en algunos rubros.

Para el ciclo de 5 años la Siniestralidad bruta media es de 50%, incluyendo negocios facultativos. Ello con niveles superiores al 100% en 4 trimestres. Para ese mismo periodo, la siniestralidad retenida ha bordeado el 70%, reportando 6 trimestres de niveles superiores al 100%. Ello refleja ciclos estresados de recuperos.

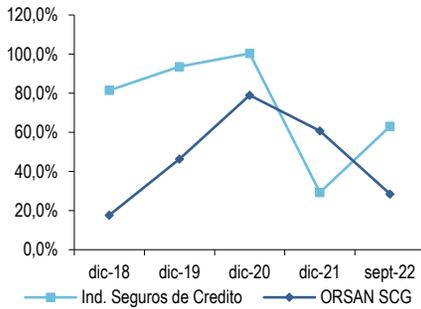
Las proyecciones de siniestralidad son favorables, esperando niveles estables para los años siguientes. Colabora a ello la amplia base de RRC disponible.

Con una retención del 25%, ORSAN cuenta con protecciones de exceso de pérdida con prioridad de UF 25.000. Es decir, una pérdida máxima retenida por riesgo de \$850 millones, un 17% del patrimonio contable, nivel considerado alto, para escenarios en régimen de marcha, que obligan a una gestión muy activa en los recuperos y suscripción. Hasta la fecha, no ha sido utilizado este programa aún, lo que ahorra gastos de reinstalación. Se espera mantener niveles conservadores de protección, idealmente, a un costo menor.

RETENCIÓN

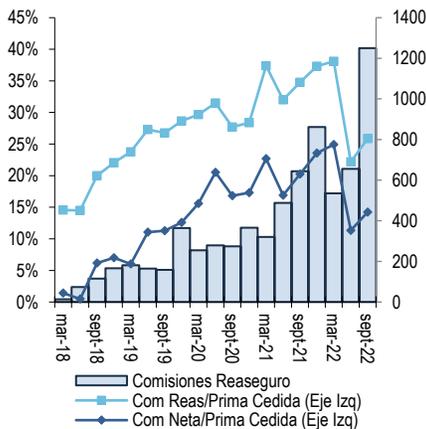


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



REASEGURO

Pool de reaseguradores muy sólido y comprometido con el mercado.

El programa de reaseguro se sustenta en coberturas proporcionales de cuota parte 75/25, complementadas por un WXL con prioridad de UF 25.000, vigente para este año 2022 y actualmente en etapa de renovación para 2023. Las altas pérdidas del segmento garantías ponen presión a todo el mercado durante las etapas de renovaciones.

Orsan cuenta con un amplio soporte de reaseguradores, de sólido perfil crediticio. Contempla a Swiss Re, Scor, Hannover, Beazley, Amlin, Validus y Patria.

La última renovación fue realizada en diciembre de 2021 y está vigente para 2022, logrando mantener condiciones similares a las pactadas el año anterior. En noviembre se debe cerrar la renovación para 2023 y, de acuerdo con lo informado por la administración, se ha ido avanzando satisfactoriamente, incluyendo la renovación del WXL. No se esperan cambios relevantes en la parrilla de reaseguradores y en las condiciones generales. Solo se aprecia una mayor priorización de los esfuerzos por recuperos en la distribución de resultados por camada.

Desde marzo 2018 a septiembre 2022 la siniestralidad trimestral media, cedida al reaseguro ha sido de 50%, similar a la directa, considerando las carteras facultativas. Las primeras camadas han presentado altas siniestralidades y acotada recuperación de contragarantías, en parte debido al escenario de pandemia.

El reaseguro es un factor significativo de apoyo a ORSAN, por lo que es relevante mantener y cuidar sus resultados de mediano plazo.

	15-Dic-2021	7-Dic-2022
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estable	Estable

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Orsan Seguros de Crédito y Garantía S.A.							Industria SGC	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept-2022
Balance									
Total Activo	3.310	5.559	10.097	14.515	15.100	17.158	29.301	299.621	359.997
Inversiones financieras	3.287	3.231	4.645	4.803	5.744	7.863	11.957	151.259	168.200
Inversiones inmobiliarias	0	0	842	922	80	84	78	11.986	11.527
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	0	589	869	1.091	2.332	1.115	3.112	23.177	23.811
Deudores por operaciones de reaseguro	0	186	144	451	275	674	338	8.692	15.043
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	1	1.199	2.554	5.750	4.765	5.455	10.913	83.599	112.264
Otros activos	22	354	1.042	1.497	1.905	1.967	2.903	20.908	29.151
Pasivos financieros	0	0	415	393	0	0	0	2	251
Reservas Técnicas	2	1.599	3.346	7.563	6.408	7.129	14.868	115.159	155.642
Deudas de Seguros	1	935	1.410	2.368	2.758	4.390	7.680	36.601	44.296
Otros pasivos	43	505	700	732	1.933	1.854	1.591	33.032	23.129
Total patrimonio	3.264	2.521	4.226	3.459	4.001	3.785	5.162	114.828	136.679
Total pasivo y patrimonio	3.310	5.559	10.097	14.515	15.100	17.158	29.301	299.621	359.997
EERR									
Prima directa	2	2.227	3.964	5.577	8.068	5.417	12.697	121.448	106.885
Prima retenida	0	556	935	1.438	1.860	1.237	3.258	38.894	32.005
Var reservas técnicas	0	-342	-243	-541	-127	-165	-1.996	-1.031	-1.206
Costo de siniestros	0	-98	-460	-950	-1.218	-715	-907	-7.718	-17.870
Resultado de intermediación	0	117	381	716	1.463	846	1.344	11.927	12.310
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0	-2.250	-2.544
Deterioro de seguros	0	0	0	-18	-1	1	11	808	-247
Margen de contribución	0	233	614	645	1.976	1.204	1.710	40.630	22.448
Costos de administración	-78	-1.371	-1.919	-1.749	-2.205	-1.590	-2.238	-28.193	-23.809
Resultado de inversiones	0	90	208	286	267	134	556	7.236	11.121
Resultado técnico de seguros	-78	-1.047	-1.097	-818	38	-252	27	19.673	9.761
Otros ingresos y egresos	0	31	7	-7	10	10	37	8.918	7.551
Diferencia de cambio	0	0	-4	9	-4	0	19	629	735
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	-32	-28	5	37	5	-25	1.609	2.543
Impuesto renta	22	307	600	2	61	142	151	-5.189	-1.231
Resultado del Periodo	-56	-741	-522	-809	141	-95	209	25.641	19.358
Total del resultado integral	-56	-743	-491	-767	-28	-244	161	23.563	18.514

INDICADORES

	Orsan Seguros de Crédito y Garantía S.A.							Industria SGC		
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept-2022	
Solvencia										
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio		0,73	0,78	1,53	1,58		2,09	2,56	0,88	0,81
Prima Retenida / Patrimonio		0,22	0,22	0,42	0,46		0,44	0,84	0,34	0,31
Cobertura de Reservas		2,67	2,29	1,41	1,63		1,52	1,26	2,10	1,84
Participación Reaseguro en RT		75,0%	76,3%	76,0%	74,4%		76,5%	73,4%	0,73	0,72
Indicadores Regulatorios										
Endeudamiento Total		0,73	0,78	1,75	1,96		2,58	3,66	1,43	n/d
Endeudamiento Financiero		0,31	0,40	0,69	0,96		1,49	1,15	0,53	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo		1,02	1,66	1,16	1,04		0,67	0,87	2,13	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir		0,1%	19,9%	-3,4%	1,7%		9,3%	-4,6%	15,6%	n/d
Inversiones										
Inv. financieras / Act. total		58,1%	46,0%	33,1%	38,0%		45,8%	40,8%	50,5%	46,7%
Rentabilidad Inversiones		2,8%	3,8%	5,0%	4,6%		2,2%	6,2%	4,4%	8,3%
Gestión Financiera		1,0%	1,7%	2,1%	2,0%		1,1%	2,5%	3,2%	5,3%
Ingresos Financieros / UAI		-5,6%	-15,7%	-37,1%	374,4%		-58,6%	947,7%	31%	70%
Liquidez										
Efectivo / Activos Totales		3,9%	5,5%	2,3%	2,3%		2,0%	1,2%	8,5%	4,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)		0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	0,39	0,08
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)		3,17	2,63	2,35	3,47		1,85	2,21	2,29	2,00
Rentabilidad										
Costo de Adm. / Prima Directa		61,5%	48,4%	31,4%	27,3%		29,4%	17,6%	23,2%	22,3%
Costo de Adm. / Inversiones		42,4%	41,3%	36,4%	38,4%		20,2%	18,7%	18,6%	14,2%
Result. de interm. / Prima Directa		5,3%	9,6%	12,8%	18,1%		15,6%	10,6%	9,8%	11,5%
Gasto Neto		225,3%	164,4%	71,9%	39,9%		60,2%	27,5%	44,4%	39,0%
Resultado Operacional / Prima Retenida		-204,4%	-139,5%	-76,8%	-12,3%		-31,3%	-16,2%	32,0%	-4,3%
Ratio Combinado		242,9%	213,5%	137,9%	105,4%		118,0%	55,3%	65,5%	99,7%
UAI / Prima Directa		-47,1%	-28,3%	-14,5%	1,0%		-4,4%	0,5%	25,4%	19,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio		-13,3%	-6,7%	-6,6%	1,0%		-0,9%	1,2%	8,8%	8,0%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio		-29,4%	-15,5%	-21,1%	3,8%		-3,5%	6,2%	24,5%	20,8%
Perfil Técnico										
Retención Neta		25,0%	23,6%	25,8%	23,0%		22,8%	25,7%	32,0%	29,9%
Margen Técnico		10,5%	15,5%	11,6%	24,5%		22,2%	13,5%	33,5%	21,0%
Siniestralidad Directa		17,7%	46,3%	79,0%	60,7%		53,0%	28,5%	29,2%	63,1%
Siniestralidad Cedida		17,7%	45,5%	83,5%	59,3%		51,6%	28,7%	32,8%	64,0%
Siniestralidad Retenida		17,7%	49,1%	66,1%	65,5%		57,8%	27,8%	19,8%	55,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada		45,9%	66,4%	105,9%	70,3%		66,7%	71,9%	21,7%	63,2%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros		75,0%	75,1%	79,5%	74,2%		82,0%	74,5%	75,9%	73,5%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti – Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.