

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Renta General

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones BBB-(cl)

Perspectiva

Positiva

Resumen Financiero

MMUSD	31.06.14	31.06.13
Activos	39,9	40,2
Prima Suscrita	17,2	15,2
PRND	10,7	13,6
Reservas Técnicas	23,6	22,7
Patrimonio	11,8	12,3
ROA (%)	-2,0	8,7
ROE (%)	-6,6	31,6

Fuente: SVS

Factores Clave de la Clasificación

Favorable Tendencia en Indicadores Operativos: La perspectiva positiva asignada a la clasificación de Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta General), se sustenta en la tendencia mostrada, durante los últimos tres años, en los principales indicadores de gestión, en donde los índices operativos (combinado y operacional) lograron posicionarse por bajo el 100% (al 2013) y en un rango competitivo respecto a lo observado en la industria. Pese a ello, dichos resultados se vieron temporalmente afectados (junio de 2014) producto de un endurecimiento en las políticas de constitución de reservas de siniestro, efectos que se espera se diluyan en el corto plazo.

Bajos Niveles de Endeudamiento: Los índices de apalancamiento mostrados por la compañía se han mantenido estables y bajos en relación al promedio observado en la industria, sustentando adecuadamente una evolución de primaje creciente. A junio de 2014, el indicador de pasivos exigibles sobre patrimonio se ubicó en las 1,8 veces (x), muy por bajo las 2,5x mostradas por el promedio de la industria. El endeudamiento operacional –prima retenida sobre patrimonio– alcanzó 1,9x, alineado al promedio de la industria e inferior al promedio de compañías comparables (3,1x). La estabilidad en los indicadores se ha sustentado en un continuo fortalecimiento del patrimonio, tanto orgánico como inorgánico, el cual refleja una política de dividendos conservadora

Paulatina Diversificación en Primaje: El crecimiento en primaje, si bien ha sido conservador y por lo tanto la compañía continúa posicionada como una entidad pequeña a nivel de industria, ha permitido paulatinamente mejorar la diversificación en pos de una cartera que históricamente se ha mantenido muy concentrada en vehículos (48,6% a junio 2014). Fitch valora la disminución de dicha dependencia, sin embargo, estima necesario mantener niveles de prima aún más diversificados y, a su vez, fortalecer el posicionamiento de sus líneas centrales de negocio, favoreciendo con ello economías de escala.

Inversión en Acciones: Si bien la cartera de inversiones mantiene una clara orientación a instrumentos de renta fija de alta liquidez (alineados al tipo de negocios de la compañía), ésta históricamente ha mantenido una proporción relativamente elevada en activos de renta variable (acciones), la que además de ser superior al promedio mantenido por la industria y por compañías comparables, mantiene una posición altamente concentrada en un solo emisor –Copec–. Si bien ello, en opinión de Fitch, no presiona la solvencia de la compañía, sí agrega mayor volatilidad a los ingresos financieros y, por ende, sobre la base patrimonial.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Positiva: La Perspectiva Positiva se sustenta en el efectivo proceso de diversificación de prima mostrado por la compañía y en la positiva tendencia observada durante los últimos años por los principales indicadores de desempeño, los que si bien se vieron afectados a junio de 2014 por cambios en políticas internas, se espera tomen su tendencia hacia el cierre del año.

La clasificación podría subir si los resultados mostrados por la compañía (utilidades y desempeño operativo) muestren una estabilización al cierre de año, revirtiendo las pérdidas generadas por los cambios en las políticas de constitución de reservas. Contrario a ello, ante la continuidad en el deterioro de los resultados, Fitch estabilizaría las clasificaciones.

Informes Relacionados

[Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo, Octubre 2014](#)

[Perspectiva 2014: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre, 2013\)](#)

Analistas

Carolina Alvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Renta General

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones BBB-(cl)

Perspectiva

Positiva

Resumen Financiero

MMUSD	31.06.14	31.06.13
Activos	39,9	40,2
Prima Suscrita	17,2	15,2
PRND	10,7	13,6
Reservas Técnicas	23,6	22,7
Patrimonio	11,8	12,3
ROA (%)	-2,0	8,7
ROE (%)	-6,6	31,6

Fuente: SVS

Factores Clave de la Clasificación

Favorable Tendencia en Indicadores Operativos: La perspectiva positiva asignada a la clasificación de Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta General), se sustenta en la tendencia mostrada, durante los últimos tres años, en los principales indicadores de gestión, en donde los índices operativos (combinado y operacional) lograron posicionarse por bajo el 100% (al 2013) y en un rango competitivo respecto a lo observado en la industria. Pese a ello, dichos resultados se vieron temporalmente afectados (junio de 2014) producto de un endurecimiento en las políticas de constitución de reservas de siniestro, efectos que se espera se diluyan en el corto plazo.

Bajos Niveles de Endeudamiento: Los índices de apalancamiento mostrados por la compañía se han mantenido estables y bajos en relación al promedio observado en la industria, sustentando adecuadamente una evolución de primaje creciente. A junio de 2014, el indicador de pasivos exigibles sobre patrimonio se ubicó en las 1,8 veces (x), muy por bajo las 2,5x mostradas por el promedio de la industria. El endeudamiento operacional –prima retenida sobre patrimonio– alcanzó 1,9x, alineado al promedio de la industria e inferior al promedio de compañías comparables (3,1x). La estabilidad en los indicadores se ha sustentado en un continuo fortalecimiento del patrimonio, tanto orgánico como inorgánico, el cual refleja una política de dividendos conservadora

Paulatina Diversificación en Primaje: El crecimiento en primaje, si bien ha sido conservador y por lo tanto la compañía continúa posicionada como una entidad pequeña a nivel de industria, ha permitido paulatinamente mejorar la diversificación en pos de una cartera que históricamente se ha mantenido muy concentrada en vehículos (48,6% a junio 2014). Fitch valora la disminución de dicha dependencia, sin embargo, estima necesario mantener niveles de prima aún más diversificados y, a su vez, fortalecer el posicionamiento de sus líneas centrales de negocio, favoreciendo con ello economías de escala.

Inversión en Acciones: Si bien la cartera de inversiones mantiene una clara orientación a instrumentos de renta fija de alta liquidez (alineados al tipo de negocios de la compañía), ésta históricamente ha mantenido una proporción relativamente elevada en activos de renta variable (acciones), la que además de ser superior al promedio mantenido por la industria y por compañías comparables, mantiene una posición altamente concentrada en un solo emisor –Copec–. Si bien ello, en opinión de Fitch, no presiona la solvencia de la compañía, sí agrega mayor volatilidad a los ingresos financieros y, por ende, sobre la base patrimonial.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Positiva: La Perspectiva Positiva se sustenta en el efectivo proceso de diversificación de prima mostrado por la compañía y en la positiva tendencia observada durante los últimos años por los principales indicadores de desempeño, los que si bien se vieron afectados a junio de 2014 por cambios en políticas internas, se espera tomen su tendencia hacia el cierre del año.

La clasificación podría subir si los resultados mostrados por la compañía (utilidades y desempeño operativo) muestren una estabilización al cierre de año, revirtiendo las pérdidas generadas por los cambios en las políticas de constitución de reservas. Contrario a ello, ante la continuidad en el deterioro de los resultados, Fitch estabilizaría las clasificaciones.

Informes Relacionados

[Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo, Octubre 2014](#)

[Perspectiva 2014: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre, 2013\)](#)

Analistas

Carolina Alvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Tamaño y Posición de Mercado

Compañía Multiproductora de Tamaño Pequeño

- Paulatina diversificación por línea de negocio
- Baja participación de mercado en base a crecimientos moderados

Paulatina Diversificación por Línea de Negocio

Si bien la compañía continúa concentrando su primaje en vehículos (48,6% a junio de 2014), evidencia signos de una favorable y paulatina tendencia de diversificación de negocios, disminuyendo con ello la dependencia a un mercado altamente competitivo como es el vehicular. Las líneas que han tomado más fuerza durante el último año han sido aquellas ligadas al negocio de property (incendio y terremoto), las cuales evidenciaron un incremento de 71,1% respecto a junio de 2013, posicionándose como la segunda línea de mayor relevancia con el 22,2% de la prima suscrita por la compañía.

La diversificación observada se enmarca en la estrategia de la compañía de disminuir su dependencia al ramo vehicular sin sacrificar primaje del mismo. En la misma línea, la compañía está impulsando mecanismos que permitan también una diversificación a nivel de canales de distribución, el cual a la fecha se encuentra altamente concentrado en corredores.

Baja Participación de Mercado en Base a Crecimientos Moderados

El primaje alcanzado a junio de 2014 ubica a Renta Generales como una compañía pequeña en la industria (0,98% de la prima suscrita total), posición que se ha mantenido en similares condiciones durante los últimos años, sustentada en niveles de crecimiento moderados. Respecto a junio de 2013, la prima suscrita mostró un crecimiento anual de 22,6%, explicado mayormente por el incremento en primaje del negocio de property y vehículos, segmentos que, en conjunto, representan algo más del 70% de la prima a junio 2014.

La baja masa de negocios mantenida, posiciona a la compañía como un actor igualmente pequeño dentro de sus negocios relevantes, teniendo del segmento vehicular el 1,7% de la prima suscrita y el 0,7% en el segmento de property.

Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

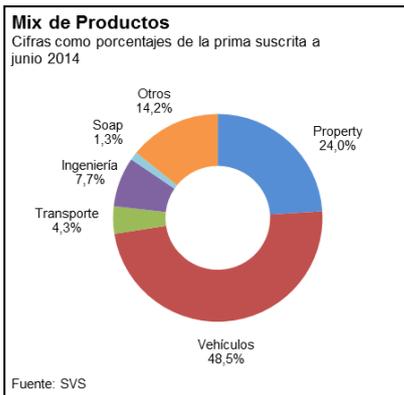
La propiedad de Renta Generales se encuentra distribuida en Inversiones Trading La Cruz S.A. (76,01%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (23,99%), empresas relacionadas al empresario Francisco Javier Errázuriz, quien mantiene participación en diversas industrias del país, destacando los sectores agropecuarios, pesquero, forestal, distribución automotriz, minero, de seguros y construcción e inmobiliario.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un nivel de madurez elevada comparada con otros países de la región, con altos niveles de competencia y un mix de productos balanceado, operando sobre una base sólida de suscripción y reaseguro.

Chile ha alcanzado un mayor desarrollo del negocio de seguros en el contexto regional con una penetración de seguros levemente por encima del 4% del PIB (3% media Latinoamérica) y una densidad de seguros (prima suscrita per cápita) de aproximadamente USD650 por año. Si bien estos índices muestran una tendencia favorable, aún está por debajo de los indicadores de penetración de seguros de países desarrollados (aproximadamente 7,1% en Europa y 7,9% en EEUU).

Actualmente, en el mercado local operan 63 compañías de seguros (34 de vida y 29 de generales), destacando la incorporación de aseguradores nuevos en los últimos años, mayormente, entidades



Gobierno Corporativo

Fitch valora la promulgación de la normativa de gobiernos corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (junio 2011), la cual, si bien ya era aplicada internamente en la mayor parte de la industria, estandarizó protocolos.

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

En consideración a lo anterior, Fitch considera la estructura de gobiernos corporativos de la compañía como adecuada, resaltando los cambios implementados durante los últimos años, incorporando directores independientes a la gerencia e imponiendo límites al crecimiento en las exposiciones con entidades relacionadas.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2013 fueron auditados por Deloitte, no presentando observaciones.

Metodologías Utilizadas

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

con foco especializado. Al mismo tiempo, el mercado también se ha mostrado activo en términos de fusiones y adquisiciones. El primaje consolidado de la industria ascendió a USD11.112 millones a diciembre de 2013, con una tasa de crecimiento de 6,1% respecto del cierre de 2012.

El segmento de seguros generales mostró un crecimiento acotado de 2,9% al cierre de 2013 (en términos de prima suscrita), el cual estuvo encabezado principalmente por el alza en el subgrupo de vehículos (10,4%), pero disminuido por el ramo de terremoto (-6,2%), afectado por un mercado de reaseguros más blando y el efecto en tarifas de las obligaciones de licitación de dichas coberturas para las carteras hipotecarias. Los niveles de utilidad también se mostraron favorables respecto al 2012, con un incremento de 46,5%, lo que se tradujo en un retorno sobre activos (ROAA) de 2,3% y sobre patrimonio (ROAE) de 11,9%, levemente superiores a lo presentado al cierre de 2012.

Respecto a la concentración de primaje, los niveles siguen siendo adecuados y favorables en comparación con otros países de la región. El segmento sigue manteniendo una concentración de primaje mayoritaria en líneas de incendio/desastres naturales (32,5%) y vehículos (27,3%), los que, en conjunto, representan casi el 60% del total de prima suscrita en el segmento.

Análisis Comparativo

	Rating (Escala nacional)	Market Share Prima Suscrita (%)	Activos MMCLP	Combinado (%)	Índice Operacional (%)	Costos Adm./Activos (%)	ROAA (%)	ROAE (%)	Pasivo Exigible/Patrimonio (veces)	PRNG /Patrimonio (veces)
Renta Generales	BBB-	0,98	22.062	112,8	108,9	13,1	-2,0	-6,6	1,8	1,9
BCI	AA	12,2	287.057	97,6	93,8	13,8	4,0	21,6	3,9	3,9
Penta Security	A+	10,6	319.651	99,6	95,9	7,0	2,5	20,9	3,6	2,7
Magallanes	A+	8,0	214.611	101,0	96,9	9,3	2,9	16,3	3,3	2,8
Consorcio	A+	3,3	76.731	106,2	103,7	14,8	0,3	1,0	3,0	3,3
Liberty	AA-	8,5	287.842	109,7	106,2	9,4	-1,5	-9,7	3,9	2,9

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Análisis Comparativo

A junio de 2014, la industria de seguros generales mostró un crecimiento en prima de 7,1%, incremento prácticamente transversal en toda la industria. El aumento en primaje se mantuvo liderado por las líneas de vehículos (13,3%) y cesantía (46,8% sobre una base de primaje global pequeña), las que en conjunto, explicaron cerca del 90% del incremento total y cerca del 40% de la prima suscrita.

Pese al mayor crecimiento a nivel de industria, los mayores costos de siniestros reflejaron un margen operacional negativo (-3,7% sobre prima directa) inferior a lo mostrado el primer semestre de 2013 (1,6%). En relación a ello, cabe señalar, que los resultados por compañía se muestran ampliamente dispares, incluso entre compañías con un mix de negocios similar. En este contexto, Renta Generales se posiciona desfavorablemente en relación a sus pares con un margen operacional sobre prima directa de -8,0%.

Los menores resultados operacionales se tradujeron también en menores resultados netos a nivel de industria, alcanzando una utilidad de CLP14.477 millones en comparación con la utilidad de CLP41.698 millones obtenida en junio de 2013, lo que se tradujo en una rentabilidad acotada sobre activos (ROAA) de 0,9%, inferior a la rentabilidad obtenida en el 2013 de 2,8%. En comparación a sus pares, Renta Generales mostró un desempeño inferior, con una pérdida del ejercicio que se tradujo en un ROAA de -2,0%.

Los menores resultados operacionales mostrados a junio de 2014 por la compañía, influyeron sobre los índices combinado (112,8%) y operativo (108,9%), los que si bien venían mostrando una tendencia favorable, se posicionaron por bajo el desempeño de sus pares y de la industria.

En términos de endeudamiento, Renta Nacional muestra niveles de apalancamiento bastante por bajo el promedio de sus comparables, siendo el índice de pasivos exigibles sobre patrimonio equivalente a 1,8x mientras la industria y sus pares mostraron un endeudamiento promedio de 2,5x y 3,5x, respectivamente.

Capitalización y Apalancamiento

	Jun 2014	Jun 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible*/Patrimonio (veces)	1,83	1,88	1,80	2,64	3,34	Fitch espera que los resultados mostrados a junio de 2014 se reviertan en el corto plazo, con lo cual la compañía retomará la tendencia de fortalecimiento orgánico del patrimonio. En línea con ello, se espera que la compañía mantenga estable el crecimiento de sus principales indicadores de endeudamiento.
Reservas/Pasivo Exigible* (veces)	0,84	0,81	0,78	0,81	0,73	
Utilidad Retenida/Patrimonio (%)	0,21	0,18	0,23	0,04	-0,05	
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	1,86	1,83	1,79	2,54	3,52	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

(*) Pasivo incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas

Bajos Niveles de Endeudamiento

- Sólido crecimiento patrimonial orgánico
- Tendencia en endeudamiento favorecida por resultados positivos
- Volatilidad del ingreso financiero agrega mayor volatilidad al patrimonio

Sólido Crecimiento Patrimonial Orgánico

A partir del cierre del 2012, Renta Generales mostró un crecimiento patrimonial sustentado principalmente en la obtención de resultados favorables y crecientes, acumulando a junio de 2014 una utilidad equivalente a CLP1.354 millones, representativa del 20,8% del patrimonio, mientras el 79,2% se explica por su capital pagado. Cabe señalar, que como parte del proceso de fortalecimiento patrimonial, la compañía decidió no distribuir dividendos los años 2012 y 2013, fortaleciendo su capacidad de mantener una adecuada flexibilidad para soportar crecimiento.

Tendencia en Endeudamiento Favorecida por Resultados Positivos

A junio de 2014, el indicador de endeudamiento pasivos exigibles sobre patrimonio, continuó con la tendencia a la baja que venía mostrando durante los últimos ejercicios, tendencia que se vio fortalecida, principalmente, por el crecimiento patrimonial. A junio de 2014, el índice de endeudamiento alcanzó 1,8x, comparándose favorablemente tanto con el comportamiento de la industria como por el promedio de sus pares (2,5x y 3,5x, respectivamente).

De la misma forma, el apalancamiento operativo ubica a la compañía en una posición igualmente favorable en relación a sus pares, siendo el indicador de prima retenida sobre patrimonio equivalente a 1,8x para Renta Generales y de 2,0x y 3,1x para la industria y el promedio de sus comparables, respectivamente.

Pese a lo anterior, Fitch considera que los niveles de apalancamiento deberían tender a estabilizarse en consideración a los niveles de crecimiento de negocios generados por la compañía, así como también a que los resultados mostrados a junio de 2014 harían prever una moderación en el nivel de crecimiento patrimonial al cierre del año en curso.

Volatilidad del Ingreso Financiero Agrega Mayor Volatilidad al Patrimonio

En relación a la estabilidad patrimonial, cabe destacar la importante participación de activos de renta variable en la cartera de inversiones de la compañía, la cual, equivalente a 13,1% del patrimonio –y superior al promedio de la industria (0,6%)– le significa enfrentar una mayor volatilidad de resultados, aunque sin comprometer ello la solvencia de la compañía.

Desempeño Operativo

	Jun 2014	Jun 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Siniestralidad (%)	77,2	56,4	61,4	75,1	76,4	Fitch espera que los efectos de la mayor variación de reservas se diluyan en el corto plazo (en consideración a su origen). De esta forma, se espera que los resultados operacionales retomen la tendencia favorable experimentada previo ajuste de las políticas de constitución de reservas.
Índice Combinado (%)	112,8	86,4	93,2	102,7	105,5	
Índice Operacional (%)	108,9	84,6	90,7	102,4	105,0	
Gastos de Adm./PRND (%)	24,3	20,2	22,9	20,8	25,3	
ROAA (%)	-2,0	8,7	6,5	1,8	0,1	
ROEA (%)	-6,6	31,6	20,5	7,4	0,5	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Endurecimiento en Políticas de Constitución de Reservas Afectan Temporalmente Niveles de desempeño

- Variación de reservas afecta niveles de rentabilidad
- Mayor siniestralidad afecta resultados operativos
- Estabilidad en eficiencia sustentado en sinergias con relacionada de vida

Variación de Reservas Afecta Niveles de Rentabilidad

A junio de 2014, la compañía muestra un retroceso en resultados. La pérdida observada al cierre del período significó registrar una rentabilidad sobre activos (ROEA) de -2,0%, la cual se compara desfavorablemente con el promedio de compañías comparables (1,7%) y con el promedio de la industria (0,9%).

Los menores resultados mostrados, a junio de 2014, están explicados por el endurecimiento en las políticas de constitución de reservas de siniestro, cambio que si bien es observado positivamente por Fitch (en consideración a que vuelve más conservadora la constitución de reservas), afectó temporalmente la variación de reservas de insuficiencia de prima y con ello el resultado del período. De esta forma, dado que las pérdidas responden a un aspecto contable, se espera que los efectos se diluyan en el corto plazo, retomando la tendencia favorable de los resultados.

La mayor variación de reservas implicó también un incremento relevante en el índice siniestral global de la compañía, el cual se incrementó en 21% alcanzando una siniestralidad total a junio de 2014 de 77,2%, superior a lo presentado por la industria y sus comparables (54,8% y 59,0%)

Mayor Siniestralidad Afecta Resultados Operativos

En términos operacionales, la compañía vio sus resultados negativamente influenciados por la mayor siniestralidad registrada. El índice combinado, que venía mostrando una tendencia favorable, revirtió su comportamiento, ubicándose a junio de 2014 por sobre el 100%. La rentabilidad de inversiones, si bien se presentó superior a lo mostrado en períodos anteriores, no fue suficiente para posicionar al índice operativo por bajo el 100% (108,9%), contrastando con sus comparables que, en promedio, registraron un índice de 99,3%.

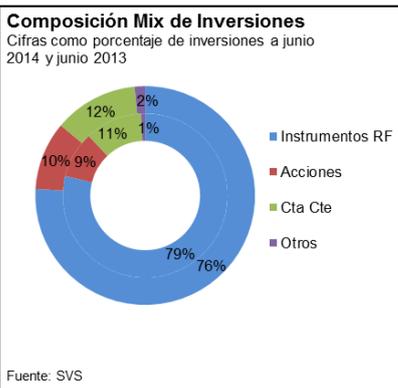
Estabilidad en Eficiencia Sustentado en Sinergias con Relacionada de Vida

Los niveles de eficiencia se han mantenido estables, beneficiados por la relación sinérgica con su relacionada de vida, pese a ello, los índices de gastos de administración sobre activos (13,1%) y gastos de administración sobre prima retenida neta ganada (24,3%) siguen mostrándose menos favorables al promedio de compañías comparables (10,9% y 21,3%, respectivamente), asociados principalmente a un volumen de negocios acotado.

Inversiones y Riesgo de Activos

	Jun 2014	Jun 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Ctas x cobrar asegurados/activos (%)	42,6	38,1	38,9	41,7	47,6	Fitch no espera variaciones en la composición de inversiones de la compañía, debido a que ello responde a la estrategia definida para la materia.
Inversión Financiera/Patrimonio (veces)	1,28	1,35	1,47	1,73	2,01	
Retorno Inversiones (%)	5,2	2,8	3,2	0,5	-1,7	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch



Inversiones con Foco en Activos de Renta Fija y Alta Liquidez

- Concentración en títulos de deuda de alta liquidez y alta calidad crediticia
- Relevante proporción de primas con plan de pago
- Inversión en acciones superior al promedio de la industria

Concentración en Títulos de Deuda de Alta Liquidez y Alta Calidad Crediticia

La composición de inversiones mantiene una orientación a activos de renta fija de alta liquidez, lo cual está alineado al foco de negocios de la compañía. La cartera de inversiones muestra a junio de 2014 una concentración de 76,0% en instrumentos de deuda, y un 12,4% en cuentas corrientes, otorgando amplia liquidez a las inversiones, coherente con su estructura de plazos de pasivos.

Los instrumentos de deuda mantienen una alta diversificación, estando concentrados en emisores de bajo riesgo crediticio, enfrentando un riesgo de crédito promedio ponderado de 'AA-(cl)', alineado al comportamiento histórico de la cartera y al promedio de la industria.

Relevante Proporción de Primas con Plan de Pago

Debido a la importancia del negocio de vehículos, la compañía mantiene una proporción relevante en activos asociados a cuentas por cobrar de seguros, asociadas a primas con plan de pago, las que a junio de 2014 representaron el 42,6% del activo total, manteniéndose dentro de los rangos históricos mostrados por la compañía.

Inversión en Acciones Superior al Promedio de la Industria

El portfolio de inversiones se completa con la inversión en acciones equivalentes al 12,4% del total de inversiones y al 13,1% del patrimonio a junio de 2014. La cartera accionaria no presenta variaciones respecto a la composición histórica, estando ésta fuertemente concentrada en papeles de Copec (99,3% a junio de 2014), lo cual si bien, a juicio de Fitch, no significa un riesgo a la solvencia de la compañía, sí la incorpora como un factor de riesgo adicional producto de la volatilidad comparativa que ella agrega al patrimonio de la compañía (industria mantiene una inversión equivalente a 0,3% del total de inversiones y 0,6% del patrimonio).

Adecuación de Reservas

	Jun 2014	Jun 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Res. De siniestro / Reservas Técnicas (%)	27,7	34,2	29,7	34,3	39,8	La política de constitución de reservas se enfrentó a un endurecimiento durante el año en curso. Se espera que la composición de las reservas se establezca en el mediano plazo, conforme se absorban los efectos del cambio en la política.
Res. Riesgo en Curso / Reservas Técnicas (%)	64,6	60,9	66,2	58,9	56,1	
Superávit Inversiones/Patrimonio (%)	48,0	42,1	64,6	36,3	43,2	
Reservas ajustadas/PRND (veces)	1,10	0,84	0,88	1,02	0,70	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Reservas Delineadas por Normativa

Las reservas se encuentran constituidas de acuerdo a los límites establecidos por la regulación vigente. En consideración al tipo de negocios mantenido por Renta Generales, el 64,6% de las

**Constitución de Reservas
Delineada por Requerimientos
Normativos**

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.

reservas se encuentran alocadas en reservas de riesgo en curso y el 27,7% en reservas de siniestros, porcentajes que se han mantenido históricamente en parámetros similares.

El índice de cobertura de reservas muestra un fortalecimiento durante los últimos períodos, lo que es analizado positivamente. Pese a ello, dicho índice (reservas sobre prima neta ganada) aún se presenta por bajo el promedio de la industria y sus comparables.

El superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio en riesgo se mantiene alto (48% a junio de 2014), reflejando una holgura patrimonial adecuada, que le permite a la compañía resguardar de manera apropiada su patrimonio ante pérdidas inesperadas.

Reaseguros

A junio de 2014 los niveles de retención disminuyeron respecto al promedio histórico, lo cual se encuentra alineado a una estructura de negocios que ha aumentado su posición en líneas asociadas a mayor severidad (property). La prima retenida sobre prima suscrita ascendió a 63,8% a junio de 2014, inferior al promedio en torno al 74% mantenido durante períodos anteriores.

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. Las coberturas proporcionales son definidas por línea de negocio incluyendo mayormente programas de 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.

Composición Prima Cedida

Reasegurador	País	Rating (**)	Cesión (CLPMM)
Everest Re	EEUU	AA-	1.263.086
Hannover Ruck	Alemania	A+	555.791
Mapfre	España	A-*	307.752
Alterra	EEUU	A	210.248
Sirius America	EEUU	A-	206.896
Scor Re	Francia	A*	143.650
Korea Foreign		A-*	139.457
Hiscox	UK	A*	75.014
Faraday	UK	A*	70.977
Channel	Bermuda	A*	56.780
Royal and Sun	UK	A*	56.780
Otras	-	-	354.540

(*) No clasificados por Fitch. Se considera clasificación más baja entre las clasificaciones públicas existentes

(**) Clasificaciones en escala internacional

Fuente: SVS

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

RENTA NACIONAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

BALANCE GENERAL (millones pesos)	jun-14	jun-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Activos Liquidables	8.298	8.464	9.907	9.222	7.746	10.182	7.838
Efectivo equivalente	1.052	968	1.956	731	1.425	3.078	1.310
Instrumentos financieros	7.246	7.496	7.951	8.491	6.321	7.104	6.528
Otras Inversiones	0	0	0	0	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	0	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	13.045	10.143	10.521	11.498	7.962	8.075	7.834
Deudores prima	8.824	7.498	7.907	8.681	7.767	7.846	7.521
Deudores reaseguro	565	268	302	413	195	230	313
Deudores coaseguro	0	0	2	2	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	3.657	2.378	2.311	2.403	0	0	0
Activo Fijo	115	52	53	52	32	30	46
Otros activos	604	1.724	648	1.059	969	854	1.219
TOTAL ACTIVOS	22.062	20.383	21.129	21.831	16.710	19.142	16.938

	jun-14	jun-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Reservas Técnicas	13.050	11.489	11.275	13.339	9.435	11.695	9.908
Riesgo en Curso	8.432	7.002	7.459	7.854	5.297	6.071	6.311
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	3.616	3.933	3.354	4.570	3.755	5.624	3.597
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	1.002	554	462	915	383	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	1.225	557	1.414	1.390	973	1.534	663
Deudas por reaseguro	1.220	552	1.406	1.376	936	1.534	663
Prima por pagar coaseguro	5	4	9	14	0	0	0
Otros	0	0	0	0	36	0	0
Otros Pasivos	1.284	2.075	1.717	1.759	2.455	1.969	2.341
TOTAL PASIVOS	15.559	14.121	14.407	16.487	12.863	15.198	12.913
Capital Pagado	5.149	5.149	5.149	5.149	4.149	4.150	4.189
Reservas	0	0	0	0	(101)	0	14
Utilidad (Pérdida) Retenida	1.354	1.113	1.573	195	(202)	(220)	(178)
Otros ajustes	0	0	0	0	0	14	0
PATRIMONIO	6.503	6.262	6.722	5.344	3.846	3.944	4.025

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)	jun-14	jun-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Prima Retenida	6.063	5.741	12.003	13.587	13.554	14.345	15.008
Prima Directa y Aceptada	9.504	7.707	16.345	18.544	17.747	18.238	18.594
Prima Cedida	3.441	1.966	4.343	4.957	4.193	3.893	3.587
Variación Reservas	128	(1.135)	(878)	570	(89)	313	1.004
Costo de Siniesto	4.580	3.879	7.903	9.771	10.289	10.737	10.510
Siniestro Directo y Aceptado	6.389	5.100	9.613	11.123	8.854	25.922	11.636
Siniestro Cedido	1.809	1.221	1.710	1.351	(1.435)	15.186	1.126
Resultado Intermediación	456	463	639	349	728	970	1.165
Costo de suscripción	1.200	998	2.182	2.273	1.861	1.986	2.134
Ingresos por reaseguro	744	536	1.543	1.925	1.133	1.016	969
Otros gastos	222	210	514	542	0	0	0
Margen de Contribución	677	2.325	3.825	2.355	2.626	2.325	2.329
Costo de Administración	1.440	1.390	2.944	2.712	3.401	3.409	3.399
Resultado inversiones	235	125	319	44	(129)	381	573
Resultado Técnico de Seguros	(528)	1.059	1.200	(313)	(904)	(702)	(497)
Otros Ingresos y Gastos	194	142	529	931	669	741	637
Neto unidades reajustables	121	(67)	(56)	(23)	0	0	0
Corrección monetaria				(99)	284	(21)	37
Resultado Antes de Impuesto	(213)	1.134	1.673	496	49	18	177
Impuestos	6	216	295	99	30	66	34
Resultado Neto	(219)	918	1.378	397	18	(48)	142

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Categorías de Clasificación de Riesgo

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E, conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas obligaciones cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «-». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «-» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

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.

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. 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 INTERESES, 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.

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 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.