	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
8-04-26	A-	Positivas
11-04-25	A-	En Desarrollo

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

10 ABRIL 2026 | 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 ahora son "Positivas".

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de ORSAN SCG se sustenta en su intermedio perfil financiero y adecuado perfil de negocios. Asimismo, es relevante el soporte contingente de su controlador, como también el respaldo brindado por su panel de reaseguradores.

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 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, transporte y sector eléctrico, principalmente. La producción se distribuye a través de canales tradicionales y venta directa.

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.

En los últimos 12 meses, la producción se redujo en torno a un 11,6%, cerrando 2025 con una prima directa de $15.669 millones. Efecto de una normalización en su producción, dada la fuerte alza de cuentas no recurrentes del año anterior, junto con una suscripción más conservadora en cuanto riesgos. Con todo, al cierre de 2025, la aseguradora alcanzó un 9,4% de participación de mercado dentro de 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 y un cierre de 2025 en el que las utilidades absorben las pérdidas acumuladas de años anteriores.

Con respecto a sus pares, la aseguradora muestra niveles de apalancamiento mayores y con una mayor exposición patrimonial al cierre de 2025. Su endeudamiento bruto superó las 2,19 veces, mientras que la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 0,57 veces.

Al cierre de diciembre 2025, su principal activo de resguardo corresponde a su cartera de inversiones, mantenidas a valor razonable. Por su parte, el efectivo y efectivo equivalente alcanzó unos $295 millones.

Desde el punto de vista normativo, la solvencia de ORSAN SCG ha evolucionado acorde con su siniestralidad, mejorando significativamente en el último año. Al cierre de diciembre, la aseguradora reportó una exigencia de patrimonio de riesgo por $4.722 millones, contando para ello con un patrimonio neto normativo de $10.071 millones. Su endeudamiento total alcanzó las 2,34 veces, con holgura aún con respecto al límite normativo, pero casi duplicando el estimador promedio estimado para la industria. Por su parte, su endeudamiento financiero se mantuvo controlado, con 0,39 veces.

El superávit de inversiones también ha evolucionado de manera favorable, mientras que su obligación de invertir se ha mantenido creciente, alineada al ciclo de siniestralidad y recuperos. Su superávit de inversiones alcanzó $3.682 millones, un 15,1% sobre su obligación a invertir.

En el último periodo, los retornos operacionales mejoraron notablemente, aumentando tanto las utilidades como la rentabilidad patrimonial. El resultado operacional, en tanto, fue positivo, alcanzando los $1.026 millones. El resultado financiero superó los $2.015 millones, apoyando al resultado de última línea. Los ajustes de moneda generaron un efecto deficitario pero acotado en 2025.

Desde el punto de vista técnico, la cartera de ORSAN SCG se ha caracterizado por reportar una alta volatilidad técnica. Al cierre de 2025, la siniestralidad directa fue de 46,0%, con una mejora considerable respecto al periodo anterior (65,8%) y exhibiendo una tendencia a la baja si se observa su comportamiento trimestral.

Además, el margen técnico fue de $4.929 millones, basado en el crecimiento de la producción, frente a una siniestralidad todavía controlada. Durante este periodo, los recuperos superaron los $6.810 millones, compensando un 51% de los siniestros brutos directos del periodo, porcentaje que ha aumentado considerablemente durante el último año.

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: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" consideran la favorable evolución de su suscripción, la estabilización de sus resultados operacionales, junto con el fortalecimiento interno de la compañía sobre su capacidad de gestión de recuperos. Ello ha permitido que ORSAN SCG mejore sus indicadores de solvencia junto con sus indicadores de perfil técnico.

Hacia adelante, sostener resultados favorables que fortalezcan su base patrimonial permitirán dar paso a una evaluación al alza sobre la clasificación. En esta línea, un dictamen favorable sobre las contingencias vigentes con el regulador daría un soporte adicional a la evaluación de la solvencia.

De igual modo, pérdidas operacionales relevantes, así como un deterioro sobre sus indicadores de cumplimiento o una resolución desfavorable en los procesos arbitrales actuales podrían derivar en una revisión desfavorable en la clasificación.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Enzo De Luca – Analista Principal

Joaquín Dagnino – Analista Secundario / Director

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