	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
11-04-25	A-	En Desarrollo
10-06-24	A-	En Desarrollo

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

11 ABRIL 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica en "A-" la clasificación de las obligaciones de ORSAN Seguros de Crédito y Garantía S.A. (ORSAN SCG). Las perspectivas de la clasificación se mantienen "En Desarrollo".

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de ORSAN SCG se sustentan en su intermedio perfil financiero y adecuado perfil de negocios. Relevante es además el soporte contingente de su controlador, como también el amplio acceso a reaseguro demostrado en los últimos años.

A través de Inversiones Orsan Ltda., la aseguradora es controlada por Johnny Lama, inversionista de tamaño mediano y de bajo perfil público, cuyas principales inversiones están vinculadas a los sectores inmobiliario, cobranza, verificaciones, análisis de créditos y financiamiento, además del *factoring*.

La aseguradora inicio operaciones a fines de 2017, debiendo transitar en sus primeros años por escenarios bastante complejos como lo fueron el estallido social y la pandemia. 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.

El conocimiento experto del grupo, junto a su capacidad técnica y legal, dan forma a una cartera focalizada en negocios inmobiliarios, construcción, casinos y sector eléctrico, principalmente. La producción se distribuye a través de canales tradicionales (85%) y venta directa (15%).

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.

Luego de un periodo 2023 bastante complejo, con menor renovación de cuentas y una importante revisión a la cartera, en 2024 la productividad de la aseguradora se recupera. Al cierre de diciembre 2024, la producción superó los $17.700 millones, alcanzando un 10,8% de participación entre las aseguradoras de garantía y crédito.

La estructura de ORSAN SCG da evidencia de la importancia del reaseguro, los ciclos de siniestros en proceso y el importante crecimiento logrado en el último año. Su base patrimonial reporta un crecimiento más paulatino, basado en aportes de capital, además de una todavía acotada capacidad de generación de utilidades.

Con respecto a sus pares, la aseguradora reporta niveles de apalancamiento mayores y con una mayor exposición patrimonial al cierre de diciembre. Su endeudamiento bruto supera las 2,3 veces, mientras que la relación de primas retenidas a patrimonio alcanza cerca de una vez, lo que expone la solvencia de la aseguradora a fluctuaciones por siniestralidad.

Al cierre de diciembre 2024, su principal activo de resguardo corresponde a la cartera de inversiones, mantenidas a valor razonable. La liquidez inmediata es muy acotada, cerrando el ejercicio con apenas $104 millones en la caja.

Desde el punto de vista normativo, la solvencia de ORSAN SCG ha evolucionado acorde al ciclo de siniestros, su producción y rentabilidad. Al cierre de diciembre, la aseguradora reporta una exigencia de patrimonio de riesgo por $4.324 millones, contando para ello con un patrimonio neto normativo de $7.539 millones. Su endeudamiento total alcanza

las 2,87 veces, reportando todavía holgura con respecto al límite normativo, pero casi duplicando el estimador promedio estimado para la industria. Por su parte, su endeudamiento financiero se mantiene controlado, con 0,55 veces.

La mayor debilidad de ORSAN SCG se encuentra presente en la representatividad de inversiones, donde la aseguradora reporta un superávit por apenas $494 millones. Una importante concentración de activos por recuperos genera presión en este sentido.

La aseguradora mantiene un positivo historial de utilidades, aunque acotados, manteniendo bajos o deficitarios retornos operacionales, compensados por otros ingresos y retorno de inversiones. Al cierre de diciembre, la pérdida operacional del periodo alcanza los $815 millones, por sobre el año anterior, pero reportando una tendencia decreciente a lo largo del año. El resultado financiero supera los $1.740 millones, logrando cubrir este déficit operacional.

Desde el punto de vista técnico, la cartera de ORSAN SCG se ha caracterizado por reportar una alta volatilidad técnica. Durante 2024, la aseguradora reporta un margen técnico $3.750 millones, basado en el crecimiento de la producción, frente a una siniestralidad todavía controlada. Durante este periodo, los recuperos superan los $5.800 millones, compensando un 31% de los siniestros brutos directos del periodo.

El programa de reaseguro se sustenta en coberturas proporcionales de cuota parte, con capacidad automática más capacidad facultativa automática para los excesos nominados. Su pool de reaseguradores mantiene un sólido perfil crediticio, logrando una satisfactoria renovación año tras año.

PERSPECTIVAS: EN DESARROLLO

Si bien la aseguradora ha logrado transitar por un escenario muy complejo desde el punto técnico y de resultados, todavía se mantienen falencias y temas en desarrollos, con potencial impacto sobre su perfil de solvencia. Frente a ello, se decide mantener una perspectiva “En Desarrollo” sobre la clasificación.

Hacia adelante, una mayor estabilización de los resultados técnicos, que permitan fortalecer su base de inversiones representativas, como también un dictamen favorable sobre las contingencias vigentes con el regulador permitirán evaluar favorablemente la clasificación asignada.

Por el contrario, nuevos escenarios de pérdidas técnicas relevantes, pérdidas de cartera significativa o una resolución desfavorable en los procesos arbitrales actuales darán paso a una baja en la clasificación, de magnitud acorde al impacto patrimonial que estas puedan generar.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Joaquín Dagnino – Analista Principal

Enzo de Luca – Analista Secundario

Contacto: Enzo De Luca - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad