



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Reseña anual**

Analista

Macarena Villalobos

Tel. (56) 22433 5214

macarena.villalobos@humphreys.cl

## **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.**

Junio 2016

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB+
Tendencia	Estable <sup>1</sup>
EEFF Base	31 de marzo de 2016

Balance general consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar-16
Inversiones	9.274.184	9.959.922	9.126.878	9.811.082	10.068.634
Cuentas por cobrar de seguros	9.095.185	8.210.124	11.065.197	14.063.441	14.872.951
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	2.403.011	2.310.578	5.117.063	32.696.911	6.897.121
Otros activos	1.058.608	648.342	762.099	950.216	1.399.337
<b>Total activos</b>	<b>21.830.988</b>	<b>21.128.966</b>	<b>26.071.237</b>	<b>57.521.650</b>	<b>33.238.043</b>
Reservas técnicas	13.338.661	11.275.335	14.887.338	45.299.617	19.332.082
Deudas por operaciones de seguros	1.389.583	1.414.347	2.385.522	3.368.932	3.372.480
Otros pasivos	1.758.661	1.692.956	1.802.990	1.916.828	2.443.062
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>16.486.905</b>	<b>14.382.638</b>	<b>19.075.850</b>	<b>50.585.377</b>	<b>25.147.624</b>
Patrimonio	5.344.083	6.721.853	6.971.252	6.911.156	8.090.419
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>21.830.988</b>	<b>21.104.491</b>	<b>26.047.102</b>	<b>57.496.533</b>	<b>33.238.043</b>

Estado de resultados consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar-16
Prima directa	18.543.944	16.345.115	20.465.597	25.273.286	7.545.049
Prima cedida	-4.956.982	-4.342.551	-6.892.285	-9.537.562	-2.836.921
<b>Prima retenida neta</b>	<b>13.586.962</b>	<b>12.002.564</b>	<b>13.573.312</b>	<b>15.735.724</b>	<b>4.708.128</b>
Siniestros netos	9.771.147	7.902.967	9.040.013	10.680.977	1.888.388
R. intermediación	348.833	638.858	1.147.509	-275.537	360.147
Margen de contribución	2.355.282	3.824.846	2.779.773	3.567.201	2.164.904
Costo de administración	-2.712.227	-2.944.131	-3.336.688	-4.264.305	-1.111.311
Resultado operacional	-356.945	880.715	-556.915	-697.104	1.053.593
Resultado de inversión	-43.854	-319.235	300.832	59.517	176.847
<b>Resultado final</b>	<b>174.488</b>	<b>204.619</b>	<b>249.399</b>	<b>-60.096</b>	<b>1.179.263</b>

<sup>1</sup> Tendencia anterior: En Observación

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Nacional)** es una empresa de seguros orientada a la comercialización de productos masivos, con énfasis en el ramo vehículos. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación e intereses en diversos sectores económicos.

Durante el primer trimestre de 2016, el primaje directo de la aseguradora alcanzó a US\$ 11,2 millones aproximadamente. A la fecha de sus últimos estados financieros presentaba un nivel de reserva del orden de los US\$ 28,8 millones, montos totales asegurados cercanos a los US\$ 25.422 millones (montos retenidos en torno a US\$ 9.751 millones), inversiones financieras por US\$ 13,7 millones, un patrimonio de US\$ 12,1 millones y un pasivo exigible sobre patrimonio de 3,1 veces.

La tendencia en la categoría de riesgo de **Renta Nacional** cambia desde "En Observación" a "Estable", dado que en el corto plazo no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorable en la compañía de seguros.

La categoría de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía se fundamentan principalmente en la aplicación de una estrategia de negocio orientada a los seguros masivos (riesgo atomizado) y al mantenimiento de una política de reaseguros que se considera que protege adecuadamente la exposición del patrimonio de la sociedad.

Complementariamente, la clasificación se ve favorecida por una gestión de negocio que ha enfatizado el fortalecimiento de la relación con los corredores de seguros, principal canal de venta de la compañía. Asimismo, se reconoce la extensa trayectoria desarrollada por la compañía en lo relativo a los negocios de seguros.

Por otra parte, la categoría de riesgo se ve restringida debido a que la entidad posee un apoyo comparativamente bajo en relación a otras compañías del sector pertenecientes a grupos aseguradores internacionales de elevada fortaleza financiera, según indican las agencias de *rating* extranjeras. En forma adicional, se considera su reducido tamaño dentro del contexto local de la industria de seguros generales, lo que se manifiesta en una participación de mercado de 1,12% en 2015. El proceso de clasificación también incorpora la alta concentración de sus ventas en el ramo vehículos.

Asimismo la evaluación considera el hecho de mantener una administración conjunta, en términos de ejecutivos y de directorio con la compañía de seguros de vida del grupo. En opinión de **Humphreys**, dada la interrelación entre ambas sociedades, la compañía de seguros generales no es indiferente a las situaciones positivas o negativas que puedan afectar a la sociedad con la que comparte administración, con el agregado que las entidades orientadas a la renta vitalicia tienen una elevada exposición a los riesgos operativos y de reputación, dadas las características de su negocio en términos operativos y de impacto social.

En el mediano plazo la clasificación podría verse favorecida en la medida que la compañía logre alcanzar más altos volúmenes de operación y, con ello, permita una mayor diversificación de productos, una mayor

estabilización de los resultados y un aumento en la competitividad de la sociedad. Una mayor consolidación y avance en sus procesos de control también podría repercutir favorablemente en la categoría de riesgo.

Para la mantención de la clasificación se espera que la compañía mantenga niveles de siniestralidad acotados y un nivel de rendimientos favorable. Además se espera que la compañía mantenga reaseguros que acoten los riesgos asumidos.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Riesgo atomizado por venta de seguros masivos.

#### Fortalezas complementarias

- Adecuada política de reaseguros.
- Relación personalizada con sus corredores de seguros.
- Relación personalizada con sus corredores de reaseguros.

#### Fortalezas de apoyo

- Experiencia en el rubro.

#### Riesgos considerados

- Baja participación de mercado, que afecta negativamente el logro de economías de escala.
- Elevada concentración de su cartera de productos.
- Estructura organizacional pequeña y concentrada.
- Apoyo controlador bajo la media de la industria.
- Riesgo de contagio con Seguros de Vida que podría repercutir en el desempeño o en la capacidad de gestión del negocio de seguros generales.

## Resultados 2015

Durante el período 2015, la empresa generó un primaje directo por \$ 25.273 millones, lo que representa un incremento de 23% respecto del anterior, explicado principalmente por el alza en los seguros de vehículos, incendio y otros seguros. La distribución de la prima directa fue de \$ 6.128 millones en el ramo de incendio, \$ 12.014 millones en vehículos, \$ 982 millones en Casco, \$ 1.060 millones en transporte, \$ 222 millones en SOAP y \$ 4.868 millones en otros seguros. Por su parte, el margen de contribución registrado por la compañía en diciembre de 2015 alcanzó \$ 3.567 millones (\$ 2.780 millones en diciembre de 2014).

Durante 2015, la sociedad registró un costo por siniestros que totalizó \$ 10.681 millones, un 18,2% superior al período anterior, cuando alcanzó \$ 9.040 millones.

Los costos de administración fueron de \$ 4.264 millones durante 2015, los cuales se incrementaron en un 28% respecto del 2014.

El resultado de inversión registrado durante 2015 totalizó \$ 59,5 millones. Producto de lo anterior, el resultado final de la compañía alcanzó \$ -60 millones, siendo un 124% menor a lo registrado en 2014, período cuya utilidad fue \$ 249 millones.

## Primer trimestre 2016

Durante el primer trimestre de 2016, la compañía alcanzó una prima directa de \$ 7.545 millones, un 24,1% superior a igual trimestre del año anterior, lo que se fundamenta principalmente por las mayores primas de los ramos soap, otros y vehículos, que aumentaron en 1260%, 51% y 17%, respectivamente. Por su parte, el margen de contribución alcanzó \$ 2.165 millones durante el primer trimestre de 2016, equivalente a un incremento de 1549% respecto a marzo de 2015 (\$ 131 millones en esa fecha).

Los costos por siniestros disminuyeron en un 62% hasta llegar a \$ 1.887 millones en marzo de 2016 (\$ 3.062 millones en el primer trimestre de 2015).

Los costos de administración registraron un alza de 25,9%, logrando alcanzar \$ 1.111 millones en el último trimestre, debido al incremento en las remuneraciones y en los gastos asociados al canal de distribución, que crecieron en 31% y 20,7%, respectivamente.

El resultado de inversión totalizó \$ 176,8 millones, lo que implica un crecimiento de 2,1% respecto al primer trimestre de 2015.

Producto de lo anterior, el resultado final de la compañía alcanzó una cifra de \$ 1.179 millones en el período, logrando revertir de este modo el resultado negativo obtenido el primer trimestre del 2015 (pérdida de \$ 537 millones a marzo de 2015).

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) El signo "+" corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y fortalezas

**Política de reaseguros:** La sociedad presenta una política de reaseguros que ha sido positiva en el tiempo, ya que posee una cartera de reaseguradores acorde con sus necesidades, situación que le permite diversificar los riesgos cedidos y no expone indebidamente el patrimonio de la compañía. Además, los riesgos son cedidos a compañías de adecuada solvencia, clasificadas en grado de inversión. No obstante, la retención de prima es superior a la industria, siendo de 62,3% en diciembre de 2015, mientras que en ese mismo período, la retención de la industria alcanzó 58,3%

**Relación con corredores:** La compañía destina sus esfuerzos a mantener una relación personalizada con sus corredores de seguros, los cuales cuentan con sistemas de apoyo, disponen de recursos de la compañía y

tienen sistemas de comisiones adicionales por metas cumplidas. Todo ello redundando en una mayor lealtad hacia la empresa.

**Orientación a riesgos masivos:** La cartera de la compañía está compuesta principalmente por seguros del segmento de líneas personales y, en menor medida, por seguros para la pequeña y mediana empresa. Según información a marzo de 2016, la compañía mantiene 160.357 pólizas vigentes con 202.780 ítems, distribuidos principalmente en vehículos motorizados, seguro de asistencia y accidentes personales.

**Experiencia en el rubro:** La compañía inició sus operaciones en el año 1982, por lo que cuenta con más de 30 años en el mercado nacional, período en el que no ha sufrido cambios en la estructura de su propiedad y se ha expandido por el territorio nacional, contando con presencia entre las regiones de Tarapacá y Los Ríos.

## Factores de riesgo

**Apoyo financiero comparativamente bajo:** La compañía carece del respaldo financiero y *know how* presentes en otras empresas del sector que forman parte de grupos aseguradores internacionales, con *rating* de agencias independientes y con mayor experiencia, con acceso a nuevas tecnologías y facilidad para obtener recursos a fin de desarrollar nuevos productos.

**Resultados finales:** Los resultados finales de la compañía (medidos en términos de patrimonio, activos o prima directa) reflejan un comportamiento altamente volátil, incluso con períodos de rendimientos negativos, situación que torna más impredecible aún los resultados esperados y la generación de flujos de la compañías. Así, durante los últimos cinco años los resultados anuales han fluctuado entre una pérdida de \$ 60 millones y una utilidad de \$ 1.378.

**Concentración en el ramo vehículos:** La empresa está altamente concentrada en este ramo al ostentar, en marzo de 2016, el 46% del total de la prima directa y el 73% en el caso de la prima retenida neta. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a esta área (como una guerra de precios) podría perturbar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos.

**Baja participación de mercado:** La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, la que pese a que ha aumentado desde diciembre de 2013, sigue siendo baja, lo que le resta competitividad, dada la orientación masiva de los productos que comercializa. Actualmente posee el 1,12% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa (1% en diciembre de 2014). La baja escala de operación reduce los resultados en términos absoluto y, por ende, disminuye su capacidad para invertir en mecanismos de control de riesgo, al menos si se le compara con compañías de mayor nivel de primaje o inserta en conglomerados internacionales del ámbito del seguro.

**Administración conjunta con seguros de vida:** El que Renta Vida y **Renta Generales** compartan administración implica que las características de una puedan ser asimilables a la otra. En este sentido, a juicio de la clasificadora, estas situaciones pueden afectar negativa o positivamente la actividad o la

estructura de la empresa con la que comparte administración podrían repercutir en el desempeño o en la capacidad de gestión del negocio de seguros generales.

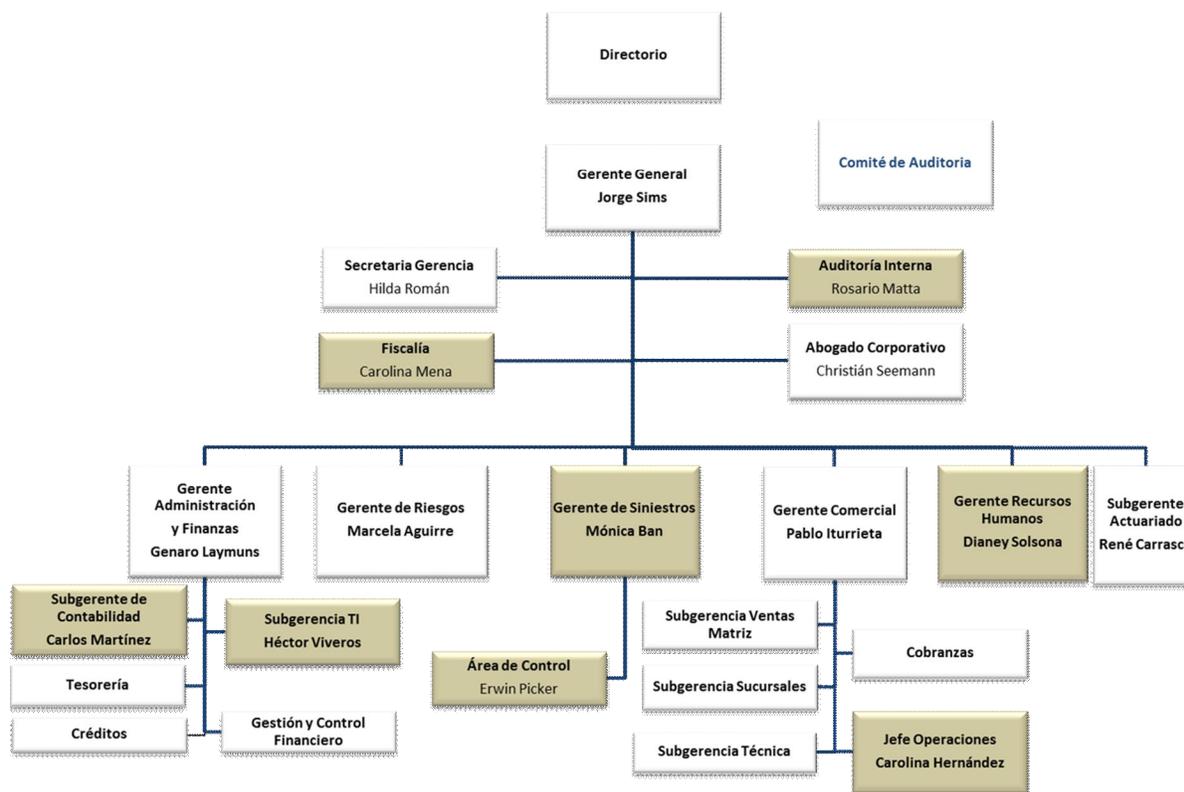
## Antecedentes generales

La compañía fue constituida en 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la aseguradora se distribuye en dos accionistas: Salmenes de Chile Trading S.A. (76,01%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces Ltda. (23,99%). Ambas sociedades pertenecen al grupo Errázuriz, el que a través de un conjunto de empresas, participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando entre ellos, además del asegurador, los sectores pesquero, forestal, minero, inmobiliario y construcción.

El directorio de la sociedad está conformado por cinco miembros, siendo su presidente el señor Francisco Javier Errázuriz Ovalle. Por su parte, la Gerencia General de la compañía está a cargo del señor Jorge Sims San Román, que en conjunto con las gerencias de Administración y Finanzas, Riesgos, Siniestros, Comercial y Recursos Humanos, han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que en la práctica, a excepción de la Gerencia Comercial, comparten funciones con la empresa de seguros vida del grupo (Renta Vida).

A continuación se presenta la actual estructura organizacional de la empresa:

**Cuadro 1: Estructura organizacional Renta Nacional**



Los señores Eduardo Viada, Juan Enrique Budinich, Enrique Goldfard y Oscar Illanes, integran el directorio en calidad de independientes, y participan activamente en el comité ejecutivo y en las tareas propias de su cargo.

En los siguientes cuadros se presentan los nombres de la plana ejecutiva de la compañía.

**Tabla 1: Directorio**

	Nombre
Francisco Javier Errázuriz Ovalle	Presidente del Directorio
Enrique Goldfard Sklar	Director
Oscar Andrés Illanes Edwards	Director
Juan Enrique Budinich Santander	Director
Eduardo Viada Aretxabala	Director

**Tabla 2: Ejecutivos principales**

Accionista	Participación
Jorge Sims San Román	Gerente general
Genaro Laymuns Heilmaier	Gerente de administración y finanzas
Pablo Iturrieta Pinto	Gerente comercial
Susana Ban Weiszberger	Gerente de siniestros

## Cartera de productos

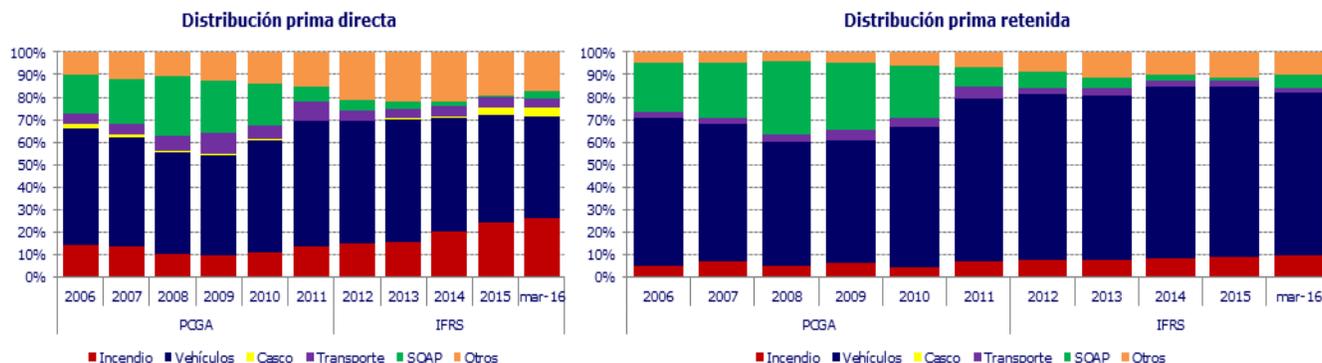
El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos, con énfasis en el ramo de vehículos (a marzo de 2016 concentra el 45% de su venta y el 72,5% de la retención). En el siguiente cuadro la distribución de la prima directa y retenida durante el primer trimestre de 2016.

**Tabla 3: Cartera de productos**

Tipo de póliza	Cartera a marzo 2016	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	21,6%	9,4%
Vehículos	45,2%	72,5%
Casco	3,8%	-0,1%
Transporte	3,9%	2,4%
SOAP	3,5%	5,6%
Otros	17,4%	10,2%

*Elaboración Humphreys a partir de datos FECU*

En términos de ramos individuales, el primaje se concentró preferentemente en las pólizas de daños físicos a vehículos motorizados (55%) y soap (13%). A continuación se presentan la evolución de la distribución del primaje directo y retenido a lo largo del tiempo:



## Industria y posicionamiento

**Renta Nacional** es un competidor pequeño dentro de la industria. A marzo de 2016 tenía participaciones de 1,36% en términos de prima directa (1,12 % en marzo de 2015) y de 0,21% para el margen de contribución (0,14% en marzo de 2015). Aun así, cabe destacar que las participaciones se han mantenido relativamente estables, al menos durante los últimos siete años, exceptuando SOAP.

**Tabla 4: Participación de mercado prima directa**

Ramo	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	Mar-16
Incendio	0,51%	0,54%	0,38%	0,42%	0,39%	0,39%	0,41%	0,40%	0,58%	0,77%	0,99%
Vehículos	2,41%	2,31%	2,32%	2,63%	2,51%	2,39%	2,11%	1,67%	1,83%	1,90%	2,16%
Casco	0,79%	0,71%	0,53%	0,46%	0,30%	0,03%	0,00%	0,24%	0,33%	2,78%	9,10%
Transporte	1,28%	1,41%	1,48%	3,66%	2,28%	2,61%	1,22%	1,00%	1,31%	1,28%	1,71%
SOAP	5,82%	7,35%	10,53%	10,07%	7,39%	2,37%	1,77%	1,06%	0,81%	0,46%	1,84%
Otros	0,37%	0,43%	0,39%	0,52%	0,53%	0,51%	0,69%	0,60%	0,66%	0,66%	0,72%
<b>Total</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,04%</b>	<b>0,99%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>1,31%</b>

## Capitales asegurados

La compañía mantiene presencia en todos los grandes tipos de riesgos. En términos agregados, en marzo de 2016, la empresa presentó montos asegurados directos por \$ 17.064.000 millones y \$ 6.545.000 millones (aproximadamente) en términos retenidos. Cabe señalar que la **Renta Nacional** cuenta con contratos proporcionales que acotan su riesgo retenido. Además, debe considerarse que sobre los montos retenidos, la compañía cuenta con contratos de reaseguro catastróficos que permiten acotar aún más los riesgos asumidos efectivamente por el patrimonio.

Al 31 de marzo de 2016 exhibía 202.780 *ítems* vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha asciende a 160.357 unidades, en la que los ramos soap y vehículos concentran un 33% y 25% del *stock respectivamente*.

**Tabla 5: Evolución ítems vigentes**

Ramo	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	Mar-16
Incendio	31.192	39.628	44.544	42.695	45.870	51.957	44.387	48.332	55.093	56.244
Vehículos	37.176	40.683	47.322	50.642	54.755	51.224	45.730	48.113	51.085	52.267
Casco	8	5	7	4	0	0	2	7	92	120
Transporte	4.398	4.674	14.571	8.423	3.648	3.148	3.445	3.439	3.499	3.441
SOAP	211.554	386.449	344.768	247.086	80.197	46.068	22.670	12.409	6.362	28.014
Otros	13.222	15.608	18.948	21.605	24.050	23.648	46.196	51.074	59.195	62.694
<b>Total</b>	<b>297.550</b>	<b>487.047</b>	<b>470.160</b>	<b>370.455</b>	<b>208.520</b>	<b>176.045</b>	<b>162.430</b>	<b>163.374</b>	<b>175.326</b>	<b>202.780</b>

Como se puede observar, en todos los tipos de riesgos asegurados, excepto Casco, la empresa muestra un volumen de asegurados que favorece el comportamiento estadísticamente normal de los siniestros.

## Reaseguro

La distribución de reaseguro proporcional y la participación de los reaseguradores, a marzo de 2016 se componen de la siguiente manera:

**Tabla 6: Reaseguros**

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo*	Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo*
<b>Reaseguradores nacionales</b>			<b>Reaseguradores Extranjero</b>		
Alterra	4,88%	A	Amlin	2,21%	A
Amlin	3,43%	A	Am trust	0,01%	A
Amlim 2001	2,96%	A	Arch	0,01%	A
Anv Underwriting (Lloyds)	-0,01%	A	Aviabel	1,38%	A-
Brit	5,89%	A	Brit	0,00%	A
Hannover	-0,01%	A+	Catlin	0,00%	A
Hardy	2,36%	A	Channel	0,01%	A
Jubilee	6,56%	A	Everest	26,13%	A+
Korean Foreign	3,27%	A	Faraday	0,01%	A
Novae	3,90%	A	Hannover	14,13%	A+
Qbe Itsmo	0,00%	A-	Hiscox	0,01%	A
Scor Re	3,28%	A	Igi International	4,99%	A-
Sirius America	4,89%	A-	Klin	0,01%	A
			Liberty speciality markets	2,36%	A+
			Mapfre Re	6,51%	A
			Msp	0,01%	A
			Wr Berkley	0,83%	A+

\* Clasificación en escala global

Estos contratos se rigen por la modalidad *Across the Board*, es decir, se protege bajo las mismas condiciones los ramos de Incendio, Misceláneos, Transporte y Responsabilidad Civil Profesional.

## Inversiones

Durante el último trimestre del presente año, la compañía incrementó la cobertura de sus inversiones totales sobre sus reservas técnicas, llegando a un 52% a marzo del 2016, lo cual se explica por la disminución que experimento su reserva técnica en el último trimestre.

A marzo de 2016, las inversiones corresponden principalmente a renta fija (67%) de adecuada clasificación de riesgo. Adicionalmente, la empresa concentra el 7,5% de sus inversiones en acciones de Empresas Copec<sup>2</sup>, que representan el 4% de sus reservas técnicas y el 11,7% de su patrimonio. Adicionalmente, hasta diciembre de 2015, la sociedad presentó un exceso sobre la obligación de invertir en inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de un 10,6%.

A continuación se muestra la evolución de la cobertura de reservas en relación al total de inversiones y su composición por tipo de instrumento. De la misma forma se presenta la distribución por clasificación de riesgo de la cartera de renta fija:



**Tabla 7: Cartera renta fija**

Composición cartera renta fija - marzo 2015			
Clasificación	Monto M\$	Porcentaje	Porcentaje acumulado
AAA	3.384.516	50,04%	50,04%
AA+	380.584	5,63%	55,67%
AA	1.248.100	18,45%	74,12%
AA-	1.487.626	22,00%	96,12%
A+	228.435	3,38%	99,50%
C	34.128	0,50%	100,00%
<b>Total</b>	<b>6.763.389</b>	<b>100,00%</b>	

<sup>2</sup> Es importante destacar que no todas las acciones de Empresas Copec se pueden usar como inversiones representativas de reservas técnicas.

## Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, registrando un superávit en el último período. Durante el primer trimestre de 2016 el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ 126,7 millones.

Los siguientes cuadros presentan el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

**Tabla 8: Evolución de los flujos de caja**

Estado de Flujo de efectivo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar-16
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	0	20.957.237	23.794.538	28.370.742	8.081.416
Devolución por rentas y siniestros	222.287	0	0	0	0
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	0	574.767	249.523	1.909.366	241.973
Ingreso por activos financieros a valor razonable	0	71.326.626	76.685.848	91.526.768	7.415.889
Intereses y dividendos recibidos	0	0	16.416	15.966	0
Otros ingresos de la actividad aseguradora	183.216	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>405.503</b>	<b>92.858.630</b>	<b>100.746.325</b>	<b>121.822.842</b>	<b>15.739.278</b>
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	2.095.672	2.592.161	3.478.496	4.353.395	1.659.886
Pago de rentas y siniestros	13.469.619	13.541.236	14.516.383	15.786.549	3.545.705
Egreso por comisiones seguro directo	984.078	134.450	575.657	1.469.833	996.660
Egreso por activos financieros a valor razonable	0	70.329.747	75.422.508	90.460.389	7.199.863
Gasto por impuestos	2.145.997	2.194.497	2.863.168	3.147.554	829.858
Gasto de administración	3.160.613	2.957.429	4.560.419	6.152.314	1.380.656
<b>Egresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>21.855.979</b>	<b>91.749.520</b>	<b>101.416.631</b>	<b>121.370.034</b>	<b>15.612.628</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de la operación</b>	<b>-21.450.476</b>	<b>1.109.110</b>	<b>-670.306</b>	<b>452.808</b>	<b>126.650</b>
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	0	103.095	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>103.095</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	4.159.969	0	0	495.876	0
<b>Egresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>4.159.969</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>495.876</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de inversión</b>	<b>-4.159.969</b>	<b>103.095</b>	<b>0</b>	<b>-495.876</b>	<b>0</b>
Ingresos por préstamos a relacionados	0	5.672.020	50.000	1.000.000	0
Aumentos de capital	1.000.000	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>1.000.000</b>	<b>5.672.020</b>	<b>50.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>0</b>
Egresos por préstamos con relacionados	0	5.652.000	50.000	1.000.000	0
<b>Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>5.652.000</b>	<b>50.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>1.000.000</b>	<b>20.020</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	0	-8.031	-10.631	-49.989	19.212
<b>Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes</b>	<b>-24.610.445</b>	<b>1.224.194</b>	<b>-680.937</b>	<b>-93.057</b>	<b>145.862</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo</b>	<b>1.424.995</b>	<b>731.416</b>	<b>1.955.612</b>	<b>1.274.674</b>	<b>1.181.620</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo</b>	<b>731.416</b>	<b>1.955.612</b>	<b>1.274.674</b>	<b>1.181.620</b>	<b>1.327.482</b>

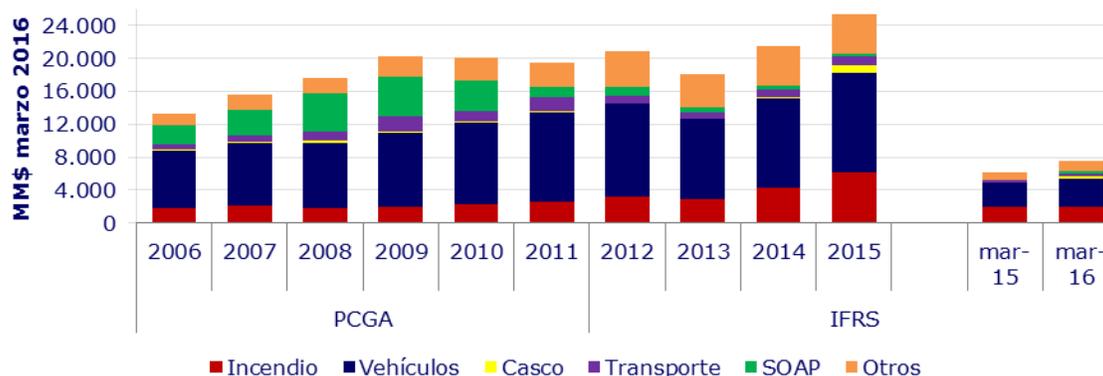
Flujos de caja PCGA						
M\$ de cada año	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
<b>Venta Total</b>	<b>9.852.561</b>	<b>12.530.632</b>	<b>15.414.084</b>	<b>17.292.136</b>	<b>17.548.945</b>	<b>17.747.106</b>
Venta Directa	4.065.975	4.712.538	4.843.373	4.948.342	4.963.694	5.235.140
Venta Intermediarios	5.786.586	7.818.094	10.570.711	12.343.794	12.585.251	12.511.966
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
<b>Apoyo de Reaseguro</b>	<b>882.483</b>	<b>1.400.571</b>	<b>1.793.739</b>	<b>1.948.685</b>	<b>15.589.333</b>	<b>-301.412</b>
Siniestros Cedidos	389.583	614.331	1.088.014	1.047.511	14.611.717	-1.434.617
Reaseguro Cedido	492.900	786.240	705.725	901.174	977.616	1.133.205
<b>Total Ingresos</b>	<b>10.735.044</b>	<b>13.931.203</b>	<b>17.207.823</b>	<b>19.240.821</b>	<b>33.138.278</b>	<b>17.445.694</b>
<b>Costo de Siniestros</b>	<b>-5.739.672</b>	<b>-7.400.104</b>	<b>-10.147.366</b>	<b>-10.821.221</b>	<b>-24.942.559</b>	<b>-8.854.221</b>
Siniestros Directos	-5.739.672	-7.400.104	-10.147.366	-10.821.221	-24.942.559	-8.854.221
Siniestros Aceptados	0	0	0	0	0	0
Reaseguro Aceptado	0	0	0	0	0	0
<b>Costo Reaseguros</b>	<b>-2.155.458</b>	<b>-2.703.237</b>	<b>-3.054.078</b>	<b>-3.553.547</b>	<b>-4.153.657</b>	<b>-4.529.950</b>
Prima Cedida	-1.988.370	-2.513.410	-2.821.754	-3.335.459	-3.745.975	-4.193.057
Exceso de Pérdidas	-167.088	-189.827	-232.324	-218.088	-407.682	-336.893
<b>Gastos + Intermediación</b>	<b>-2.583.732</b>	<b>-3.285.966</b>	<b>-4.047.404</b>	<b>-5.145.168</b>	<b>-5.191.276</b>	<b>-5.262.161</b>
Intermediación Directa	-781.453	-1.163.446	-1.530.261	-1.984.591	-1.910.909	-1.860.917
Costo de Administración	-1.802.279	-2.122.520	-2.517.143	-3.160.577	-3.280.367	-3.401.244
<b>Total Egresos</b>	<b>-10.478.862</b>	<b>-13.389.307</b>	<b>-17.248.848</b>	<b>-19.519.936</b>	<b>-34.287.492</b>	<b>-18.646.332</b>
Flujos Netos	256.182	541.896	-41.025	-279.115	-1.149.214	-1.200.638
Otros Ingresos	196.721	24.972	79.550	592.338	713.220	668.529
<b>Flujo Neto + Otros Ingresos</b>	<b>452.903</b>	<b>566.868</b>	<b>38.525</b>	<b>313.223</b>	<b>-435.994</b>	<b>-532.109</b>

## Antecedentes financieros

### Evolución de la prima

A continuación se presenta la evolución de la prima de la compañía desde el año 2006, con valores corregidos a marzo de 2016. Se puede observar que durante el ejercicio 2015 hubo un aumento en la prima anual respecto a 2014, que se debió principalmente a mayores ventas de primas de incendio y vehículos, situación que se repitió el primer trimestre de 2016.

### Evolución y distribución prima directa



### Rendimiento técnico<sup>3</sup> y siniestralidad

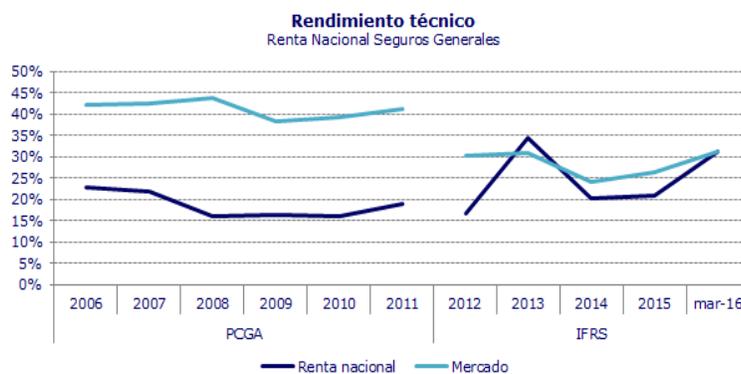
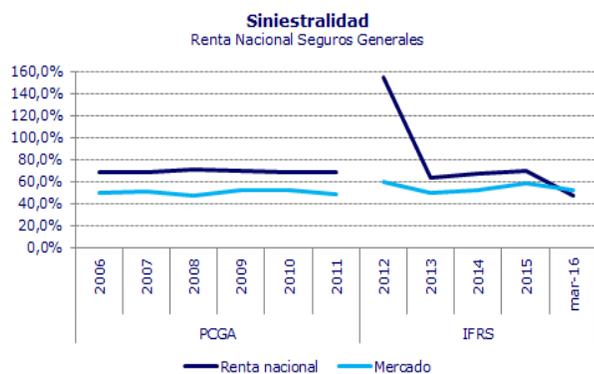
La compañía ha mostrado niveles de siniestralidad<sup>4</sup> relativamente estables, en torno al 77% en los últimos años, a excepción del año 2012, período en que la prima retenida ganada representó el 46% de la prima retenida neta. Los niveles de siniestralidad han sido superiores al mercado, lo que en parte se debe a la importancia de los ramos vehículos y SOAP dentro de la cartera de productos (productos usualmente de siniestralidad más elevada). Durante el primer trimestre de 2016, en relación con diciembre de 2015, la prima retenida ganada disminuyó levemente su importancia relativa, pasando desde un 61% a un 53%. Los costos de siniestros en tanto, disminuyeron su peso respecto a la prima de la compañía, pasando desde 42% a 25% en ese trimestre. Lo anterior se tradujo en una disminución en los niveles de siniestralidad, desde 69% a 47% en el período comprendido entre diciembre 2015 a marzo 2016, ocasionando con ello un impacto positivo en las utilidades de la empresas para ese mismo periodo.

El resultado técnico de la compañía ha sido inferior al mercado, y pasó desde 21% a 31% en el primer trimestre del año, lo cual se debió principalmente a un menor margen de contribución y a una mayor prima retenida. En diciembre de 2013, la empresa registró un rendimiento técnico de 34%, que se debió a un significativo aumento en el margen de contribución del ramo vehículos.

A continuación se muestra la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico desde 2006 en adelante:

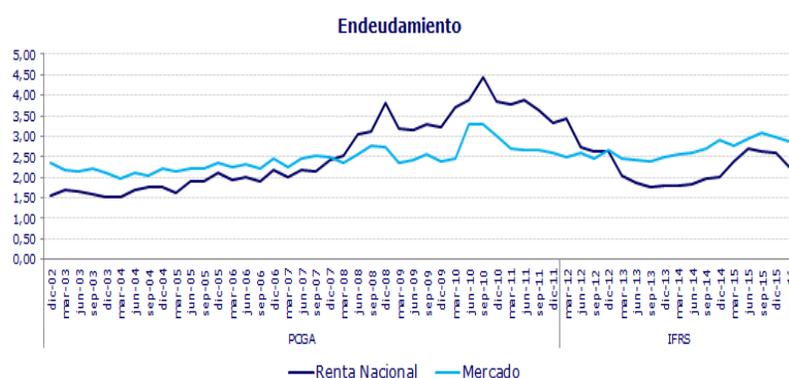
<sup>3</sup> El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado como el margen de contribución del período sobre el ingreso de explotación.

<sup>4</sup> La siniestralidad ha sido calculada como costo de siniestro sobre prima retenida ganada.



## Endeudamiento<sup>5</sup> y posición patrimonial

Los indicadores de endeudamiento de la compañía han disminuido de manera importante en los últimos trimestres, específicamente desde junio de 2015 en donde registraba un valor de 2,71 veces, llegando a marzo de 2016 a 2,29 a marzo de 2016, gracias a la disminución del pasivo exigible como al aumento de su patrimonio el cual alcanzó los \$ 8.090 millones.



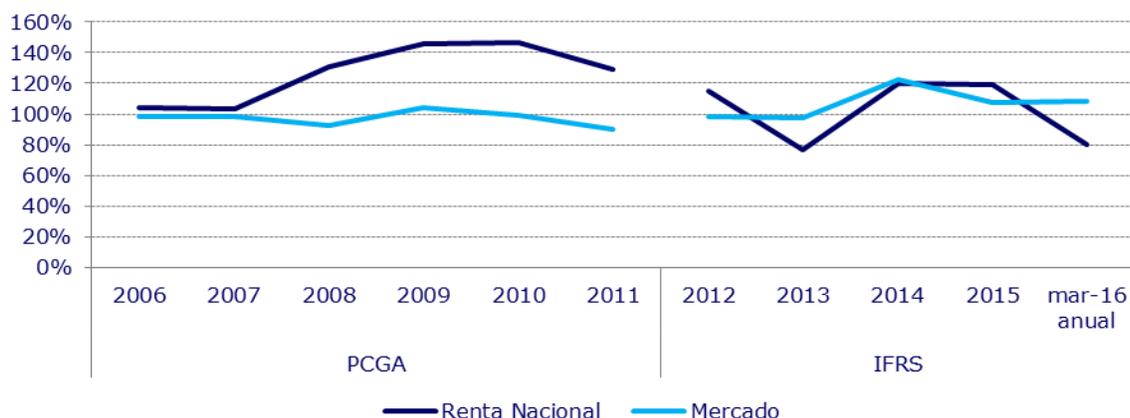
## Margen y gastos

A lo largo del tiempo, la compañía ha presentado un menor nivel de gastos de administración que el mercado (en relación a la prima directa). Situación distinta se observa si la medición se lleva a cabo en relación con el margen de contribución, que sólo estuvo bajo el mercado en 2014, producto de un importante aumento en el margen de contribución del ramo vehículos. En marzo de 2016<sup>6</sup>, los gastos de administración de la compañía representaron 0,8 veces su margen de contribución, mientras que el mercado alcanzó 1,1 veces.

<sup>5</sup> Endeudamiento definido como Pasivo exigible sobre Patrimonio.

<sup>6</sup> En base a valores anualizados.

### Gasto de administración / Margen de contribución



A continuación se presenta una tabla de los principales *ratios* de **Renta Nacional**, comparada con el mercado:

Renta Nacional	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Mar-16*
Gastos adm. / Prima directa	18,3%	16,9%	16,3%	18,3%	18,7%	19,2%	14,6%	18,0%	16,3%	16,9%	16,8%
Gastos adm. / Margen contribución	104,2%	102,9%	130,7%	145,9%	146,6%	129,5%	115,2%	77,0%	120,0%	119,5%	79,7%
Margen contribución / Prima directa	17,6%	16,5%	12,5%	12,5%	12,7%	14,8%	12,7%	23,4%	13,6%	14,1%	21,1%
Resultados Op. / Prima directa	-0,7%	-0,5%	-3,8%	-5,8%	-5,9%	-4,4%	-1,9%	-5,4%	-2,7%	-2,8%	-4,3%
Resultado final / Prima directa	4,2%	0,3%	-4,7%	0,8%	-0,3%	0,1%	2,1%	8,4%	1,2%	-0,2%	6,3%

\* Valores anualizados

Mercado	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Mar-16*
Gastos adm. / Prima directa	22,6%	22,3%	21,2%	21,7%	20,3%	19,0%	18,1%	18,6%	18,2%	17,6%	17,5%
Gastos adm. / Margen contribución	98,7%	98,4%	92,8%	104,1%	99,2%	89,8%	98,7%	97,7%	123,2%	107,6%	107,9%
Margen contribución / Prima directa	22,9%	22,7%	22,8%	20,9%	20,5%	21,1%	18,3%	19,1%	14,8%	16,4%	16,2%
Resultados Op. / Prima directa	-0,3%	-0,4%	-1,6%	-0,9%	-0,2%	-2,1%	-0,2%	-0,4%	-3,4%	-1,2%	-1,3%
Resultado final / Prima directa	1,6%	1,3%	1,1%	2,0%	0,9%	3,0%	2,7%	3,8%	1,0%	1,4%	1,3%

\* Valores anualizados

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".