

# Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

## Renta Generales Resumen Ejecutivo

### Clasificaciones

#### Nacional

Clasificación de Largo Plazo	BBB- (cl)
------------------------------	-----------

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

USD (Millones)	30/06/2013 usd (507,16)
Activo Total	40,2
Inversiones Financieras	16,7
Reservas Técnicas	22,7
Patrimonio	12,3
Utilidad neta	1,8
ROEA (%)*	8,7
ROAA (%)*	31,6

\* Anualizado  
Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

### Informes relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)

### Analistas

Carolina Alvarez  
+56 2 499 3300  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

Rodrigo Salas  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores clave de la clasificación

**Disminución de leverage en base a fortalecimiento patrimonial:** La compañía mantiene un bajo nivel de endeudamiento (1,9 veces) que se compara favorablemente con el segmento comparativo (3,5 veces). Tras el aumento de capital efectuado durante el año 2012, Renta Generales experimentó una reducción en su apalancamiento, tendencia que se mantuvo producto del fortalecimiento patrimonial observado como resultado del aumento de las utilidades acumuladas. En relación a ello, Fitch estará atento a la estrategia de crecimiento de la compañía y el efecto que ello pueda tener en el nivel de endeudamiento de la compañía.

**Reducción en siniestralidad:** A junio de 2013, la compañía experimentó un comportamiento favorable en los niveles de siniestralidad respecto a igual período del año 2012. El efecto se generó en un escenario de disminución de prima, en donde la limpieza de una porción de cartera más siniestrosa, y costos estables, permitieron sustentar el favorable comportamiento siniestral. Dicho efecto que se mostró con mayor intensidad en el ramo vehículos en donde la siniestralidad experimentó una caída desde 104% en junio 2013 a 60% a junio 2013.

**Volumen de negocios acotado afecta resultados operacionales:** Los resultados operacionales se vieron influenciados positivamente por la tendencia favorable de la siniestralidad. En esta línea, la limpieza de cartera llevada a cabo durante el 2013, implica generar instancias de crecimiento atractivas con los actuales niveles de siniestralidad en una cartera de volumen todavía acotado, que le permita mantener el crecimiento de los resultados operacionales exhibidos a la fecha.

**Volatilidad del ingreso financiero:** La clasificación incorpora la volatilidad al patrimonio aportada por la participación en inversiones de mayor volatilidad (acciones), representativas del 12,4% del patrimonio a junio de 2013. Si bien la posición accionaria mantiene una alta presencia bursátil y la exposición no ha significado una presión a la solvencia de la compañía, Fitch considera que ésta le otorga alta variabilidad al resultado neto, más aun considerando el comportamiento promedio de la industria y el del sistema comparable.

### Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva de la clasificación es estable en consideración a las tendencias mostradas por la compañía durante los últimos años en términos de generación de márgenes operacionales, participación de mercado, niveles de endeudamiento y exposición patrimonial a variaciones de mercado.

Incrementos en la clasificación podrían generarse en base a un fortalecimiento del volumen de negocios que le permita mejorar su posicionamiento de mercado -aumentando con ello sus resultados operacionales- unido a la disminución de su participación en instrumentos de renta variable que le permitan una mayor estabilidad del ingreso financiero disminuyendo su exposición patrimonial. Por el contrario, disminuciones en la clasificación se podrían generar a partir de debilitamientos en las tendencias de apalancamiento, desempeño operacional, resultados netos y mayor volatilidad financiera.

# Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

## Renta Generales Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Nacional

Clasificación de Largo Plazo	BBB- (cl)
------------------------------	-----------

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

USD (Millones)	30/06/2013 usd (507,16)
Activo Total	40,2
Inversiones Financieras	16,7
Reservas Técnicas	22,7
Patrimonio	12,3
Utilidad neta	1,8
ROEA (%)*	8,7
ROAA (%)*	31,6

\* Anualizado  
Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

### Informes relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)

### Analistas

Carolina Alvarez  
+56 2 499 3300  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

Rodrigo Salas  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores clave de la clasificación

**Disminución de leverage en base a fortalecimiento patrimonial:** La compañía mantiene un bajo nivel de endeudamiento (1,9 veces) que se compara favorablemente con el segmento comparativo (3,5 veces). Tras el aumento de capital efectuado durante el año 2012, Renta Generales experimentó una reducción en su apalancamiento, tendencia que se mantuvo producto del fortalecimiento patrimonial observado como resultado del aumento de las utilidades acumuladas. En relación a ello, Fitch estará atento a la estrategia de crecimiento de la compañía y el efecto que ello pueda tener en el nivel de endeudamiento de la compañía.

**Reducción en siniestralidad:** A junio de 2013, la compañía experimentó un comportamiento favorable en los niveles de siniestralidad respecto a igual período del año 2012. El efecto se generó en un escenario de disminución de prima, en donde la limpieza de una porción de cartera más siniestrosa, y costos estables, permitieron sustentar el favorable comportamiento siniestral. Dicho efecto que se mostró con mayor intensidad en el ramo vehículos en donde la siniestralidad experimentó una caída desde 104% en junio 2013 a 60% a junio 2013.

**Volumen de negocios acotado afecta resultados operacionales:** Los resultados operacionales se vieron influenciados positivamente por la tendencia favorable de la siniestralidad. En esta línea, la limpieza de cartera llevada a cabo durante el 2013, implica generar instancias de crecimiento atractivas con los actuales niveles de siniestralidad en una cartera de volumen todavía acotado, que le permita mantener el crecimiento de los resultados operacionales exhibidos a la fecha.

**Volatilidad del ingreso financiero:** La clasificación incorpora la volatilidad al patrimonio aportada por la participación en inversiones de mayor volatilidad (acciones), representativas del 12,4% del patrimonio a junio de 2013. Si bien la posición accionaria mantiene una alta presencia bursátil y la exposición no ha significado una presión a la solvencia de la compañía, Fitch considera que ésta le otorga alta variabilidad al resultado neto, más aun considerando el comportamiento promedio de la industria y el del sistema comparable.

### Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva de la clasificación es estable en consideración a las tendencias mostradas por la compañía durante los últimos años en términos de generación de márgenes operacionales, participación de mercado, niveles de endeudamiento y exposición patrimonial a variaciones de mercado.

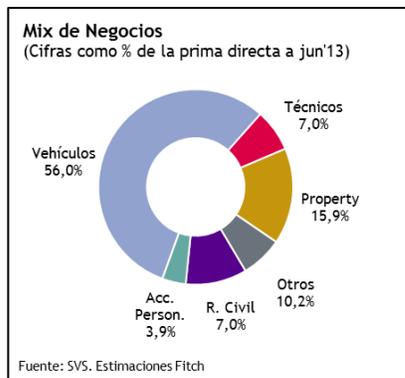
Incrementos en la clasificación podrían generarse en base a un fortalecimiento del volumen de negocios que le permita mejorar su posicionamiento de mercado -aumentando con ello sus resultados operacionales- unido a la disminución de su participación en instrumentos de renta variable que le permitan una mayor estabilidad del ingreso financiero disminuyendo su exposición patrimonial. Por el contrario, disminuciones en la clasificación se podrían generar a partir de debilitamientos en las tendencias de apalancamiento, desempeño operacional, resultados netos y mayor volatilidad financiera.

## Tamaño y Posición de Mercado

### Compañía multiproductora, pequeña y con foco en vehículos

Renta Generales corresponde a una compañía multiproductora con especial foco en el segmento vehicular, ramo que a junio de 2013 representó el 56,0% de su prima directa y el 74,8% de la porción de prima retenida.

La participación de mercado de la compañía es pequeña (0,86%), posicionamiento que mostró un deterioro respecto del año 2012, periodo en el que representaba algo más que el 1% del primaje total. La caída en la participación estuvo generada a partir de la disminución de un 16,8% de la prima directa de la compañía, impulsada principalmente por el retroceso en la prima proveniente del ramo vehicular, el cual disminuyó un 15% en relación al primer semestre del año 2012. Otras reducciones importantes se atribuyen a los ramos de property y SOAP, los que se redujeron en un 50% en relación a su participación en la prima total a junio de 2012.



### Estructura de Propiedad Neutral a la Clasificación

La propiedad de la compañía se concentra en Inversiones las Cruces (76,0%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces (24,0%), ambas relacionadas al grupo de capitales locales ligado al empresario Francisco Javier Errázuriz. Dicho grupo empresarial participa en diversas industria en el país, principalmente en los segmentos agropecuarios, pesquero, forestal, distribución automotriz, minero, seguros y construcción e inmobiliario.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un alto grado de madurez en el contexto regional, un ambiente de alta competencia, aunque sin debilitar criterios eminentemente técnicos de tarificación y suscripción, y un mix de productos balanceado. Paralelamente la industria de seguros en el país mantiene índices de penetración y densidad por sobre el promedio de la región (4,2% del PIB y USD 646 per cápita a Diciembre de 2012 respectivamente), favorecido por un amplio volumen de coberturas ligadas a administración de activos en el segmento de vida. Fitch estima que a pesar de la madurez del mercado, existen amplios espacios de profundización del segmento considerando que dichos índices en países desarrollados son ampliamente superiores.

En Chile participan 59 entidades aseguradoras (31 de Vida y 28 de Generales), con un volumen de primaje consolidado a diciembre de 2012 por \$5.493.798 millones (USD 11.293 millones), manteniendo atractivas tasas de crecimiento. Particularmente el segmento de seguros generales mantiene un perfil de prima balanceado multiproducto y multisegmento, sin embargo el segmento vehicular e incendio/terremoto mantienen una mayor concentración relativa de la actividad 24,4% y 35,0% a diciembre de 2012 respectivamente. Paralelamente las coberturas agrupadas en misceláneos, accidentes personales y robo han evidenciado tasas de crecimiento amplias en torno al 16% promedio en los últimos años y concentran un 18,3% del primaje a diciembre de 2012, favorecidos por la alta penetración que han logrado los canales de distribución masivos y de affinity.

La industria de seguros generales mantiene un perfil eminentemente técnico de suscripción y tarificación que si bien refleja retornos operativos algo volátiles se mantienen positivos (\$2.403 millones a diciembre de 2012) e índices combinados históricos inferiores a 100%. En esta línea, el perfil de inversiones mantiene una concentración marcada en instrumentos de renta

### Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

fija de plazo acotado, limitando el riesgo de crédito y volatilidad de retornos financieros, permitiendo a la industria reflejar adecuados indicadores de liquidez respecto de las características de sus obligaciones.

A diciembre de 2012, la utilidad neta del segmento de compañías de seguros generales alcanzó los \$48.638 millones (USD 100 millones) y evidenció una disminución de 7,8% respecto del año anterior, explicado principalmente por un margen de contribución más ajustado influido en parte por la aplicación de los criterios contables IFRS y su efecto en ajuste de reservas. Sin embargo la industria continúa mostrando indicadores de retorno atractivos, aunque ajustados en comparación a la región (ROAA 1,68% y ROAE 9,86%).

Junto con lo anterior cabe destacar el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo y regulatorio (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

## Análisis Comparativo

### Peer Group

Junio-2013	Rating	Leverage	Combinado	Operacional	ROA (%)	ROE (%)	PrimaDirecta (\$M)	Utilidad Neta (\$M)	Siniestralidad Neta (%)	Retención (%)
PentaSecurity	A+	4,3	99,0	98,5	1,3	12,1	100.285	1.930	56,7	52,1
BCI Generales	AA-	3,7	93,2	89,5	6,6	34,1	105.977	7.977	53,4	89,4
Renta Generales	BBB-	1,9	86,4	84,6	8,7	31,6	7.707	918	56,4	74,5
Magallanes	A+	3,6	99,0	97,9	1,5	9,4	81.224	1.473	60,4	71,4
Consortio	A+	2,3	101,0	97,9	2,1	7,8	25.162	726	61,5	89,6
Liberty	AA-	3,5	104,7	101,9	0,1	0,8	81.830	164	52,4	67,5

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

## Análisis Comparativo

Si bien la industria de seguros generales muestra una importante gama de productos, el primaje agregado se encuentra concentrado en dos ramas principales: vehículos y terremotos; los que en conjunto representaron al cierre del año 2012, más del 50% del primaje total. El ramo vehicular se consolida como el principal con el 27% de la prima total y con un crecimiento de 14,6% a diciembre de 2012, superior al crecimiento experimentado por la industria en su totalidad.

Durante el año 2012, las compañías del grupo comparativo mostraron también un aumento en su actividad, el cual, acompañado de una estabilidad en los costos, permitió obtener resultados positivos (ROAA promedio de 6,6% y ROEA de 15,9%). En este contexto si bien la compañía mostró resultados positivos, incluso superiores a los de su comparable, los niveles de crecimiento del primaje experimentaron un retroceso, afectando la participación relativa de ésta dentro de la industria y dentro del grupo comparativo.

El nivel de endeudamiento se ha mantenido dentro de los márgenes normativos, siendo el promedio del peer superior al registrado por la industria (3,2 veces versus 2,5 veces), situación influenciada principalmente por la injerencia de compañías con un mayor foco a riesgos de retención. El apalancamiento de la compañía muestra desviaciones respecto a sus comparables, principalmente por el menor volumen de negocios enfrentado, llevándola a la

fecha a sustentar un índice de deuda sobre patrimonio bajo, inferior al experimentado por el promedio de la industria.

Los índices de siniestralidad de la industria se encuentran en torno al 48%, teniendo el grupo comparativo un índice promedio de 56,8%. Unido a ello y en términos de desempeño, la industria muestra un índice operacional de 92,4%, favorable en relación al observado por el grupo comparable (95,1%).

En relación a lo anterior, la compañía muestra índices competitivos teniendo un índice de siniestralidad alineado al grupo comparable, y un índice operacional positivo en comparación a éstos, favorecido en parte por los beneficios operacionales en términos de costos que ostenta al mantener una relación fluida con su relacionada de seguros de vida.

## Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible /Patrimonio (veces)*	1,9	2,7	2,6	3,3	3,9	3,2	La estrategia de crecimiento de la compañía debería significar un incremento en el nivel de apalancamiento, aunque contenido, y de ser necesarios aportes de capital para sustentar tal crecimiento serán realizados.
Prima Retenida / Patrimonio (veces)	1,8	2,7	2,5	3,5	3,6	3,7	
Utilidad Retenida/Patrimonio (veces)	0,2	0	0,04	-0,05	-0,06	-0,04	
Patrimonio / Activos (veces)	0,31	0,24	0,24	0,23	0,21	0,24	
Prima Neta Anualizada / Patrimonio (veces)	2,2	2,4	2,4	3,9	4,0	3,9	

Fuente: SVS, Fitch

\*Corresponde al Pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro

### Bajo nivel de endeudamiento

- Fortalecimiento patrimonial disminuye apalancamiento
- Posición accionaria aporta mayor volatilidad al patrimonio

### Fortalecimiento patrimonial disminuye apalancamiento

Durante el último año móvil la compañía ha experimentado una disminución en sus índices de apalancamientos, favorecidos éstos por el incremento patrimonial proveniente tanto del aumento de capital efectuado a junio de 2012, como también por el aumento de la base patrimonial como consecuencia de la incorporación de una mayor retención de utilidades.

El índice de pasivos exigibles sobre patrimonio muestra una tendencia favorable, llegando a junio de 2013 a un valor de 1,8 veces (x). La caída en el valor del indicador muestra un comportamiento más marcado a partir del cierre del año 2012, en donde el aumento del patrimonio estuvo acompañado de caídas en el volumen de negocios, reduciendo con ello también el nivel de pasivos.

La estabilización del volumen de negocios e incluso el potencial crecimiento de los mismos, significaría incrementos en los niveles de endeudamiento, los cuales sin embargo estarían acotados en base a los potenciales aportes de capital comprometidos.

A junio de 2013 el patrimonio de la compañía se encuentra compuesto en un 82,2% por capital pagado y en un 17,8% por utilidades retenidas, tomando éstas una mayor relevancia dentro del capital total. La compañía no contempla a la fecha la entrega de dividendos, por lo que la base patrimonial no debiese verse afectada por éste factor.

### Posición accionaria aporta mayor volatilidad al patrimonio

La composición de inversiones de la compañía muestra una mayor proporción relativa de activos accionarios, la cual equivalente al 12,4% del patrimonio a junio de 2013, supera ampliamente la posición mantenida tanto por sus comparables como por la industria de

generales. Si bien a la fecha dicha posición no ha ejercido posición sobre la solvencia de la compañía, sí ha significado incorporar mayor volatilidad al patrimonio en base a los movimientos de los ingresos financieros, ingresos que representan cerca del 14% de la utilidad del período.

## Desempeño Operativo

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	86,4	105,5	102,7	105,5	107,5	107,5	El desempeño operativo se vio fuertemente influenciado a junio de 2013 por la alta liberación de reservas en el período y por la limpieza de cartera. Los resultados debiesen estabilizarse en el mediano plazo conforme se establezca la estrategia de crecimiento de la compañía.
Índice Operacional (%)	84,6	103,3	102,4	105,0	103,5	102,4	
Siniestralidad Neta (%)	56,4	84,6	75,1	68,4	68,1	70,1	
Gastos de admin. / Prima Directa (%)	18,0	16,8	14,6	19,2	18,7	18,3	
ROAA* %	8,7	2,2	2,1	0,1	-0,3	0,8	
ROEA* %	31,6	9,1	8,6	0,5	-1,2	3,7	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

(\*) Anualizado

### Fortalecimiento de resultados operacionales

- Limpieza de cartera favorece rentabilidad de la compañía
- Liberación de reservas impacta positivamente los resultados operacionales
- Índice de eficiencia favorecido por integración con su relacionada de vida

### Limpieza de cartera favorece rentabilidad de la compañía

Revirtiendo los resultados negativos obtenidos durante el 2012, la compañía muestra a junio de 2013 una utilidad equivalente a \$918 millones. Lo anterior se da ante un escenario de disminución de prima, atribuyendo el comportamiento de la utilidad a la eliminación de un porcentaje importante de cartera de mayor siniestralidad.

El crecimiento de la utilidad a junio de 2013 impactó positivamente los índices de rentabilidad sobre activos y patrimonio, este último mostrando un incremento de aproximadamente 20% respecto al último año móvil. La utilidad estuvo favorecida principalmente por el mejoramiento de los márgenes operacionales, los que negativos los trimestres previos, representaron a junio de 2013 el 12,1% de la prima directa.

Pese a lo anterior, el ingreso de la compañía se presenta con cierto grado de volatilidad, influido por la alta participación en títulos de renta variable (en relación a sus pares y a la industria), los cuales representaron cerca del 10% de la cartera de inversiones.

### Liberación de reservas impacta positivamente los resultados operacionales

El índice combinado muestra un comportamiento favorable, reduciéndose a junio de 2013 a 74,6% desde un 105,5% en junio de 2012. El mejoramiento del indicador se da en el marco de la liberación de reservas ocurridas durante el último año móvil como consecuencia de la menor actividad mostrada por la compañía. De esta forma, y conforme a la estrategia de crecimiento planteada, se espera que en el mediano-largo plazo los niveles se estabilicen en porcentajes más cercanos a lo históricamente observados.

La disminución de la variación de reservas técnicas significó una caída en la siniestralidad de casi treinta puntos porcentuales respecto a junio de 2012, llegando a junio de 2013 a 56,4%. La disminución se vio influenciada principalmente por la reducción de la siniestralidad del ramo vehículos, el cual experimentó un retroceso de más de 40%.

### Índice de eficiencia favorecido por integración con su relacionada de vida

El índice de eficiencia medido a través de gastos de administración sobre prima suscrita, sufrió un pequeño retroceso, explicado principalmente por la caída en el primaje. Los costos de administración se han mantenido estables durante el período, favorecidos por el mantenimiento de una estructura organizacional relativamente liviana, con un alto grado de integración con su relacionada de vida. De esta forma, y pese al retroceso mostrado en el período, la compañía continúa mostrando un indicador de eficiencia favorable en relación a compañías comparables.

## Inversiones / Liquidez

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Inv. Acciones / Activo (%)	3,8	5,4	3,7	5,8	6,6	6,1	En consecuencia con la estrategia de inversiones planteada por la compañía, Fitch espera una paulatina reducción del componente variable de la cartera, aportando positivamente a la estabilidad de los flujos financieros de ésta.
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	175	160	169	155	155	146	
Inversiones / Reservas Ajustadas (%)	92,9	86,0	84,3	82,1	77,2	74,6	
Act. Fijo (incl. uso propio) / Patrimonio (%)	0,83	0,74	0,97	0,83	0,77	1,15	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

## Portafolio de inversiones orientado a instrumentos de renta fija

- Inversiones líquidas y de alta calidad crediticia
- Proporción accionaria alta en relación a compañías comparables

### Inversiones líquidas y de alta calidad crediticia

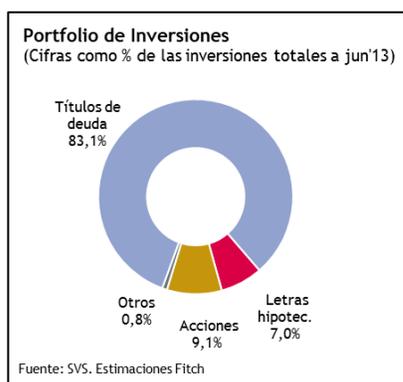
Renta Generales mantiene una cartera de inversiones con una alta concentración en instrumentos de deuda, representativos a junio de 2013 de más del 80% de las inversiones financieras. En términos de liquidez, el portafolio de deuda mantiene una estructura de madurez con un 15% en títulos con vencimiento inferior a 30 días, los que unidos al 11% en cuentas corrientes y al 9% en depósitos a plazo, le otorgan a la compañía una adecuada liquidez en relación a las necesidades propias de sus operaciones.

La cartera de deuda se compone de títulos con alta clasificación crediticia, promediando un riesgo de crédito ponderado de 'AA-(cl)', en línea con el comportamiento mostrado por compañías de similar orientación.

### Proporción accionaria alta en relación a compañías comparables

A junio de 2013 el componente accionario del portafolio de inversiones representó el 9,1% de las inversiones financieras y el 12,4% del patrimonio. La participación de dichos títulos en la cartera de inversiones es considerada alta en relación a lo presentado por compañías comparables y por la industria agregada de seguros generales, las cuales presentan una inversión accionaria equivalente a 2,1% y 0,9% sobre patrimonio respectivamente. Asimismo el análisis incorpora la alta concentración mantenida por el portafolio de acciones, estando éste representado en un 99,3% por un emisor.

Si bien a la fecha el componente accionario no ha ejercido presión sobre la solvencia de la compañía, la agencia analizaría positivamente la disminución de la misma, debido a la volatilidad que ella significa para su resultado neto y por ende en su patrimonio. En este sentido, Fitch estará atento al cumplimiento de la estrategia de inversiones de Rentas Generales la cual expone una reducción paulatina de esta clase de instrumentos.



## Adecuación de Reservas

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Reserva / PRNG (veces)	0.84	1.04	1.02	0.74	0.92	0.74	La estabilización del volumen de negocios deberá implicar un incremento en los niveles de reserva.
Res. Riesgo en Curso / Prima Retenida (veces)	0.61	0.55	0.58	0.42	0.42	0.42	
Res. Siniestro + IBNR / Prima Retenida (veces)	0.34	0.32	0.3	0.28	0.39	0.24	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch  
\*Anualizada

### Constitución de reservas rigida por normativa

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador. Debido a la regulación vigente y el efecto en las reservas, éstas se han mostrado estables a la fecha, tendencia que debiese mantenerse en el largo plazo.

Producto de la reducción en el volumen de negocios, el índice de reserva sobre prima muestra un retroceso durante el último año móvil, posicionando a la compañía por bajo el comparable y la industria.

Consistente con su composición de negocios, las reservas se encuentran concentradas en reservas de riesgo en curso, siendo éstas representativas del 60,9% del total de reservas a junio de 2013.

### Retención y Reaseguro

Los niveles de retención son altos, en línea con una mayor exposición a líneas de negocios de menor severidad y de riesgos atomizados. A junio de 2013 el índice de prima retenida sobre prima directa ascendió a 74,5%, porcentaje que se ha mantenido en similares términos durante los últimos años.

Los ramos que presentaron mayores niveles de cesión correspondieron a property y a ramos técnicos, los que tuvieron niveles de retención promedio de 41,0% y 33,0% respectivamente. Por el contrario, y consistente con la estructura de negocios, la mayor retención la ostentó el ramo de vehículos con casi su totalidad de prima retenida.

La empresa cuenta con un programa de protección que combina adecuadamente coberturas de tipo proporcional y no proporcional que cubre su retención a siniestros de severidad. Respecto al anterior análisis, los contratos no presentaron diferencias significativas.

Las coberturas proporcionales son definidas por línea de negocio incluyendo mayormente programas cuota parte con prioridades relativamente acotadas, destacando la capacidad de incluir líneas facultativas. Su retención se mantiene protegida con un contrato catastrófico extensivo a toda la cartera. La exposición máxima a catastrófico equivale a 2,6% del patrimonio con un costo de reinstalación similar.



Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

RENTA NACIONAL COMPAÑIA DE SEGUROS GENERALES S.A.

BALANCE GENERAL (millones pesos)	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Activos Líquidables	8.464	9.218	9.222	7.741	10.182	7.838	9.268
Efectivo equivalente	968	1.003	731	1.425	3.078	1.310	1.299
Instrumentos financieros	7.496	8.215	8.491	6.316	7.104	6.528	7.970
Otras Inversiones	0	0	0	6	0	0	0
Avance pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	6	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	10.143	11.019	11.498	8.006	8.075	7.834	6.232
Deudores prima	7.498	8.214	8.681	7.645	7.846	7.521	5.794
Deudores reaseguro	268	818	413	361	230	313	438
Deudores coaseguro	0	0	2	0	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	2.378	1.986	2.403	0	0	0	0
Activo Fijo	52	38	52	33	30	46	63
Otros activos	1.724	984	1.059	924	854	1.219	1.901
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>20.383</b>	<b>21.259</b>	<b>21.831</b>	<b>16.710</b>	<b>19.142</b>	<b>16.938</b>	<b>17.465</b>
	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Reservas Técnicas	11.489	12.701	13.339	9.435	11.695	9.908	9.221
Riesgo en Curso	7.002	7.546	7.854	5.680	6.071	6.311	5.581
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	3.933	4.301	4.570	3.755	5.624	3.597	3.640
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	554	854	915	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	557	1.596	1.390	937	1.534	663	1.211
Deudas por reaseguro	552	1.596	1.376	937	1.534	663	1.211
Prima por pagar coaseguro	4	0	14	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.075	1.810	1.759	2.491	1.969	2.341	3.395
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>14.121</b>	<b>16.107</b>	<b>16.487</b>	<b>12.863</b>	<b>15.198</b>	<b>12.913</b>	<b>13.828</b>
Capital Pagado	5.149	5.149	5.149	4.149	4.150	4.189	4.191
Reservas	0	0	0	0	0	14	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	1.113	3	195	(202)	(220)	(178)	(320)
Otros ajustes	0	0	0	(101)	14	0	(233)
<b>PATRIMONIO</b>	<b>6.262</b>	<b>5.152</b>	<b>5.344</b>	<b>3.846</b>	<b>3.944</b>	<b>4.025</b>	<b>3.637</b>

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Prima Retenida	5.741	6.824	13.587	13.554	14.345	15.008	13.234
Prima Directa y Aceptada	7.707	9.265	18.544	17.747	18.238	18.594	16.199
Prima Cedida	1.966	2.440	4.957	4.193	3.893	3.587	2.966
Variación Reservas	(1.135)	700	570	(89)	313	1.004	822
Costo de Siniesto	3.879	5.180	9.771	10.289	10.737	10.510	9.521
Siniestro Directo y Aceptado	5.100	5.726	11.123	8.854	25.922	11.636	10.664
Siniestro Cedido	1.221	546	1.351	(1.435)	15.186	1.126	1.143
Resultado Intermediación	463	(527)	349	728	970	1.165	867
Costo de suscripción	998	867	2.273	1.861	1.986	2.134	1.608
Ingresos por reaseguro	536	1.394	1.925	1.133	1.016	969	742
Otros gastos	210	255	542	0	0	0	0
<b>Margen de Contribución</b>	<b>2.325</b>	<b>1.217</b>	<b>2.355</b>	<b>2.626</b>	<b>2.325</b>	<b>2.329</b>	<b>2.025</b>
Costo de Administración	1.390	1.556	2.712	3.401	3.409	3.399	2.645
Resultado inversiones	125	134	44	(129)	381	573	(520)
<b>Resultado Técnico de Seguros</b>	<b>1.059</b>	<b>(205)</b>	<b>(313)</b>	<b>(904)</b>	<b>(702)</b>	<b>(497)</b>	<b>(1.141)</b>
Otros Ingresos y Gastos	142	581	931	669	741	637	84
Neto unidades reajustables	(67)	(99)	(122)	0	0	0	0
Corrección monetaria				284	(21)	37	133
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>1.134</b>	<b>278</b>	<b>496</b>	<b>49</b>	<b>18</b>	<b>177</b>	<b>(924)</b>
Impuestos	216	73	99	30	66	34	(164)
<b>Resultado Neto</b>	<b>918</b>	<b>205</b>	<b>397</b>	<b>18</b>	<b>(48)</b>	<b>142</b>	<b>(760)</b>

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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 PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 afirmo 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 diseminación 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.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.