

Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Generales)

Ratings

Instrumentos	Rating Actual
Obligaciones	BBB-(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Renta Generales	30/06/09	30/12/08
Activos (CPLMM)	16.337	16.232
Patrimonio (CLPMM)	3.934	3.381
Utilidad (CLPMM)	338	(706)
Primas Directas (CLPMM)	8.740	15.056
ROA (%)	4,2%*	(4,6%)
ROE (%)	18,5%*	(18,4%)

* Anualizado

Analistas

Franklin Santarelli
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Alejandro Hasbun
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Seguros Generales: Desempeño del 1er Trimestre 2009, disponible en www.fitchratings.cl*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Renta Generales está soportada por niveles de capitalización suficientes, adecuados niveles de eficiencia y liquidez. Por su parte, la calificación se encuentra limitada por una mayor concentración de su portafolio de negocios, la relativamente alta participación de la cartera de inversiones en acciones y el deterioro reciente de su resultado técnico.
- A pesar de sus adecuados indicadores de eficiencia, el repunte de la siniestralidad durante el año 2008, principalmente en el ramo de seguros obligatorios (SOAP), presionaron el magro resultado técnico de la empresa. Mejoras en la labor de cobranza en SOAP, el comportamiento controlado de la siniestralidad en autos y la aplicación de algunos refinamientos a la estrategia de suscripción podrían seguir beneficiando paulatinamente el resultado técnico de la empresa.
- Dada su exposición más que proporcional del portafolio de inversiones a títulos de renta variable (24% del patrimonio al cierre de junio de 2009) y la volatilidad del mercado de valores local en el año 2008, la empresa registró importantes pérdidas en su resultado de inversiones, siendo que con ello no fue posible compensar la pérdida técnica como en periodos anteriores y por ende la empresa registró una pérdida neta equivalente al 18% del patrimonio. Durante lo corrido del 2009, la mejora en su resultado técnico (aunque deficitario) junto a la recuperación de los ingresos por inversiones revirtieron dicha pérdida, siendo que la empresa ha registrado una rentabilidad sobre patrimonio superior a los registros de los últimos cinco años (18%).
- Si bien los niveles de capitalización son suficientes, la volatilidad de los resultados de la empresa resultan en cierta variabilidad de su apalancamiento. Al cierre de junio de 2009, la relación de pasivo a patrimonio de 3.1 veces se ubicaba ligeramente por arriba del promedio del mercado, relación que podría mejorar de mantenerse la tendencia en la rentabilidad (aunque a niveles más moderados) y una política de capitalización conservadora.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva de la clasificación es Estable. Una mayor estabilidad del resultado técnico y una menor exposición del patrimonio a instrumentos de renta variable serán claves para futuras mejoras en la calificación. Mientras que, un aumento mayor del apalancamiento o un deterioro sostenido de la rentabilidad podrían presionar las calificaciones a la baja.

Perfil

- Renta Generales fue constituida en el año 1982 y es una empresa de seguros generales enfocada principalmente en el mercado de seguros de vehículos y SOAP. La empresa presenta una limitada participación de mercado en términos totales (alrededor del 1.5% del mercado de seguros generales al cierre de junio de 2009), mientras que en sus principales nichos de negocio su participación de mercado asemeja aquella mostrada por empresas medianas. La empresa es miembro del denominado grupo asegurador Renta Nacional el cual incluye una empresa de seguros de vida enfocada en el mercado de rentas vitalicias.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Generales)

Ratings

Instrumentos	Rating Actual
Obligaciones	BBB-(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Renta Generales	30/06/09	30/12/08
Activos (CPLMM)	16.337	16.232
Patrimonio (CLPMM)	3.934	3.381
Utilidad (CLPMM)	338	(706)
Primas Directas (CLPMM)	8.740	15.056
ROA (%)	4,2*	(4,6%)
ROE (%)	18,5*	(18,4%)

* Anualizado

Analistas

Franklin Santarelli
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Alejandro Hasbun
+56 2 499 3300
alejandra.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Seguros Generales: Desempeño del 1er Trimestre 2009, disponible en www.fitchratings.cl*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Renta Generales está soportada por niveles de capitalización suficientes, adecuados niveles de eficiencia y liquidez. Por su parte, la calificación se encuentra limitada por una mayor concentración de su portafolio de negocios, la relativamente alta participación de la cartera de inversiones en acciones y el deterioro reciente de su resultado técnico.
- A pesar de sus adecuados indicadores de eficiencia, el repunte de la siniestralidad durante el año 2008, principalmente en el ramo de seguros obligatorios (SOAP), presionaron el magro resultado técnico de la empresa. Mejoras en la labor de cobranza en SOAP, el comportamiento controlado de la siniestralidad en autos y la aplicación de algunos refinamientos a la estrategia de suscripción podrían seguir beneficiando paulatinamente el resultado técnico de la empresa.
- Dada su exposición más que proporcional del portafolio de inversiones a títulos de renta variable (24% del patrimonio al cierre de junio de 2009) y la volatilidad del mercado de valores local en el año 2008, la empresa registró importantes pérdidas en su resultado de inversiones, siendo que con ello no fue posible compensar la pérdida técnica como en periodos anteriores y por ende la empresa registró una pérdida neta equivalente al 18% del patrimonio. Durante lo corrido del 2009, la mejora en su resultado técnico (aunque deficitario) junto a la recuperación de los ingresos por inversiones revirtieron dicha pérdida, siendo que la empresa ha registrado una rentabilidad sobre patrimonio superior a los registros de los últimos cinco años (18%).
- Si bien los niveles de capitalización son suficientes, la volatilidad de los resultados de la empresa resultan en cierta variabilidad de su apalancamiento. Al cierre de junio de 2009, la relación de pasivo a patrimonio de 3.1 veces se ubicaba ligeramente por arriba del promedio del mercado, relación que podría mejorar de mantenerse la tendencia en la rentabilidad (aunque a niveles más moderados) y una política de capitalización conservadora.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva de la clasificación es Estable. Una mayor estabilidad del resultado técnico y una menor exposición del patrimonio a instrumentos de renta variable serán claves para futuras mejoras en la calificación. Mientras que, un aumento mayor del apalancamiento o un deterioro sostenido de la rentabilidad podrían presionar las calificaciones a la baja.

Perfil

- Renta Generales fue constituida en el año 1982 y es una empresa de seguros generales enfocada principalmente en el mercado de seguros de vehículos y SOAP. La empresa presenta una limitada participación de mercado en términos totales (alrededor del 1.5% del mercado de seguros generales al cierre de junio de 2009), mientras que en sus principales nichos de negocio su participación de mercado asemeja aquella mostrada por empresas medianas. La empresa es miembro del denominado grupo asegurador Renta Nacional el cual incluye una empresa de seguros de vida enfocada en el mercado de rentas vitalicias.

- Empresa dedicada principalmente al mercado seguros obligatorios y de vehículos.
- Acotada posición de mercado sin el apoyo de canales masivos de distribución.
- Planes para una paulatina expansión en otros ramos.

Perfil

El origen de Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Generales) se remonta a 1982, fecha en que comienza a operar en Chile el Conglomerado Asegurador Renta Nacional. Su propiedad se vincula a través de diversas sociedades al grupo Errázuriz, el cual integra empresas en diversos sectores, tales como: pesquero, forestal, automotriz, agrícola, inmobiliario, construcción, minero, y seguros (vida y generales).

Renta Generales mantiene una fluida relación con su relacionada de seguros vida, compartiendo parte importante de su estructura administrativa. Dicha práctica es común en este mercado y permite aprovechar de mejor manera la estructura de costos. Por su parte, la administración de la compañía, ha desarrollado una estructura operativa y comercial liviana, con el objeto de optimizar la estructura de costos y obtener una mayor flexibilidad para adaptarse a cambios en las condiciones de mercado. A pesar que el grupo controlador tradicionalmente se ha mantenido altamente interiorizado en la compañía, en los últimos años se han verificado avances en materia de políticas de Gobierno Corporativo. Así desde el año 2007, la junta Directiva conformada por cinco miembros, incluye la participación de dos directores independientes a la gerencia. Por su parte, se han impuesto límites al crecimiento de las exposiciones con entidades relacionadas, siendo que se instruyó que cualquier operación de dicha índole sea aprobada de manera unánime por la Junta Directiva, incluyendo los directores independientes antes mencionados. Sin embargo y a pesar de los avances antes mencionados, la empresa aún no cuenta con comités de control de gestión (auditoria, riesgos, compensación, etc.) a nivel de la Junta Directiva, tendencia que se está profundizando en el mercado asegurador local y regional. Para sus operaciones cuenta con 11 sucursales a nivel nacional.

Históricamente la empresa ha participado en gran parte de los negocios de las compañías de seguros generales en Chile, sin embargo, desde el año 2003 la empresa ha mostrado una mayor concentración relativa en los denominados ramos de servicios (vehículos y obligatorios -SOAP), los cuales paulatinamente han llegado a representar un 88% de la prima retenida en los últimos cinco años. Dicha tendencia ha sido explicada no solo por el esfuerzo comercial de la empresa en dichos ramos, sino también por la intención de la gerencia de depurar la cartera de riesgos suscritos en el ramo de incendio, los cuales habían presentado resultados adversos en periodos anteriores. La intención de la empresa es mantener su posición en sus ramos de operación tradicional y potenciar la comercialización de otros ramos como forma de lograr un mayor balance en la cartera de riesgos suscritos y por ende reforzar sus resultados; sin embargo dicho plan dependerá de las condiciones competitivas en el mercado y la posibilidad de aumentar las capacidades de reaseguro de la empresa. La mayor concentración relativa de la empresa en ramos con alta siniestralidad y un agresivo nivel de competencia resulta en una relativa mayor exposición de sus resultados a deterioros en sus principales líneas de negocio, lo cual es un factor determinante en la clasificación de la empresa.

En términos de posición de mercado a nivel global, la empresa es considerada de tamaño pequeño (menos del 2% de las primas cobradas del sector), aunque al evaluar sus dos principales líneas de negocio, Renta Generales destaca con una mayor participación (Obligatorios: 9% y Auto: 3% al cierre de junio de 2009). Los canales de distribución están básicamente concentrados en su red de oficinas y agentes, siendo que la empresa ha comenzado a participar en los procesos de oferta de servicios de seguros a entidades públicas a través del programa Chile Compra.

Desempeño Operativo

- Mayor concentración relativa de la cartera de negocios por ramo.
- Niveles de eficiencia sobresalientes.
- Resultado técnico presionado por su mayor concentración relativa en ramos de servicios.
- Rentabilidad altamente afectada por el peso de los ingresos derivados del portafolio de inversiones en renta variable.

El desempeño de las empresas aseguradoras en Chile, al igual que en la mayor parte de la región, fue severamente afectado durante el año 2008 y lo corrido del 2009 por la volatilidad de los mercados de valores, una caída en el nivel de actividad económica y por ende del ingreso disponible de la población. En ese mismo orden de ideas, la caída de la demanda agregada ha impactado la demanda de protecciones de seguros, mientras que la drástica caída de las tasas de interés ha limitado el ingreso financiero de las empresas (para más información por favor ver: Informe Especial de Empresas de Seguros Generales, Junio-2009 en www.fitchratings.cl).

La comercialización de cobertura de seguros para vehículos y ramos obligatorios (SOAP) constituyen la mayoría de los ingresos por prima de la empresa, mientras que las primas de otros ramos (incendio y misceláneos) han mostrado una tendencia decreciente en el volumen de primas comercializadas en los últimos años. Desde finales del año 2007, la empresa ha delineado varios planes con la intención de ampliar su portafolio de productos y potenciar la colocación de protecciones fuera de sus dos ramos principales, con la intención de mejorar el balance de la cartera de riesgos suscritos. En ese sentido se ha ampliado la base de corredores especializados en ramos diferentes a Auto y SOAP, la empresa ha participado en la oferta de protecciones de seguros a empresas públicas a través del programa Chile Compra y a su vez ha potenciado las herramientas comerciales en su red de oficinas. Así, la empresa ha logrado ampliar la participación del ramo de transporte, el cual ha incrementando su participación en términos de primas retenidas desde 2.9% en 2007 hasta poco más de 4% en el primer semestre del año 2009; mientras que otros ramos menores como garantías han mostrado una mayor actividad. A pesar de lo anterior, la reducción de los riesgos del ramo de incendio, producto de la salida de algunas pólizas vinculadas a empresas propiedad de los accionistas de Renta Generales que fueron vendidas a terceros, resultó en una reducción de la participación de dicho ramo hasta 4.5% de la prima retenida (6.9% al cierre de 2007). Es importante destacar que dada la naturaleza mayoritariamente retail de la cartera y la nula participación de canales masivos en la estructura de ventas resulta en una cartera de riesgos atomizada por cliente, lo cual es considerado positivo por Fitch. Una mayor diversificación del portafolio por ramos no sólo dependerá de la dinámica competitiva del sector, sino también de la estrategia de la empresa de ampliar su programa de reaseguro que le permita contar con mayores capacidades para ofrecer coberturas en otros ramos, los cuales normalmente llevan una porción importante de cesión.

A pesar de las limitaciones del mercado y algunos problemas en el proceso de cobranza de primas de SOAP durante el primer semestre del año 2009, la empresa logró registrar un razonable crecimiento en su prima devengada neta de 17%, en parte ayudado por una menor cesión relativa de riesgos a reaseguro, propio de la caída de la participación de las primas de incendio. A pesar de lo anterior, los siniestros netos incurridos aumentaron en mayor proporción (23%) lo cual presionó ligeramente el indicador de siniestralidad retenida hasta 71%, especialmente por el crecimiento de la siniestralidad del ramo SOAP, la cual se elevó hasta 85% (promedio de mercado: 71%), mientras que la mayoría de los otros ramos reflejaron ligeras mejoras pero aún superiores al promedio del mercado. En lo corrido del año 2009, la siniestralidad retenida ha seguido mejorando hasta 65%, siendo que la siniestralidad de SOAP se ha alineado con el promedio del sector y la de autos se encuentra ligeramente por debajo de la media. Es importante destacar que la empresa se encuentra inmersa en varias iniciativas tendientes a controlar su siniestralidad a través de sistemas de inspección en línea y un proceso de suscripción más afinado para sus principales líneas de productos, iniciativas que bajo la premisa de un nivel creciente de primas podrían contribuir a una mayor mejora de su siniestralidad en el mediano plazo.

Por su parte, y a pesar del adecuado control de sus gastos de administración (+9%

durante el año), de ramos de tipo retail presionó al alza los gastos de adquisición por arriba del crecimiento de las primas (+21%), siendo que el menor nivel de cesión relativo perjudicó la recuperación de gastos por parte de reaseguradores, lo cual resultó en un aumento de 23% en los costos operativos netos de la empresa; tendencia que se ha mantenido en el año 2009 producto del crecimiento de las ventas y de algunos gastos de naturaleza no recurrente relacionados con optimizaciones de la red de agencias y captación de nuevos agentes; aunque los niveles de eficiencia de la empresa comparan favorablemente con la media del mercado, afectada por el importante peso del uso de canales masivos y estructuras de operación más sofisticadas.

Así, el crecimiento de la siniestralidad y los gastos en el año 2008 resultaron en un deterioro del indicador combinado hasta casi 105%, el mayor nivel registrado en los últimos cinco años y también superior a la media del mercado; siendo que dicho deterioro se ha mantenido en el año 2009 producto de las presiones en gastos que más que compensaron los avances en la siniestralidad. En el corto plazo los resultados de la empresa seguirán altamente vinculados a la tendencia de la siniestralidad de su cartera de riesgos concentrada, siendo que un mayor control de gastos será clave para recuperar el indicador combinado a niveles cercanos al equilibrio.

En mayor magnitud que lo observado en el mercado, y debido a la mayor concentración relativa del portafolio de inversiones en títulos de renta variable, el resultado de inversiones de la empresa se tornó deficitario en el año 2008. Así, el registro de pérdidas en valoración por poco más de \$ 637 millones de pesos más que compensó el rendimiento de la cartera de inversiones en renta fija; lo cual resultó en un reforzamiento de la pérdida técnica del periodo y por ende una resultado neto deficitario equivalente al 18% del patrimonio durante el año 2008. La recuperación de las valoraciones en el mercado de capital local en lo corrido del año 2009 han revertido dicha tendencia y permitido a la empresa registrar una utilidad neta record equivalente al 19% de su patrimonio promedio. Dada la naturaleza volátil del mercado de valores y la exposición de la empresa al mismo, es posible asumir que dichos resultados no serán sostenibles en el tiempo en la medida que el resultado técnico no mejore sensiblemente y/o no se reduzca la exposición antes mencionada.

Inversiones y Liquidez

La cartera de inversiones de Renta Generales ha mantenido un nivel de diversificación razonable en términos de instrumentos y emisores, aunque, la participación de inversiones en acciones es superior a la media del mercado. Dicha exposición que ocupa al cierre de junio de 2009 el 24% del patrimonio (14% a nivel del mercado) si bien se ha ido reduciendo de su máximo histórico de 43%, sigue siendo relevante y mas aun considerando que la misma esta prácticamente representada por títulos accionarios emitidos por una sola empresa, con lo cual Renta Generales se encuentra expuesta a los cambios en la valoración de dicho título tal y como ocurrió en el año 2008. En general las políticas de inversiones son delineadas por la Junta Directiva y luego un Comité de Inversiones (conformado por el Gerente General, el Tesorero y el Gerente de Administración y Finanzas) se encarga de ejecutar dichas políticas.

Dado el corto plazo de las obligaciones de la empresa, y en línea con requerimientos regulatorios locales, la empresa ha mantenido un portafolio de inversiones de corto plazo, el cual al cierre de junio de 2009 se distribuía de la siguiente forma: instrumentos de deuda emitidos por bancos (28%), caja y bancos (27% del total), instrumentos de deuda públicos (20%), bonos de empresas (13%), acciones (11%) y el resto en inversiones menores. En el caso de inversiones en títulos emitidos por bancos y empresas, las mismas han mostrado un nivel de diversificación por emisor razonable y a su vez colocada en entidades con adecuadas clasificaciones de riesgo. En el caso de las inversiones en acciones, las

- Mayor exposición relativa al mercado de renta variable.
- Adecuada rotación de primas por cobrar.
- Niveles de liquidez con oportunidad de mejora.

mismas se encuentran colocadas en un 82% en acciones de COPEC, mientras que el resto está colocado en HIPERMARC S.A., empresa vinculada al grupo de accionistas controlador de Renta Generales. En opinión de Fitch Ratings, la empresa presenta una mayor concentración relativa por emisor que el promedio del mercado en el caso de su portafolio de inversiones en renta variable, lo cual podría resultar en limitaciones a la flexibilidad financiera de la empresa en caso de un escenario adverso. La intención de la empresa es de reducir paulatinamente dichas exposiciones mientras las oportunidades de mercado les permitan salir ordenadamente de las mismas, sin incurrir en pérdidas de valor; situación que depende enteramente de factores ajenos a su control y por ende, podrían retrasar sensiblemente dicho proceso y los beneficios provistos por el mismo. De manera similar, de acuerdo a declaraciones de la gerencia el crecimiento esperado de la cartera de inversiones producto del aumento en el volumen de negocios, será destinado mayoritariamente a inversiones en títulos de renta fija, con lo cual es de esperarse una reducción paulatina del peso de las inversiones en acciones en la medida que su valor de mercado crezca proporcionalmente.

Durante el período 2004-2009 la relación de liquidez (inversiones en valores a reservas técnicas) se ubicó en 0.7 veces, en línea con el promedio del mercado, sin embargo, las mismas podrían ser reforzadas en la medida que la cartera de inversiones en acciones (no consideradas dentro de este indicador) se va diluyendo y se reduce la rotación de cuentas por cobrar.

Apalancamiento y Capitalización

Durante el periodo 2003-2007 Renta Generales había mantenido un nivel de endeudamiento inferior, aunque creciente, al promedio del sector de empresas de seguros generales, apoyado en una mayor rentabilidad y una estricta política de pago de dividendos en efectivo. Sin embargo, la pérdida neta del año 2008 y la expansión del negocio han presionado el indicador de pasivo a patrimonio el cual se elevó hasta 3.8 veces al cierre de diciembre de 2008, nivel superior al promedio del mercado. La mejora de los resultados en lo corrido de 2009 ha contribuido a reducir dicha relación, pero la misma aún se ubica ligeramente por arriba del promedio; situación que podría mantenerse dependiendo de la tendencia expansiva del negocio y la volatilidad del resultado neto.

Tradicionalmente la compañía no ha registrado endeudamiento con Instituciones Financieras, destacando que en el mercado dicha práctica es poco frecuente. Dada la naturaleza concentrada de sus operaciones, el peso de la cartera de inversiones en renta variable y el aumento en la volatilidad del entorno operativo, un fortalecimiento de la capitalización de la empresa será necesario para poder dotarla de recursos suficientes para enfrentar pérdidas inesperadas sin afectar sensiblemente su perfil de riesgo.

Reaseguros

Dada la mayor participación relativa de ramos de servicios, los cuales se caracterizan por un alto nivel de retención en comparación con otros ramos patrimoniales, los niveles de cesión de primas de la empresa se ubican muy por debajo de la media del sistema, pero sin que esto implique una retención innecesaria de riesgos que puedan afectar los resultados o el patrimonio de la empresa. Durante el período 2003-2007 el indicador de prima retenida a prima directa se ubicó en casi 80%, mientras que el promedio del mercado fue inferior al 55%, tendencia que se ha mantenido en el año 2008 y lo corrido de 2009.

La empresa cuenta con un programa de protección de reaseguros de tipo proporcional y no proporcional que cubre la exposición a siniestros de severidad. Para el presente ejercicio fiscal la empresa cuenta con el respaldo de 5 empresas reaseguradoras internacionales. El programa de reaseguro vigente incorpora las siguientes empresas reaseguradoras: MAPFRE Re, SCOR Re, XL Re, Everest Re y Korean Re, las cuales muestran adecuadas calificaciones de riesgo internacionales.

- Apalancamiento adecuado pero creciente.
- Calidad del patrimonio relativamente disminuida por las concentraciones en la cartera de inversiones.

Por su parte los niveles de exposición lucen acotados, siendo que la máxima exposición por evento representa un moderado 4% del patrimonio, y en caso de catástrofe la misma se ubica en 3%, mientras que las protecciones cubren entre el 10% y el 15% de la zona de mayor acumulación catastrófica, en línea con otras empresas del sector.

Resumen Financiero

**RENTA NACIONAL COMPAÑIA DE SEGUROS
GENERALES S.A.**

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Jun-09	Jun-08	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05
<i>Activos Líquidos</i>	7,392	6,433	7,829	5,465	4,577	3,791
Caja y Bancos	2,268	1,128	1,207	783	583	599
Inversiones Financieras	5,125	5,305	6,622	4,683	3,994	3,192
Sector Privado	3,442	3,321	3,710	2,770	3,048	1,697
Estatal	1,683	1,984	2,912	1,913	946	1,495
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	44	263	81	0	0	0
Renta Variable	932	983	704	1,795	1,523	1,182
Deudores por Prima	5,531	4,773	5,385	5,214	4,493	3,904
Deudores por Reaseguro	168	74	407	118	127	14
Activo Fijo	53	41	58	39	561	566
Otros Activos	2,216	1,954	1,767	2,038	2,307	2,118
ACTIVOS TOTALES	16,337	14,522	16,232	14,670	13,588	11,576
<i>Reservas Técnicas</i>	9,658	8,874	9,696	8,798	7,685	6,514
Reservas de Siniestros	3,081	2,911	3,383	2,931	2,695	2,108
Siniestros	2,665	2,383	2,661	2,423	2,250	1,680
Ocurrido y no Reportado	416	529	722	508	445	427
Riesgo en Curso	5,907	5,315	5,187	4,573	3,949	3,578
Primas	5,424	4,646	4,679	4,212	3,624	3,237
Adicionales	483	669	508	361	325	341
Deudas por Reaseguro	670	647	1,126	1,294	1,041	828
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2,744	2,076	3,155	1,582	1,648	1,327
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	12,403	10,950	12,851	10,380	9,333	7,841
Capital Pagado	3,988	3,772	3,895	3,894	3,896	3,897
Reservas	(94)	121	(217)	(13)	(6)	(53)
Utilidad (Pérdida) Retenida	40	(321)	(298)	409	365	(109)
PATRIMONIO TOTAL	3,934	3,572	3,381	4,290	4,255	3,735

Resumen Financiero

**RENTA NACIONAL COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES S.A.**

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Jun-09	Jun-08	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05
Prima Directa y Aceptada	8,740	6,946	15,056	13,327	11,258	9,610
Ajuste de Reservas	(794)	(469)	(537)	(641)	(375)	(57)
Prima Cedida	(1,637)	(1,160)	(2,756)	(2,673)	(2,272)	(1,781)
Prima Retenida Neta Devengada	6,308	5,317	11,763	10,013	8,611	7,771
Costo de Siniestro Directo	(5,057)	(4,693)	(9,911)	(7,870)	(6,558)	(6,013)
Costo de Siniestro Cedido	633	584	1,063	653	445	685
Costo de Siniestro Neto	(4,423)	(4,110)	(8,849)	(7,217)	(6,113)	(5,328)
Costo de Adquisición Directo	(1,037)	(702)	(1,495)	(1,237)	(893)	(691)
Gastos de Administración	(1,468)	(1,171)	(2,459)	(2,257)	(2,059)	(2,002)
Ingreso por Reaseguro Cedido	413	313	689	836	563	456
Costo Neto de Suscripción	(2,092)	(1,561)	(3,264)	(2,659)	(2,389)	(2,237)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(96)	(136)	(227)	(202)	(191)	(176)
Resultado de Operación	(304)	(488.7)	(577)	(65)	(82)	30
Ingresos Financieros	401	(271)	(354)	309	634	(263)
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	187	(44)	(52)	(94)	91	357
Items Extraordinarios	121	(64)	124	(106)	(71)	(270)
Resultado Antes de Impuesto	406	(867.9)	(859)	44	571.1	(146)
Impuestos	(68)	138	153	(0)	(97)	19
Resultado Neto	338	(730)	(706)	43	474	(127)

INDICADORES FINANCIEROS

Desempeño

	Jun-09	Jun-08	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1.6%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%
Indice de Retención	81.3%	83.3%	81.7%	79.9%	79.8%	81.5%
Indice de Siniestralidad Directa	57.9%	67.6%	65.8%	59.1%	58.3%	62.6%
Indice de Siniestralidad Neta	64.8%	69.8%	70.6%	69.0%	68.5%	64.8%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	11.9%	10.1%	9.9%	9.3%	7.9%	7.2%
Gastos de Administración / Prima Directa	16.8%	16.9%	16.3%	16.9%	18.3%	20.8%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	30.7%	26.5%	26.1%	25.4%	26.8%	27.2%
Resultado de Operación / Prima Directa	(3.5%)	(7.0%)	(3.8%)	(0.5%)	(0.7%)	0.3%
Indice Combinado	104.8%	109.2%	104.9%	100.6%	101.0%	99.6%
Indice Operacional	98.5%	114.3%	107.9%	97.6%	93.6%	103.0%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	4.9%	(3.7%)	(2.3%)	2.2%	5.0%	(2.3%)
ROAA	4.2%	(10.0%)	(4.6%)	0.3%	3.8%	(1.1%)
ROAE	18.5%	(37.1%)	(18.4%)	1.0%	11.9%	(3.2%)

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3.2	3.1	3.8	2.4	2.2	2.1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.78	0.81	0.75	0.85	0.82	0.83
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	70.8%	75.4%	77.4%	84.2%	86.1%	79.2%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	3.47	3.30	3.71	2.44	2.10	2.20
Patrimonio / Activos (%)	24.1%	24.6%	20.8%	29.2%	31.3%	32.3%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.77	0.72	0.81	0.62	0.60	0.58
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.77	0.72	0.81	0.62	0.60	0.58
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.60	0.59	0.61	0.53	0.49	0.48
Activo Fijo / Activos Totales	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	4.1%	4.9%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	114	124	129	141	144	146
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	4.3%	2.1%	12.0%	2.8%	3.0%	0.4%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	18.47	11.53	53.17	15.92	20.13	2.83

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.