

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	30/06/10	30/12/09
Activos (CLPMM)	17.587	16.118
Patrimonio (CLPMM)	3.598	3.830
Utilidad (CLPMM)	-251	135
Primas Directas (CLPMM)	8.112	17.694
ROAA (%)	(3,0%)*	0,8%
ROAE (%)	(13,5%)*	3,7%

* Anualizado

Analistas

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

Luis Alberto Gonzalez
+56 2 499 3300
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros

Otros Informes

- Análisis de Riesgo: Renta Vida, Oct-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abr-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Mar-10 (Ver 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 razonable. Por su parte, la clasificación se encuentra limitada por la concentración de su portafolio de negocios, la relativamente alta participación de la cartera de inversiones en acciones y el deterioro reciente de su rentabilidad.
- Los resultados operativos de Renta Generales se han mantenido volátiles en los últimos años, influenciados por la variabilidad de la rentabilidad de su portafolio de inversiones y el repunte en la siniestralidad de sus principales ramos de negocio: SOAP y Auto. Si bien, las tendencias recientes de 2010 sugieren una mejora en torno a la siniestralidad de ambos ramos, la incidencia del costo del terremoto (aunque acotado gracias al programa de reaseguro vigente) no ha permitido recuperar el indicador combinado de la empresa, siendo que la rentabilidad del portafolio de inversiones sigue supeditada a la variabilidad del mercado accionario.
- A pesar de contar con un portafolio de inversiones en renta fija de buena calidad y una baja exposición a inversiones inmobiliarias, su exposición al mercado accionario es aún relevante (32% del patrimonio); lo cual imprime volatilidad a sus resultados y más aún bajo la presencia de una utilidad técnica baja o deficitaria. De acuerdo al plan de negocios de la empresa, no se espera un mayor aumento de dicha exposición, pero su posible dilución en el tiempo será lenta. Los indicadores de liquidez son modestos pero en línea con el promedio de otras empresas similares.
- Aún cuando el crecimiento del negocio ha sido moderado y el pago de dividendos limitado, los bajos niveles de rentabilidad están presionando su nivel de apalancamiento, hasta niveles cercanos al promedio del mercado, pero considerados ajustados dada la concentración del negocio suscrito, menor rentabilidad relativa y su exposición patrimonial a acciones.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva de la clasificación es Estable. Las estimaciones de resultados para el segundo semestre del año 2010 son promisorias, y podrían permitir interrumpir la tendencia de deterioro del apalancamiento; ambas tendencias necesarias para mantener el nivel actual de clasificación. Un mayor deterioro de la utilidad podría resultar en un cambio de la clasificación.

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 (ligeramente inferior al 1.5% del mercado en los últimos 5 años), 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.

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

Ratings

Instrumentos	Rating Actual
Obligaciones	BBB-(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Renta Generales	30/06/10	30/12/09
Activos (CLPMM)	17.587	16.118
Patrimonio (CLPMM)	3.598	3.830
Utilidad (CLPMM)	-251	135
Primas Directas (CLPMM)	8.112	17.694
ROAA (%)	(3,0%)*	0,8%
ROAE (%)	(13,5%)*	3,7%

* Anualizado

Analistas

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

Luis Alberto Gonzalez
+56 2 499 3300
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros

Otros Informes

- Análisis de Riesgo: Renta Vida, Oct-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abr-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Mar-10 (Ver 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 razonable. Por su parte, la clasificación se encuentra limitada por la concentración de su portafolio de negocios, la relativamente alta participación de la cartera de inversiones en acciones y el deterioro reciente de su rentabilidad.
- Los resultados operativos de Renta Generales se han mantenido volátiles en los últimos años, influenciados por la variabilidad de la rentabilidad de su portafolio de inversiones y el repunte en la siniestralidad de sus principales ramos de negocio: SOAP y Auto. Si bien, las tendencias recientes de 2010 sugieren una mejora en torno a la siniestralidad de ambos ramos, la incidencia del costo del terremoto (aunque acotado gracias al programa de reaseguro vigente) no ha permitido recuperar el indicador combinado de la empresa, siendo que la rentabilidad del portafolio de inversiones sigue supeditada a la variabilidad del mercado accionario.
- A pesar de contar con un portafolio de inversiones en renta fija de buena calidad y una baja exposición a inversiones inmobiliarias, su exposición al mercado accionario es aún relevante (32% del patrimonio); lo cual imprime volatilidad a sus resultados y más aún bajo la presencia de una utilidad técnica baja o deficitaria. De acuerdo al plan de negocios de la empresa, no se espera un mayor aumento de dicha exposición, pero su posible dilución en el tiempo será lenta. Los indicadores de liquidez son modestos pero en línea con el promedio de otras empresas similares.
- Aún cuando el crecimiento del negocio ha sido moderado y el pago de dividendos limitado, los bajos niveles de rentabilidad están presionando su nivel de apalancamiento, hasta niveles cercanos al promedio del mercado, pero considerados ajustados dada la concentración del negocio suscrito, menor rentabilidad relativa y su exposición patrimonial a acciones.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva de la clasificación es Estable. Las estimaciones de resultados para el segundo semestre del año 2010 son promisorias, y podrían permitir interrumpir la tendencia de deterioro del apalancamiento; ambas tendencias necesarias para mantener el nivel actual de clasificación. Un mayor deterioro de la utilidad podría resultar en un cambio de la clasificación.

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 (ligeramente inferior al 1.5% del mercado en los últimos 5 años), 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 basada en una filosofía de venta directa y vía corredores.
- 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. Por su parte, durante el año 2010 se completó la creación del comité de auditoría a nivel de la Junta Directiva, formado por dos directores independientes y el presidente de la empresa, con la intención de mejorar los controles en dicha área. Si bien, estos avances son beneficiosos para la operatoria de la empresa, sus prácticas de Gobierno Corporativo aún podrían ser objeto de mejora, comparado con mejores prácticas a nivel nacional 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 más de un 85% de la prima retenida en los últimos cinco años. Durante dicho periodo la empresa concentró sus esfuerzos en expandir su posición de mercado en dichos ramos, siendo que el resto de la producción estaba impulsada principalmente como un servicio adicional a los clientes y a empresas relacionadas al grupo controlador. Sin embargo, desde finales del año 2008 y con más fuerza desde mediados del año 2009; la empresa ha decidido no solo limitar su exposición al mercado de seguros obligatorios (el cual se encontraba en una fase de feroz competencia de precios), sino también, en crear planes para la expansión en otros ramos no tradicionales. A pesar de esta nueva estrategia, la empresa espera mantener usando el canal de distribución tradicional (corredores y venta directa) para completar su plan comercial, siendo que no se espera la introducción de canales masivos de ventas, como ha sido la tendencia en el sector. Dentro de dicho plan, se espera poder balancear la cartera de riesgos suscritos entre ramos de servicios (auto y SOAP) y otros ramos a un 50/50 en los próximos cinco años; un plan que luce ambicioso dada la estructura actual del portafolio y el esfuerzo incremental que requiere completar un aumento sustantivo de las ventas sin la ayuda de un canal de distribución masivo.

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. A pesar de lo anterior, vale destacar que luego de reevaluar su estrategia de precios en el mercado de seguros obligatorios en 2009, su posición de mercado se redujo hasta un 5.5% de la prima neta del segmento, siendo que durante los dos años anteriores se ubicaba cercana a 10%. En el caso de seguros de

vehículos, su participación de mercado se ha mantenido relativamente estable alrededor del 3% de la prima neta del ramo. Los canales de distribución están básicamente concentrados en su red de oficinas y agentes, siendo que la empresa participa en los procesos de oferta de servicios de seguros a entidades públicas a través del programa Chile Compra.

Desempeño Operativo

El desempeño de las empresas aseguradoras en Chile, al igual que en la mayor parte de la región, fue severamente afectado durante los dos últimos años 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. El terremoto ocurrido en febrero de 2010, podría resultar en algunas presiones en el resultado técnico y desempeño de las empresas del sector, sin embargo, la buena protección de reaseguro vigente permitirá limitar las pérdidas de dicho evento; siendo que la recuperación esperada de la economía y los precios de muchas de las protecciones de seguros de ramos generales podría resultar en un ambiente positivo para el segundo semestre del año 2010 y todo el 2011 (para más información por favor ver: Informe Especial de Empresas de Seguros Generales, Mayo 2010 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; tendencia que podría revertirse como se ha explicado anteriormente. En los últimos años, 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. La intención de la empresa es balancear el portafolio de primas suscritas en los próximos cinco años.

Desde mediados del año 2009 y lo corrido del 2010, la empresa ha hecho marcados esfuerzos por mejorar su estructura de precios en sus dos ramos principales; siendo que particularmente en el caso de los seguros obligatorios, se ha registrado un aumento sustantivo de los precios, lo cual, en medio de un mercado con altos niveles de competencia ha resultado en una importante reducción de la participación de mercado de la empresa; aunque bajo la premisa de lograr un resultado financiero más favorable en el corto plazo, el cual pueda ser sostenible en el tiempo.

Dado dicho escenario, las ventas de la empresa durante el presente año se han reducido en casi 9% con respecto al mismo periodo del año 2009; mientras que en cuanto a primas retenidas netas se refiere, se registró un crecimiento de 4%, principalmente por efecto de la liberación de las reservas de riesgo en curso. A pesar de dicha tendencia, es claro como la empresa ha logrado elevar el precio promedio de sus protecciones en seguros obligatorios y autos, lo cual deberá beneficiar su nivel de siniestralidad, el cual ha estado afectado por un aumento de la frecuencia y del costo promedio del siniestro desde el año 2008; tendencia similar al promedio del mercado. Por su parte, las pérdidas asociadas al terremoto ocurrido en el mes de febrero de 2010, las cuales si bien fueron limitadas y apropiadamente cubiertas por las protecciones de reaseguro, las mismas aún resultan en un peso para el resultado del presente ejercicio económico. Según la información reportada por la empresa, el costo total estimado de la catástrofe

- Concentración en ramos de Auto y Obligatorios.
- Niveles de eficiencia sobresalientes.
- Resultado técnico volátil.
- Niveles de siniestralidad mejorando aunque aún son altos.
- La rentabilidad del portafolio de inversiones está afectada por la variabilidad del mercado accionario.

podría alcanzar las 820.000 unidades de fomento, de las cuales sólo pasaran a retención de la empresa un monto cercano a 300 mil dólares americanos.

Así pues, el indicador de siniestralidad bruta se elevó en junio de 2010 hasta 271% (mayoritariamente producto del terremoto), mientras que una vez reconocidos los siniestros a cargo de reaseguradores la relación de siniestralidad neta se ubicó en 63%; inferior al promedio de los últimos tres años; siendo que es importante destacar la reducción más sustantiva de la siniestralidad de auto y ramos obligatorios sobre la base de la serie anual 2010 (riesgos suscritos en 2010 versus siniestros pagados en dicho año); lo cual sugiere la posibilidad de un resultado siniestral, y por ende operativo, más balanceado para el cierre del año.

Gracias a un adecuado control de sus gastos de administración (+9% durante el año) y la menor presión de comisiones por la caída en las ventas del año; los costos de operación netos se redujeron en 2.5% en términos nominales; siendo que la relación de costos operativos netos a prima retenida mejoró hasta 25.5% al cierre de junio de 2010; siendo ésta una de las principales fortalezas de la empresa; la cual se estima se pueda mantener en el futuro. Así, el crecimiento de la siniestralidad más que compensó la mejora de los costos con lo cual el indicador combinado se deterioró nuevamente hasta casi 110%, el peor registro en los últimos cinco años y el cual compara desfavorablemente con el promedio del sector. La mejora esperada en los indicadores de siniestralidad podría liberar parte de la presión sobre el indicador combinado, pero en posible que una mejora sustantiva del mismo hasta niveles inferiores al 100% no pueda ser alcanzado en el año 2011.

Las menores ganancias del portafolio de renta variable (luego de la significativa recuperación del mismo en 2009) y la caída de las tasas de interés se reflejaron en un menor producto financiero durante el primer semestre del año 2010 (-32%); lo cual resultó en un reforzamiento de la pérdida técnica del periodo y por ende un resultado neto deficitario equivalente al 14% del patrimonio durante dicho periodo. Dada la naturaleza volátil del mercado de valores y la exposición de la empresa al mismo, es posible asumir que en la medida que el resultado técnico no mejore sensiblemente y/o no se reduzca la exposición antes mencionada, los resultados finales de la empresa se mantendrán volátiles y/o limitados.

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 2010 el 32% del patrimonio (3% a nivel del mercado si se ajusta dicho resultado por la importante concentración de inversiones en fondos de corto plazo del mercado monetario). De manera importante se debe destacar que el crecimiento reciente de la exposición a acciones ha estado vinculado a las ganancias por valoración de mercado, y no por un aumento del stock de inversiones. Dicho portafolio esta prácticamente representado 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 2010 se distribuía de la siguiente forma: instrumentos de renta fija (65%), caja y bancos (23% del total), acciones (12%) 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 calificaciones 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 mayoritariamente en acciones de COPEC. En opinión de Fitch Ratings, la actual concentración en el 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.

Durante el período 2005-2010 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 reduzca 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, el bajo nivel reciente de rentabilidad ha presionado el indicador de pasivo a patrimonio el cual se elevó hasta 3.9 veces al cierre de junio de 2010, nivel similar al promedio del mercado. La mejora esperada de los resultados podría contribuir a reducir dicha relación, lo cual sería adecuado para enfrentar su plan de negocios y compensar su exposición a inversiones en renta variable. 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.

- Apalancamiento con tendencia creciente dada la baja rentabilidad.
- Calidad del patrimonio relativamente disminuida por las concentraciones en la cartera de inversiones.

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 los últimos años, el indicador de prima retenida a prima directa se ha ubicado alrededor del 80%, muy superior al promedio del mercado. Esta diferencia podría reducirse en la medida que el plan de rebalanceo del portafolio de primas antes mencionado se vaya materializando.

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 programa 2010-2011 la empresa cuenta con el respaldo de 5 empresas reaseguradoras internacionales. El programa de reaseguro vigente incorpora las siguientes empresas reaseguradoras: Everest Re, Scor Re, MAPFRE Re, Corea Re y más recientemente Hannover Ruck y Alterra, las cuales muestran adecuadas calificaciones de riesgo internacionales. 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-10	Jun-09	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06
Activos Líquidos	8,571	7,504	6,367	8,016	5,596	4,686
Caja y Bancos	2,237	2,302	1,246	1,236	801	597
Inversiones Financieras	6,334	5,202	5,120	6,780	4,794	4,090
Sector Privado	4,038	3,494	2,983	3,798	2,836	3,121
Estatal	2,296	1,708	2,137	2,982	1,959	968
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	16	45	28	83	0	0
Renta Variable	1,154	946	1,064	721	1,838	1,559
Deudores por Prima	6,495	5,614	7,157	5,514	5,338	4,600
Deudores por Reaseguro	354	171	298	417	121	130
Activo Fijo	33	54	44	60	40	574
Otros Activos	964	2,250	1,160	1,809	2,087	2,362
ACTIVOS TOTALES	17,587	16,582	16,118	16,619	15,020	13,912
Reservas Técnicas	11,224	9,804	10,060	9,927	9,008	7,868
Reservas de Siniestros	4,736	3,127	3,423	3,464	3,001	2,759
Siniestros	4,337	2,705	2,927	2,725	2,481	2,304
Ocurrido y no Reportado	399	423	496	739	520	455
Riesgo en Curso	5,565	5,996	6,005	5,311	4,682	4,043
Primas	5,180	5,505	5,449	4,791	4,313	3,710
Adicionales	385	490	556	520	369	333
Deudas por Reaseguro	923	681	631	1,153	1,325	1,066
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2,764	2,786	2,228	3,231	1,619	1,687
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	13,989	12,589	12,288	13,158	10,628	9,556
Capital Pagado	3,896	4,048	3,986	3,988	3,987	3,989
Reservas	117	(95)	13	(222)	(14)	(6)
Utilidad (Pérdida) Retenida	(415)	41	(169)	(305)	418	374
PATRIMONIO TOTAL	3,598	3,993	3,830	3,461	4,392	4,356

Resumen Financiero

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

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Jun-10	Jun-09	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06
Prima Directa y Aceptada	8,112	8,871	17,694	15,415	13,645	11,527
Ajuste de Reservas	352	(806)	(732)	(550)	(656)	(384)
Prima Cedida	(1,792)	(1,662)	(3,413)	(2,822)	(2,737)	(2,326)
Prima Retenida Neta Devengada	6,671	6,403	13,549	12,044	10,252	8,817
Costo de Siniestro Directo	(21,940)	(5,133)	(11,073)	(10,148)	(8,058)	(6,715)
Costo de Siniestro Cedido	16,852	643	1,072	1,088	669	456
Costo de Siniestro Neto	(5,088)	(4,490)	(10,001)	(9,060)	(7,389)	(6,259)
Costo de Adquisición Directo	(914)	(1,052)	(2,031)	(1,530)	(1,267)	(914)
Gastos de Administración	(1,624)	(1,490)	(3,234)	(2,517)	(2,311)	(2,109)
Ingreso por Reaseguro Cedido	469	419	922	706	856	577
Costo Neto de Suscripción	(2,070)	(2,123)	(4,343)	(3,342)	(2,722)	(2,446)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(148)	(98)	(223)	(232)	(207)	(195)
Resultado de Operación	(634)	(308)	(1,018)	(591)	(66)	(84)
Ingresos Financieros	275	407	693	(362)	316	649
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	117	190	458	(53)	(96)	93
Items Extraordinarios	23	123	35	127	(109)	(72)
Resultado Antes de Impuesto	(219)	412	168	(879)	45	585
Impuestos	(32)	(69)	(33)	156	(0)	(99)
Resultado Neto	(251)	343	135	(723)	44	486

INDICADORES FINANCIEROS

Desempeño

	Jun-10	Jun-09	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1.3%	1.6%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%
Índice de Retención	77.9%	81.3%	80.7%	81.7%	79.9%	79.8%
Índice de Siniestralidad Directa	270.5%	57.9%	62.6%	65.8%	59.1%	58.3%
Índice de Siniestralidad Neta	62.7%	64.8%	70.1%	70.6%	69.0%	68.5%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	11.3%	11.9%	11.5%	9.9%	9.3%	7.9%
Gastos de Administración / Prima Directa	20.0%	16.8%	18.3%	16.3%	16.9%	18.3%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	25.5%	30.7%	30.4%	26.1%	25.4%	26.8%
Resultado de Operación / Prima Directa	(7.8%)	(3.5%)	(5.8%)	(3.8%)	(0.5%)	(0.7%)
Índice Combinado	109.5%	104.8%	107.5%	104.9%	100.6%	101.0%
Índice Operacional	105.4%	98.5%	102.4%	107.9%	97.6%	93.6%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	3.3%	4.9%	4.2%	(2.3%)	2.2%	5.0%
ROAA	(3.0%)	4.1%	0.8%	(4.6%)	0.3%	3.8%
ROAE	(13.5%)	18.4%	3.7%	(18.4%)	1.0%	11.9%

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3.9	3.2	3.2	3.8	2.4	2.2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.80	0.78	0.82	0.75	0.85	0.82
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	65.6%	71.2%	140.1%	147.6%	157.7%	159.1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	4.37	3.72	3.91	3.27	2.45	2.23
Patrimonio / Activos (%)	20.5%	24.1%	23.8%	20.8%	29.2%	31.3%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.76	0.77	0.63	0.81	0.62	0.60
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.76	0.77	0.63	0.81	0.62	0.60
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.61	0.60	0.52	0.61	0.53	0.49
Activo Fijo / Activos Totales	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	4.1%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	144	114	146	129	141	144
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	9.8%	4.3%	7.8%	12.0%	2.8%	3.0%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	35.54	18.47	31.40	53.17	15.92	20.13

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.