	CLASIFICACIÓN	PERSP.
OBLIGACIONES SEGUROS		
Dec-22	A-	Estables
Dec-21	A-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A-" LAS OBLIGACIONES DE SEGUROS DE ORSAN SEGUROS DE CRéDITO Y GARANTíA.

15 DECEMBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica en "A-" la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de ORSAN Seguros de Crédito y Garantía S.A., (ORSAN SCG). Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La ratificación de la clasificación asignada por Feller Rate a las obligaciones de seguros de ORSAN se sustenta en su sostenido crecimiento, satisfactoria estructura organizacional y de recursos operacionales, adecuada plataforma de reaseguros y sólida base de inversiones. Asimismo, es relevante 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 se inició a fines de 2017, contando ya 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 fue de $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, alcanzando 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.

La 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.

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 conforme a 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.