

INFORME DE CLASIFICACION

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

DICIEMBRE 2021

NUEVA CLASIFICACIÓN

CLASIFICACION ASIGNADA EL 15.12.21

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.21

Dic-2021

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

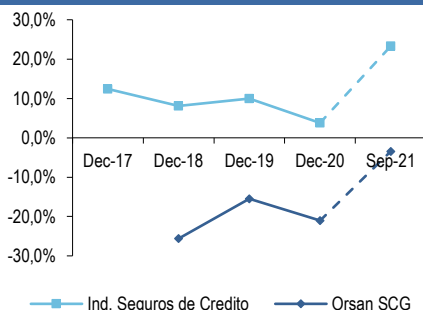
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Sept-21
Prima Directa	3.964	5.577	5.417
Resultado de Operación	-1.305	-1.104	-387
Resultado del Ejercicio	-522	-809	-95
Total Activos	10.097	14.515	17.140
Inversiones	5.488	5.725	7.947
Patrimonio	4.226	3.459	3.785
Part. Global (Sobre PD)	3,9%	5,6%	6,3%
Siniestralidad	66,4%	105,9%	66,7%
Margen Neto	15,5%	11,6%	22,2%
Gasto Neto	164,4%	71,9%	60,2%
ROE	-15,5%	-21,1%	-3,5%

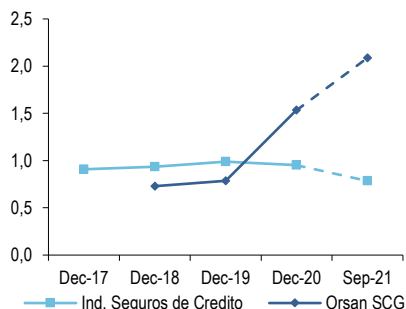
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La primera 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 niveles de solvencia coherentes con las necesidades de su proyecto. La clasificación recoge también los efectos de un ciclo largo de formación de cartera y resultados deficitarios, atravesando por dos crisis de importancia sistémica.

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 y su estrategia se focaliza en la comercialización de seguros de garantías y créditos, modelo basado en el conocimiento experto del grupo. El crecimiento alcanzado se ha soportado en la gestión comercial, de canales tradicionales y propia, contando con un adecuado acceso a reaseguro.

La estructura organizacional y funcional es muy completa y coherente con sus principales ciclos de negocios. La experiencia de la administración es consistente con la etapa de crecimiento, logrando captar profesionales del mercado con conocimiento técnico y comercial.

El modelo de negocios se focaliza en garantías técnicas, financieras y créditos internos. 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. La distribución se desarrolla a través de corredores cubriendo la regionalización.

El perfil actual contempla asegurados de mayor tamaño relativo, con parrillas amplias de deudores y facturación. Su posicionamiento competitivo se basa en el desempeño de sus ejecutivos comerciales y en la gestión de liderazgo del CEO.

A septiembre de 2021 la prima directa llega a \$5.400 millones, contra \$3.900 el año anterior, logrando un 40% de crecimiento. Hoy el 75% de su cartera corresponde a garantías y el 25% a crédito. Alcanza una participación de mercado del 7% en el segmento de Garantía y 3% en Crédito Interno.

En esta etapa de crecimiento, ha requerido de aportes de capital y soporte relacionado. Así, se han aportado \$6.090 millones de capital, mas \$1.000 millones en préstamos relacionados, contando con inversiones financieras por \$7.900 millones y \$7.200 millones en activos de seguros. En términos comparativos es una de las aseguradoras más capitalizadas del segmento de similares.

Cuenta con una estructura financiera coherente con el ciclo de operaciones desarrolladas. Su principal activo de respaldo corresponde a su cartera de inversiones, de sólido perfil crediticio, seguido de la participación del reaseguro, formada por una parrilla diversificada y de alta calidad crediticia.

Una satisfactoria base de reaseguradores manifiesta un alto compromiso en el proyecto, entregando solidez al conjunto de obligaciones. En noviembre se realizó la renovación de contratos, proceso que este año concluyó favorablemente.

Propio de una etapa de formación de cartera muy extensa, ORSAN SCG ha atravesado por dos crisis sistémicas de relevancia, lo que la ha demorado en obtener resultados superavitarios. No obstante, desde abril 2021 comienza a generar resultados

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

operacionales positivos, que dan forma a las utilidades de la aseguradora, para estos seis meses. Así, se espera obtener resultados positivos para los doce meses del año 2021.

El desempeño técnico de los primeros tres años ha ido evolucionando favorablemente, recogiendo los efectos de una mayor base de negocios, además de esfuerzos desarrollados en selectividad de cartera.

Respecto a solvencia, a septiembre 2021 un anticipo de siniestros junto a la existencia de créditos relacionados presionó su endeudamiento financiero, llegando a 1,5 veces, déficit que fue solucionado con el pago del siniestro. El superávit de inversiones llegó a \$753 millones, reflejo de aporte de recursos y aumento de capital de mayo pasado. Posterior al pago del siniestro, el patrimonio de riesgo se reduce a unos \$3.000 millones, muy similar al patrimonio neto. Por ello, se espera contar con mayor holgura para el año siguiente, con base en mejores resultados del ejercicio.

Desde fines del año 2019 a la fecha la industria de garantía y crédito viene enfrentando presiones comerciales, menor actividad económica, junto con una mayor ocurrencia de siniestros por quiebras e incumplimientos, además de rigidez en los procesos judiciales de recuperos. No obstante, en todo este periodo, la Siniestralidad Bruta media de ORSAN SCG llega a 55% y neta al 73%, logrando mejoras año tras año, recogiendo los efectos de la diversificación y selectividad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

A pesar de haber enfrentado un complejo y dilatado periodo inicial, la aseguradora ha logrado mantener un satisfactorio respaldo de reaseguro e inversiones. La recuperación de los resultados de los seis últimos meses da forma a un proyecto que viene madurando visiblemente.

Una paulatina apertura de la actividad económica está colaborando a mejorar la recuperabilidad de activos y a reactivar la producción de seguros de garantías y créditos. Resta entonces dar mayor solidez al volumen de patrimonio neto, en línea con la recuperación de los resultados patrimoniales. Aspectos menos favorables son los ajustes de mercado de las inversiones, ante los actuales escenarios de incertidumbre.

No obstante, en términos generales la aseguradora mantiene adecuados fundamentos para la clasificación asignada, por lo que se asignan perspectivas estables.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso del accionista.
- Solida cartera de inversiones.
- Satisfactorio programa y cartera de reaseguradores.
- 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 cúmulos.
- Cumplimiento regulatorio ajustado.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Ajustes a Valorizaciones de inversiones

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.

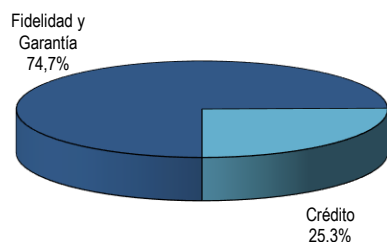
El holding Gamma es la matriz financiera, que cuenta con un capital estimado de unos \$13.000 millones, de las que 51% se atribuye al señor Lama y 49% a Épsilon. Gamma aporta recursos a Inversiones Orsan Ltda., controlador directo de la aseguradora. Por su parte, Épsilon es el conjunto de empresas familiares que aportan al proyecto Orsan.

En este conjunto de operaciones no se aprecia endeudamiento financiero, pero cuenta con un muy amplio espectro de operaciones relacionadas, un pasivo neto de \$4.000 millones y un activo neto de \$20.000 millones. Al cierre de diciembre 2020 el grupo contaba con unos \$13.000 millones en la caja, disponible para sus compromisos.

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

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2021



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios en proceso de formación, basado en la comercialización de coberturas de garantías técnicas y financieras, 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, hijos y cónyuge, quienes son los accionistas del grupo matriz. El directorio es nombrado por el controlador.

Pedro Fonseca es el actual CEO del grupo, cumpliendo un importante rol en la estrategia global desarrollada desde el holding, captando y desarrollando nuevas oportunidades de crecimiento, tanto internos como externos.

La estructura organizacional y funcional es muy completa y coherente con sus principales ciclos de negocios. La experiencia de la administración es consistente con la etapa de crecimiento, logrando captar 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. Se da cuenta de una fuerte consideración interna al desarrollo de capacidades tecnológicas.

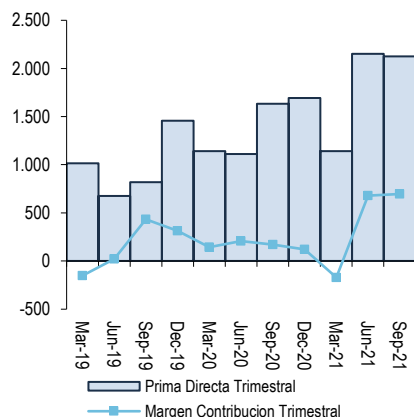
La aseguradora dispone de una estructura de gobernabilidad coherente con las exigencias de la regulación de mercado. Da cumplimiento así a la NCG 325 de SBR, junto a otros estándares propios, como COSO 2 y ISO31000, de gestión de riesgos. Desarrolla una matriz de riesgos que es revisada anualmente. Dispone de un auditor interno que reporta al directorio, en base a un plan anual que da cumplimiento a las normas CMF, a estándares COSO y es responsable de la revisión de levantamientos de procesos y riesgos. La función Oficial de Cumplimiento recae en el Fiscal. Desarrolla modelos ORSA focalizados en principales riesgos del segmento (primas, siniestros, gastos).

La última Carta de control interno de auditores externos hizo énfasis en los avances en automatización de procesos, formalización de función TI, no arrojando comentarios primarios. Las observaciones del año anterior fueron solucionadas.

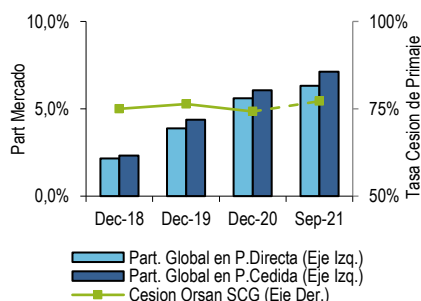
La gerencia de operaciones es responsable de la emisión de pólizas, mantención de libros de producción, procesos de facturación y comisiones, diseño de procesos y procedimientos, además de la generación de informes de gestión.

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.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



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 unas 10 operaciones vigentes de Capital Preferente. 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, aunque con cierta concentración en sectores económicos. 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.

Hoy, una actividad económica y comercial más ralentizada presionan la producción de coberturas de garantías financieras. Las medidas sanitarias de cuarentena han generado una presión sobre la siniestralidad del mercado, producto de siniestros por detención de obras y lucro cesante. Con todo, las expectativas para el largo plazo de la región son positivas, a la espera de la recuperación económica, y de la demanda por coberturas de seguros requeridas para la reactivación.

POSICIÓN COMPETITIVA

Creciente posicionamiento de mercado en segmento objetivo.

ORSAN SCG presenta un crecimiento muy sostenido año a año, con cierta tendencia a frenarse en el cierre de 2020, para reconocer los efectos de la revisión de cartera de crédito. Durante 2021 se logra recuperar el crecimiento.

En Garantías algunos negocios son no recurrentes, lo que presiona la búsqueda de nueva producción. La pandemia ha ralentizado la actividad y emprendimiento frenando el mercado. No obstante, se han captado algunas cuentas nuevas de relevancia en el sector eléctrico.

Después de un primer trimestre plano, el segundo trimestre de 2021 ORSAN logra duplicar la producción. Al tercer trimestre se mantiene el nivel de venta previa. Ello se refleja en un crecimiento acumulado del 50% global. Seguro de Crédito se mantiene en torno a \$500 millones por trimestre, similar al año anterior igual fecha.

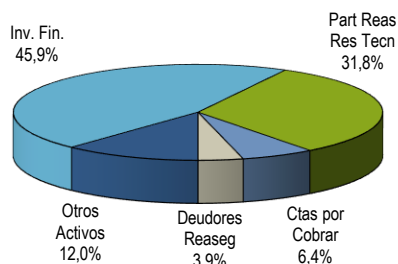
La prima directa llega a \$5.400 millones contra \$3.900 millones año anterior, alcanzando así un 40% de crecimiento. La cartera se compone en un 75% de Garantías y 25% de Crédito, interno mayormente. Su participación de mercado llega al 7% en el segmento de Garantía y al 3% en Crédito interno.

La cartera corredores representa el 50% de la producción proyectada para el año 2021, y, por las características del segmento tiende a estar concentrada en pocos canales especializados.

En el primer semestre de 2021 se han emitido 915 nuevas pólizas, contra 1.274 en todo el año 2020. Garantía es la principal fuente de nuevas pólizas, reconociendo el

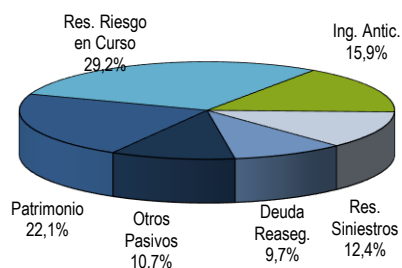
ACTIVOS

Septiembre 2021



PASIVOS

Septiembre 2021



conservantismo que caracteriza este periodo para la gestión comercial del seguro de crédito.

En 2021 se han efectuado unas 5.900 evaluaciones de riesgos, de las que 4.900 corresponden a líneas de crédito.

Para 2022, la aseguradora busca mantener su sostenido crecimiento, logrando mayor diversificación de asegurados, canales y coberturas, siguiendo el foco en la suscripción conservadora de crédito, revisando cartera vigente y líneas evaluadas.

PERFIL FINANCIERO

Perfil en proceso de consolidación. Muestra satisfactorios fundamentos de soporte.

ESTRUCTURA FINANCIERA

El apalancamiento y estructura se va configurando con base en los aportes de capital, soporte de reaseguro y financiamiento relacionado.

En términos comparativos ORSAN SCG es una de las aseguradoras mejor capitalizadas en aportes de entre las aseguradoras pequeñas del mercado.

A septiembre 2021 cuenta con \$6.090 millones de capital, más \$1.000 millones en préstamos relacionados, reportando inversiones financieras por \$7.900 millones y \$7.200 millones en activos de seguros. Los créditos a asegurados suman \$1.100 millones y, los activos de reaseguro llegan a \$5.500 millones. El deterioro de cuentas por cobrar es muy acotado y estable. Unos \$1.500 millones en la caja corresponden a cash call de un siniestro del primer trimestre, liquidado en octubre.

Unos \$1.300 millones se han destinado a otros activos, tales como impuestos diferidos, sistemas o gastos anticipados. Las pérdidas acumuladas alcanzaban a unos \$2.200 millones, las cuales se redujeron con respecto a junio 2021.

En cuanto a la participación del reaseguro en las reservas, suma unos \$5.500 millones, para cubrir \$7.200 millones de reservas técnicas. La reserva neta IBNR alcanza a \$277 millones, no generando un efecto patrimonial relevante por ajustes contables.

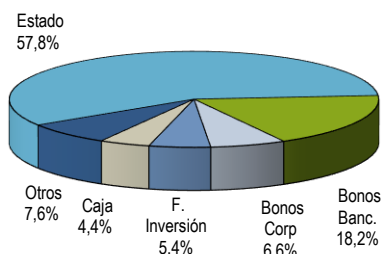
La liquidez operacional se soporta en la gestión de Tesorería, la cartera de inversiones, más los mecanismos de cash call del reaseguro ante siniestros muy severos. (Hay \$1500 millones a la fecha de cierre de septiembre 2021).

El apalancamiento permite apreciar un incremento visible de 2020 a 2021, sujeto al crecimiento de la cartera, de los pasivos de reaseguro, de los ingresos anticipados de reaseguro, de los préstamos relacionados y del cash call. Las pérdidas acumuladas inciden en el endeudamiento regulatorio.

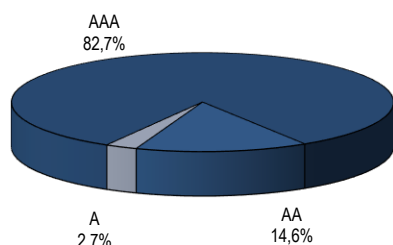
Al cierre de septiembre 2021 la aseguradora no presenta Reserva de Insuficiencia de Primas. La Compañía efectuó una prueba de Suficiencia de Primas tomando en consideración lo establecido en la NCG N°306, que permite utilizar una metodología alternativa la cuál fue presentada para su aprobación a la CMF con fecha 12 noviembre de 2018. El modelo presentado se ajusta a la realidad de la Compañía la cual se encuentra en fase de puesta en marcha y representa la mejor estimación de la insuficiencia de prima de acuerdo los lineamientos NIIF.

CARTERA DE INVERSIONES

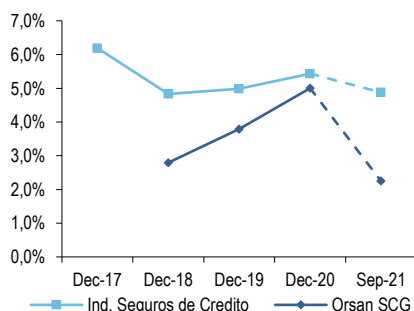
Septiembre 2021



PERFIL INV. EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA



RENTABILIDAD INVERSIONES



INVERSIONES

Cartera de inversiones muy simple y transparente.

La administración de inversiones del portafolio se basa en la supervisión del comité de inversiones de jurisdicción del directorio. Su ejecución contempla la supervisión de la gerencia de finanzas y se apoya en un administrador de cartera, que es controlado periódicamente. Se privilegia la liquidez del portafolio por sobre otras consideraciones, exigiendo una alta calidad crediticia a los emisores. La custodia de las inversiones se realiza en DCV.

La cartera suma \$7.862 millones, de perfil crediticio sólido y muy diversificado. Esta se compone de inversiones en cartera estatal, bancaria y corporativa de renta fija por \$6.565 millones, más renta variable por unos \$946 millones, en acciones y fondos. A la fecha del informe no se observa deterioros de cartera.

El fuerte aumento de cartera de los últimos meses recoge el efecto de anticipos de siniestros, préstamos y, aumento de capital, por \$2.500 millones.

Durante este año, la cartera de inversiones inmobiliarias se reduce drásticamente. La venta de un bien raíz para renta, por \$867 millones, generó utilidades por \$56 millones. Estaba financiado con un 50% de deuda hipotecaria por unos \$400 millones. Ello contribuyó a fortalecer la base de inversiones representativas.

Hoy, la aseguradora funciona 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.

La rentabilidad de la cartera es muy acotada, dados los escenarios de alta volatilidad en las tasas de mercado. La cobertura por Diferencia de Cambio y Unidades Reajustables reporta un acotado impacto en resultados. Dada la volatilidad y alza de tasas se reportan efectos negativos por inversiones en Otros Resultados Integrales, con cargo directo al patrimonio.

A septiembre los ajustes a mercado están incidiendo negativamente, \$111 millones contra resultados y \$150 millones contra Otros Resultados Integrales. Aunque ha bajado la presión de retiros AFP, se mantienen los riesgos inflacionarios mundiales, por lo que, internamente sigue el escenario sesgado hacia una alta incertidumbre de tasas y volatilidad cambiaria.

SOLVENCIA REGULATORIA

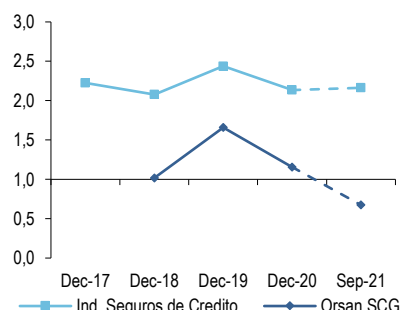
Niveles de cumplimiento ajustados, reflejan la etapa de crecimiento y son apoyados con aportes de capital y préstamos relacionados.

Durante sus dos años de actividad, la aseguradora ha sufrido algunas presiones transitorias de inversiones y patrimonio neto. El accionista ha debido realizar nuevos aportes y ajustar su cartera de inversiones inmobiliarias, de forma de dar cumplimiento a las exigencias regulatorias. Además, se han aportado recursos vía préstamos de relacionados.

En mayo pasado se hizo un aumento de capital por \$570 millones, copando el remanente de una línea abierta.

Respecto de sanciones, auditorias CMF y de externos, no hay antecedentes de relevancia. Los déficits de inversiones se han ido superando paulatinamente, logrando a la fecha un superávit adecuado a la etapa de crecimiento.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



En esta etapa las Inversiones no representativas respaldadas por crédito a asegurado que no califica, suman en promedio \$880 millones en últimos 4 trimestres. El préstamo relacionado viene a cubrir este excedente de inversiones no representativo, que constituyen capital de trabajo para la aseguradora.

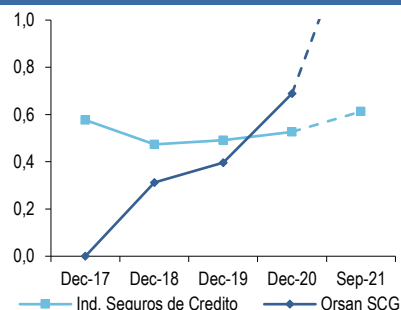
El contrato de financiamiento reciente es efectuado con Gamma, por \$1.000 millones, a plazo indefinido, con pago de interés mensual. Esto permitirá cubrir las exigencias de superávit de inversiones.

La cobertura del patrimonio de riesgo se mantiene acotada y cercana a una vez. Al cierre de septiembre 2021, producto de un cash-call de reaseguro, la aseguradora ve presionado su nivel de endeudamiento financiero. El cash call se presenta abierto en activo y pasivo, por \$1.525 millones. Junto con ello, la deuda relacionada que suma \$1.000 millones y los ingresos diferidos de comisiones por unos \$1.200 millones resultan en un mayor nivel de pasivos financieros. Por eso, el endeudamiento financiero llega a 1,5, por sobre el límite de 1 vez. A la fecha del informe, este déficit fue solucionado con el pago del siniestro, logrando bajar el patrimonio de riesgo.

A octubre 2021 se alcanzaba una cobertura de 1,05 veces entre patrimonio neto y patrimonio de riesgo, en tanto que el endeudamiento financiero era de 0,95 y, el superávit de inversiones llegaba a \$517 millones.

En resumen, con los aportes de recursos se logra generar una base razonable de inversiones, que se espera mantener durante la etapa siguiente.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



— ESCENARIOS ORSA 2020

El estudio ORSA realizado por la administración contiene una descripción de los eventos relevantes de riesgo patrimonial, basados en Estados Financieros de junio 2020. Los escenarios para sensibilizar son cambios en primas, reaseguro, siniestralidad y gastos. El estudio concluye que se logra transitar por los diversos escenarios individuales con suficiencia de patrimonio neto para hacer frente al CBR y Margen de Solvencia. Este análisis no consideraba el actual programa de reaseguro, que debió agregarse al ORSA 2021.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

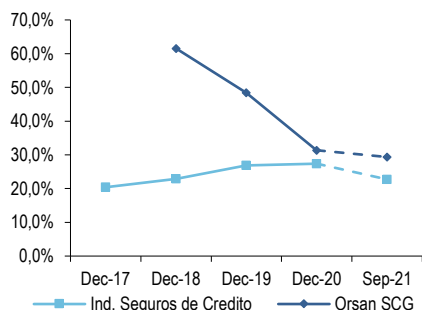
Desempeño técnico de cartera en formación presiona la rentabilidad operacional. Niveles de gastos deberían alcanzar meseta en 2021.

La gestión de finanzas de ORSAN SCG contempla diversas responsabilidades. Desde el respaldo a la gestión de reaseguro y siniestros, el control del flujo de caja operacional y financiero, la validación de los informes de producción y de las reservas técnicas, el control de gastos y, el respaldo de reservas. Además, es responsable de la gestión de proveedores, del cumplimiento tributario de la aseguradora y de la gestión de inversiones.

Anualmente se realiza un presupuesto, controlando mes a mes su avance y desviaciones. La unidad de Finanzas participa en la evaluación de proyectos en conjunto con otras áreas claves de la aseguradora. Es responsable además de la generación de indicadores normativos y de solvencia, que la regulación exige mensualmente.

En este año los gastos de administración han aumentado, reflejando etapas de inversiones internas y a la base comercial y técnica.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



Los costos de intermediación directo llegan al 12%, subiendo respecto al año anterior y superiores a la media de mercado, en torno al 9%. Ello refleja la presión de escala que enfrentan las aseguradoras nuevas durante su etapa de formación.

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

— RESULTADOS A SEPTIEMBRE DE 2021

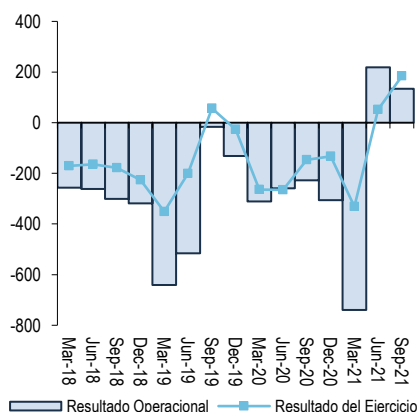
Respecto al resultado operacional, se reduce la pérdida en \$400 millones respecto año anterior. Su rentabilidad patrimonial reporta un escenario también favorable, con una pérdida neta que se reduce en \$600 millones respecto año anterior. ORSAN SCG espera cerrar el año con resultados superavitarios.

Durante este ciclo la prima neta aumentó en \$270 millones, en tanto que el costo neto de siniestros lo hizo sólo en \$65 millones.

En los dos últimos trimestres de 2021, el resultado operacional fue superavitario en \$353 millones en tanto que, el resultado antes de impuestos acumuló \$252 millones a favor.

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 formación de cartera expone a riesgos de anti-selección y a presiones en márgenes. Control y gestión del apetito de riesgo da forma a la siguiente etapa.

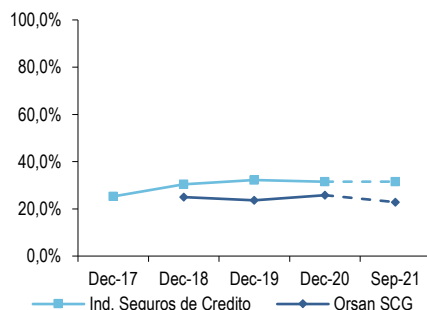
La aseguradora cuenta con un completo dossier de documentos y proceso de evaluación de riesgo de clientes, que alimentan su plataforma de información financiera y crediticia previa a la emisión de una póliza de garantía o línea de crédito. Cuenta con controles de emisión de pólizas y autorizaciones, de acuerdo con los niveles de riesgo expuesto, siendo estos aprobados en comités normales, comités directorios o, facultativos de reaseguro.

La gestión de riesgo se basa en acumulación de información relevante en repositorios, en paralelo con el avance de las decisiones automatizadas (hoy hasta 1.500 UF) más el posterior seguimiento a la situación crediticia de las líneas asignadas.

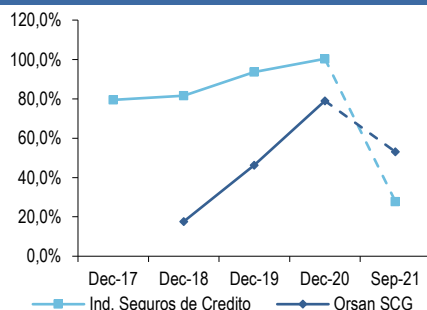
Cuenta con un sistema de riesgo único, con un repositorio integrado, siendo este la base para determinar límites de cobertura por deudor.

Actualmente mantiene unas 10 operaciones de Capital Preferente, de perfil de riesgo diverso y con contragarantías basadas en avales, sin contemplar garantías reales o hipotecas.

RETENCIÓN

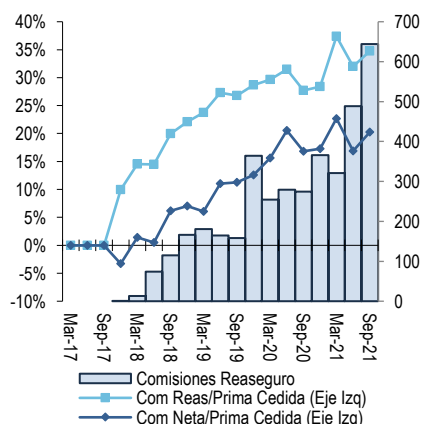


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



La cartera de ORSAN SCG se origina en marzo 2018. En 3 años y 9 meses ha reportado ciclos de alta volatilidad a su siniestralidad, pero alcanzando niveles promedio muy coherentes con los niveles globales del sector, en escenarios normales. Ello refleja la razonabilidad de su tarificación, más allá de ciclos agravados actuales. En términos retenidos, la posición histórica refleja una siniestralidad retenida visiblemente alta, respecto del resultado bruto. Ello hace relevante la necesidad de fortalecer la tarificación del segmento retail y el uso del programa de reaseguro sobre la retención. Actualmente, ya se cuenta con medidas de esa naturaleza, que resta ver sus beneficios en el mediano plazo.

El año 2020 fue un año muy complejo para toda la industria de garantía y crédito. Se apreciaron presiones comerciales, menor actividad económica, junto con una mayor ocurrencia de siniestros por quiebras e incumplimientos, además de rigidez en los procesos judiciales de recuperos.

Para este periodo 2021, la gestión de crédito ha puesto el énfasis en la limpieza de cartera y el seguimiento de líneas. El perfil de pólizas actual refleja carteras de mayor tamaño, cuyos deudores son atomizados y concentrados en dos sectores, construcción y agro, que representan el 70% del riesgo expuesto. HORECA sólo es el 4%.

Para todo el ciclo completo de casi 4 años la Siniestralidad bruta y cedida media global es de 55% y la neta media es de 74%. El mercado por su parte presenta una siniestralidad neta de 73% en garantía y de 64% en Crédito.

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 del 20% del patrimonio, nivel considerado todavía alto, para escenarios en régimen de marcha, que obligan a una gestión muy activa en los recuperos y suscripción.

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 2021 y renovado para 2022.

Cuenta con un amplio soporte de reaseguro, cuya base de reaseguradores presenta un 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.

Desde marzo 2018 a junio 2021 La siniestralidad cedida al reaseguro ha sido de 60% en el promedio trimestral. 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

Solvencia

A-

Perspectivas

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	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept-2021
Balance								
Total Activo	3.310	5.559	10.097	14.515	12.476	17.140	284.825	283.925
Inversiones financieras	3.287	3.231	4.645	4.803	4.414	7.863	115.437	136.010
Inversiones inmobiliarias	0	0	842	922	841	84	10.327	12.370
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	0	589	869	1.091	1.292	1.097	19.453	20.283
Deudores por operaciones de reaseguro	0	186	144	451	247	674	18.884	11.660
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	1	1.199	2.554	5.750	4.376	5.455	100.854	83.990
Otros activos	22	354	1.042	1.497	1.305	1.967	19.869	19.613
Pasivos financieros	0	0	415	393	403	1.000	394	1.001
Reservas Técnicas	2	1.599	3.346	7.563	5.770	7.129	138.905	114.348
Deudas de Seguros	1	935	1.410	2.368	1.738	4.390	30.586	33.404
Otros pasivos	43	505	700	732	990	836	20.660	23.154
Total patrimonio	3.264	2.521	4.226	3.459	3.576	3.785	94.278	112.018
Total pasivo y patrimonio	3.310	5.559	10.097	14.515	12.476	17.140	284.825	283.925
EERR								
Prima directa	2	2.227	3.964	5.577	3.885	5.417	99.612	85.673
Prima retenida	0	556	935	1.438	967	1.237	31.370	27.006
Var reservas técnicas	0	-342	-243	-541	-274	-165	960	515
Costo de siniestros	0	-98	-460	-950	-649	-715	-24.553	-5.527
Resultado de intermediación	0	117	381	716	491	846	10.830	8.338
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	-2.679	-1.988
Deterioro de seguros	0	0	0	-18	-12	1	265	370
Margen de contribución	0	233	614	645	523	1.204	16.193	28.714
Costos de administración	-78	-1.371	-1.919	-1.749	-1.322	-1.590	-27.280	-19.471
Resultado de inversiones	0	90	208	286	175	134	6.832	5.429
Resultado técnico de seguros	-78	-1.047	-1.097	-818	-624	-252	-4.254	14.672
Otros ingresos y egresos	0	31	7	-7	-3	10	6.343	6.149
Diferencia de cambio	0	0	-4	9	-3	0	-136	359
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	-32	-28	5	11	5	562	751
Impuesto renta	22	307	600	2	-58	142	1.001	-3.996
Resultado del Periodo	-56	-741	-522	-809	-677	-95	3.516	17.936
Total del resultado integral	-56	-743	-491	-767	-651	-244	3.823	16.128

INDICADORES

	Orsan Seguros de Crédito y Garantía S.A.						Industria SGC	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept-2021
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio		0,73	0,78	1,53	1,27	2,09	0,95	0,78
Prima Retenida / Patrimonio		0,22	0,22	0,42	0,36	0,44	0,33	0,32
Cobertura de Reservas		2,67	2,29	1,41	1,63	1,51	1,69	2,02
Participación Reaseguro en RT		75,0%	76,3%	76,0%	75,8%	76,5%	0,73	0,73
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total		0,73	0,78	1,75	1,37	2,57	1,43	1,29
Endeudamiento Financiero		0,31	0,40	0,69	0,67	1,48	0,53	0,61
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo		1,02	1,66	1,16	1,27	0,67	2,13	2,16
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir		0,1%	19,9%	-3,4%	5,6%	9,5%	15,6%	28,3%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total		58,1%	46,0%	33,1%	35,4%	45,9%	40,5%	47,9%
Rentabilidad Inversiones		2,8%	3,8%	5,0%	4,4%	2,2%	5,4%	4,9%
Gestión Financiera		1,0%	1,7%	2,1%	2,0%	1,1%	2,5%	3,1%
Ingresos Financieros / UAI		-5,6%	-15,7%	-37,1%	-29,5%	-58,6%	289%	30%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales		3,9%	5,5%	2,3%	1,3%	2,0%	6,4%	8,0%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,23
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)		3,17	2,63	2,35	2,99	1,82	2,34	2,13
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa		61,5%	48,4%	31,4%	34,0%	29,4%	27,4%	22,7%
Costo de Adm. / Inversiones		42,4%	41,3%	36,4%	29,9%	20,2%	23,6%	14,3%
Result. de interm. / Prima Directa		5,3%	9,6%	12,8%	12,6%	15,6%	10,9%	9,7%
Gasto Neto		225,3%	164,4%	71,9%	85,9%	60,2%	57,3%	44,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida		-204,4%	-139,5%	-76,8%	-82,6%	-31,3%	-35,3%	34,2%
Ratio Combinado		242,9%	213,5%	137,9%	153,1%	118,0%	142,9%	66,6%
UAI / Prima Directa		-47,1%	-28,3%	-14,5%	-15,9%	-4,4%	2,5%	25,6%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio		-16,7%	-6,7%	-6,6%	-9,1%	-0,9%	1,2%	8,4%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio		-25,6%	-15,5%	-21,1%	-26,7%	-3,5%	3,8%	23,3%
Perfil Técnico								
Retención Neta		25,0%	23,6%	25,8%	24,9%	22,8%	31,5%	31,5%
Margen Técnico		10,5%	15,5%	11,6%	13,5%	22,2%	16,3%	33,5%
Siniestralidad Directa		17,7%	46,3%	79,0%	67,0%	53,0%	100,3%	27,8%
Siniestralidad Cedida		17,7%	45,5%	83,5%	66,9%	51,6%	106,3%	30,1%
Siniestralidad Retenida		17,7%	49,1%	66,1%	67,1%	57,8%	78,3%	20,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada		45,9%	66,4%	105,9%	93,7%	66,7%	82,8%	21,6%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros		75,0%	75,1%	79,5%	75,1%	82,0%	73,7%	75,4%

(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.