	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
Dec-23	A-	Estables
Dec-22	A-	Estables

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

7 DECEMBER 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó 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 de las obligaciones de la compañía 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 6 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 2023, la prima directa anualizada llegaba a $25.500 millones, significativamente superior al año anterior igual ciclo. Ello se explica por el volumen de producción alcanzado en seguros de garantías para casinos, empresas generadoras, proyectos de construcción e inmobiliarias, especialmente durante el último cuarto del año anterior. Muchas coberturas cubren entre dos y tres años de exposición. Durante el año 2023, la producción se ha normalizado, alcanzando a $9.862 millones, 88% en garantías y 12% en seguros de crédito interno.

El fuerte crecimiento de la producción se vio reflejado en un incremento del volumen de activos administrados, del endeudamiento y de las exigencias de patrimonio neto para solvencia.

La estructura de activos/pasivos continúa reflejando estas operaciones. Las inversiones sumaron unos $16.500 millones, el reaseguro otros $16.000 millones, en tanto que las cuentas por cobrar de seguros se mantuvieron relativamente estables, en torno a los $3.000 millones. Las pólizas de garantía suelen cobrarse en plazos muy cortos, lo que reduce los saldos de activos por cobrar.

El capital de Orsan se ha incrementado, desde los $3.320 millones iniciales a $9.600 millones a septiembre de 2023. Con ello el accionista ha estado apoyando el proyecto, su crecimiento y exposición de riesgos.

La solvencia de ORSAN estaba adecuadamente cubierta. Su IFF era de 1,47 veces, es decir, contaba con un excedente de $2.263 millones. El superávit de inversiones

representativas llegaba a $3.202 millones, en tanto que sus *leverages* total y financiero eran de 2,0 y 0,7 veces, respectivamente. Ello le permite cubrir escenarios de riesgo de pérdidas, dentro de rangos normales de frecuencia y severidad, coherentes con su clasificación en rango "A".

Desde su origen, el desempeño técnico reporta una acumulación de $5.300 millones en siniestros retenidos, para una producción neta de $13.400 millones. No obstante, la pérdida antes de impuestos acumula unos $2.400 millones, logrando un superávit de $600 millones sólo en los tres últimos años. Es decir, el modelo de producción y rentabilidad ha comenzado a generar excedentes.

La renovación de reaseguradores se realiza en noviembre de cada año, proceso liderado por el CEO del grupo. ORSAN logró cerrar este año con una renovación coherente con las necesidades de tipo competitivo y de protección de las carteras vigentes. Mas allá de algunos cambios en participaciones, se mantiene la estructura de retención 25/75 y las tasas medias de comisiones de cesión.

Avanzando en los diversos ciclos complejos de la economía, se ha debido fortalecer la exigencia de contragarantías y la capacidad de recupero de avales y bienes recibidos en pago. La relación de largo plazo con los reaseguradores y los resultados retenidos dependen en buena medida del éxito de esa gestión.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Desde sus inicios, ORSAN ha enfrentado exposición a crisis sistémicas, apoyándose en suscriptores especializados, reaseguradores de adecuada calidad, un accionista comprometido y una administración de alto desempeño en la gestión de negocios. Ello se ha reflejado en un crecimiento sostenido, diversificando su cartera y alimentando los contratos de reaseguro. Aunque para adelante no se esperan crecimientos tan relevantes, las estimaciones consideran obtener tasas satisfactorias de renovación y de captación de nuevos proyectos. Los recursos patrimoniales y de reaseguro avalan su capacidad para alcanzar estas metas.

En estos últimos dos años, Orsan ha logrado resultados patrimoniales satisfactorios, en torno a unos $1.000 millones. En 2023, Orsan espera alcanzar utilidades entre $400 y $500 millones, niveles similares a los obtenidos en el año anterior. En suma, los factores propios dan sustento a la perspectiva "Estable".

Los factores adversos dicen relación con la ocurrencia de siniestros de mayor severidad, en un entorno donde los perfiles crediticios de las garantías a primer requerimiento están presionando la liquidez, por ende, poniendo a prueba la calidad de las contragarantías y la renovación del reaseguro. Por esta razón, Feller Rate mantiene una permanente revisión al desempeño y evolución de los seguros vinculados con el sector de la construcción.

A futuro, la clasificación de Orsan podría verse mejorada. Ello dependerá de la maduración favorable del actual escenario de riesgos. En contextos menos positivos, la clasificación dependerá del respaldo patrimonial de la aseguradora. En suma, un debilitamiento relevante del perfil financiero podría incidir en una revisión a la baja de la clasificación.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

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.

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400