Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional	
Obligaciones	BBB(cl)

Outlook

Obligaciones	Estable

Resumen Financiero

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 jun 2017	30 jun 2016
Activos[a]	30.875	26.430
Inv. Financieras	9.901	9.137
Reservas Técnicas	34.718	20.588
Prima Suscrita	26.086	15.484
Siniestralidad Neta (%)	68,4	54,9
ROAA[b] (%)	(0,4)	2,7
ROAE[b] (%)	(0,5)	9,1

[a] Activos no consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas. [b] Anualizado. Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informes Relacionados

Panorama Seguros Generales Segundo Semestre 2016 (Mayo 4, 2017).

Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno (Enero 16, 2016).

Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador (Enero 11, 2017).

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Aumento en Volumen de Primaje: En los últimos 12 meses a junio de 2017, Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Generales) creció ampliamente en prima suscrita de 68,5%, impulsado por líneas asociadas a property que, generado sobre una masa acotada de negocios, representó un alza muy superior al de la industria de seguros generales (1,3%). Pero, aún se posiciona como una compañía pequeña en la industria de seguros generales (2,2%).

Desempeño Operativo Volátil: A junio de 2017, Renta Generales registró una pérdida por CLP18 millones, inferior al resultado positivo alcanzado a junio de 2016 de CLP330 millones. Esto dio como resultado indicadores de desempeño desfavorables al cierre del primer semestre de 2017, que alcanzaron un ROAA y ROAE anualizados de 0,4% y 0,5%, ambos negativos. Junto con lo anterior, el indicador combinado fue de 104,7%, influido principalmente por un incremento siniestral. Este, a su vez, ha mostrado niveles de volatilidad altos durante los últimos 4 años.

Concentración de Prima: A junio de 2017, 80,0% de la prima de Renta Generales se concentró en ramos de property y vehículos (junio 2016: 65,5%), con 50,1% y 29,9% del total de prima suscrita a la fecha. El alza en la concentración en las líneas fue determinado principalmente por el ingreso de riesgos comerciales que implicaron un volumen mayor sobre el total. El restante 20% se distribuyó entre responsabilidad civil (4,9%), cascos (3,0%), accidentes personales (1,5%), seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP: 1,4%) y otros (9,2%).

Nivel de Endeudamiento con Tendencia Creciente: A junio de 2017, Renta Generales aumentó su nivel de endeudamiento. Este, medido como prima retenida sobre patrimonio, alcanzó 2,78 veces (x), superior al promedio de los últimos 3 años (2,20x) y al de la industria de seguros generales (2,07x). Fitch Ratings espera que los niveles de crecimiento en negocios por la aseguradora se traduzcan en un fortalecimiento en resultados que incrementen la base patrimonial actual, y que permita reducir los indicadores de apalancamiento mencionados.

Inversiones en Renta Fija: A junio de 2017, Renta Generales mantenía una estructura de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija representativa de 83,9% del total de inversiones financieras, con un riesgo promedio ponderado de la cartera de AA–(cl). Fitch valora la reducción mostrada por la compañía en activos de volatilidad mayor (acciones), los cuales representaron menos de 0,1% del portafolio de inversiones.

Estructura de Reaseguros Adecuada: El nivel de prima retenida de la aseguradora alcanzó 40,1%, acorde al tipo de productos y estrategia de negocio trazada. La prima es cedida mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales, en donde la exposición patrimonial frente a eventos catastróficos no supera 2,5%. Los contratos tienen como contraparte a reaseguradoras de amplio historial de operaciones, prestigio internacional y calidad crediticia alta.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La clasificación podría verse favorecida frente a un aumento sostenido del volumen de prima que le permita mantener una estabilidad sostenida en indicadores operacionales, junto con una política de inversiones más conservadora. La clasificación podría afectarse ante incrementos sustanciales en el nivel de endeudamiento, aumentos en la exposición accionaria de la compañía, así como también frente a un deterioro sostenido en los indicadores operacionales.

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional	
Obligaciones	BBB(cl)

Outlook

Obligaciones	Estable

Resumen Financiero

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 jun 2017	30 jun 2016
Activos[a]	30.875	26.430
Inv. Financieras	9.901	9.137
Reservas Técnicas	34.718	20.588
Prima Suscrita	26.086	15.484
Siniestralidad Neta (%)	68,4	54,9
ROAA[b] (%)	(0,4)	2,7
ROAE[b] (%)	(0,5)	9,1

[a] Activos no consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas. [b] Anualizado. Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informes Relacionados

Panorama Seguros Generales Segundo Semestre 2016 (Mayo 4, 2017).

Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno (Enero 16, 2016).

Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador (Enero 11, 2017).

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Aumento en Volumen de Primaje: En los últimos 12 meses a junio de 2017, Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Generales) creció ampliamente en prima suscrita de 68,5%, impulsado por líneas asociadas a property que, generado sobre una masa acotada de negocios, representó un alza muy superior al de la industria de seguros generales (1,3%). Pero, aún se posiciona como una compañía pequeña en la industria de seguros generales (2,2%).

Desempeño Operativo Volátil: A junio de 2017, Renta Generales registró una pérdida por CLP18 millones, inferior al resultado positivo alcanzado a junio de 2016 de CLP330 millones. Esto dio como resultado indicadores de desempeño desfavorables al cierre del primer semestre de 2017, que alcanzaron un ROAA y ROAE anualizados de 0,4% y 0,5%, ambos negativos. Junto con lo anterior, el indicador combinado fue de 104,7%, influido principalmente por un incremento siniestral. Este, a su vez, ha mostrado niveles de volatilidad altos durante los últimos 4 años.

Concentración de Prima: A junio de 2017, 80,0% de la prima de Renta Generales se concentró en ramos de property y vehículos (junio 2016: 65,5%), con 50,1% y 29,9% del total de prima suscrita a la fecha. El alza en la concentración en las líneas fue determinado principalmente por el ingreso de riesgos comerciales que implicaron un volumen mayor sobre el total. El restante 20% se distribuyó entre responsabilidad civil (4,9%), cascos (3,0%), accidentes personales (1,5%), seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP: 1,4%) y otros (9,2%).

Nivel de Endeudamiento con Tendencia Creciente: A junio de 2017, Renta Generales aumentó su nivel de endeudamiento. Este, medido como prima retenida sobre patrimonio, alcanzó 2,78 veces (x), superior al promedio de los últimos 3 años (2,20x) y al de la industria de seguros generales (2,07x). Fitch Ratings espera que los niveles de crecimiento en negocios por la aseguradora se traduzcan en un fortalecimiento en resultados que incrementen la base patrimonial actual, y que permita reducir los indicadores de apalancamiento mencionados.

Inversiones en Renta Fija: A junio de 2017, Renta Generales mantenía una estructura de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija representativa de 83,9% del total de inversiones financieras, con un riesgo promedio ponderado de la cartera de AA–(cl). Fitch valora la reducción mostrada por la compañía en activos de volatilidad mayor (acciones), los cuales representaron menos de 0,1% del portafolio de inversiones.

Estructura de Reaseguros Adecuada: El nivel de prima retenida de la aseguradora alcanzó 40,1%, acorde al tipo de productos y estrategia de negocio trazada. La prima es cedida mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales, en donde la exposición patrimonial frente a eventos catastróficos no supera 2,5%. Los contratos tienen como contraparte a reaseguradoras de amplio historial de operaciones, prestigio internacional y calidad crediticia alta.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La clasificación podría verse favorecida frente a un aumento sostenido del volumen de prima que le permita mantener una estabilidad sostenida en indicadores operacionales, junto con una política de inversiones más conservadora. La clasificación podría afectarse ante incrementos sustanciales en el nivel de endeudamiento, aumentos en la exposición accionaria de la compañía, así como también frente a un deterioro sostenido en los indicadores operacionales.

Gobierno Corporativo

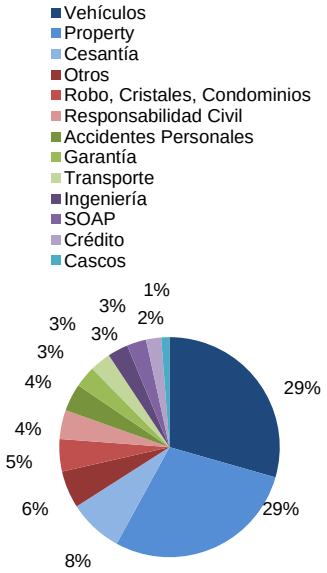
La normativa vigente de gobiernos corporativos de la Superintendencia de Valores y Seguros ha permitido complementar el enfoque de la industria hacia una supervisión basada en riesgo.

Sobre la base de 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.

La agencia valora los esfuerzos que ha llevado a cabo la compañía para fortalecer sus procesos de control de riesgos, alineándose a la industria. En consecuencia, Fitch considera que la estructura de gobiernos corporativos de la compañía es adecuada.

Composición de Prima Suscrita

Segmento Generales



Fuente: SVS.

Metodología Relacionada

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

Tamaño y Posición de Mercado

Participación de Mercado Acotada

- Crecimiento Alto en Principales Líneas de Negocio
- Concentración de productos

Crecimiento Alto en Principales Líneas de Negocio

Renta Generales ha reflejado un crecimiento importante en su volumen de primaje de 68,5% respecto a los últimos 12 meses, frente a un aumento del segmento de seguros generales de 1,3%. A junio de 2017, suscribió primas por CLP26 millones, y su crecimiento respecto a igual período en 2016 estuvo impulsado por un incremento amplio en negocios de *property* asociados a líneas comerciales.

El nivel de crecimiento observado sigue la tendencia que inició en 2014, luego de una estrategia de reposicionamiento impulsada dicho año, que Fitch espera se mantenga en el corto plazo.

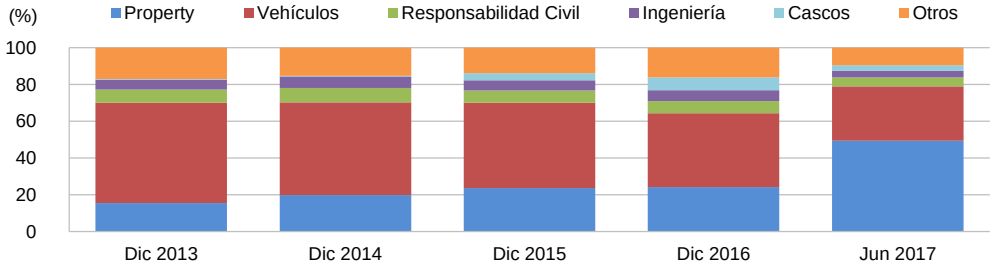
Concentración de Productos

A junio de 2017, la compañía muestra un fortalecimiento en la diversificación de su primaje respecto a años anteriores. No obstante, la mezcla de productos comercializados se concentra en un 80,0% en líneas de property y vehículos, con 50,1 y 29,9% de la prima suscrita total respectivamente.

La concentración mantenida por la compañía es coherente con una orientación a líneas comerciales (volúmenes de suscripción y capacidades mayores). Sin embargo, su nivel de crecimiento global se sustenta también en un crecimiento transversal a todas sus líneas de negocios, las cuales mostraron incrementos porcentuales en primaje favorables frente al promedio de la industria. El crecimiento del período permitió una mayor participación de mercado en prima suscrita respecto a igual período de 2016, pese a lo cual se mantuvo como una compañía pequeña a nivel de industria con un 2,2% de la prima suscrita total.

Composición de Prima Suscrita

Renta Generales



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2016 fueron auditados por Deloitte, no presentaron observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Superintendencia de Valores y Seguros.

Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Renta Generales mantiene es propiedad de un grupo de capitales locales vinculado a la familia Errazuriz a través de Ganadera La Cruz S.A. (76,01%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (23,99%). El grupo controlador mantiene un participación activa en diversas

industrias del país, destacando los sectores agropecuario, pesquero, forestal, distribución automotriz, minero, construcción e inmobiliario.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La economía chilena sigue mostrando un desempeño limitado y las expectativas de repunte en el corto y mediano plazo se pronostican lentas. La inversión privada menor, la incertidumbre laboral y las restricciones al crédito personal limitan las proyecciones de crecimiento más intensivo en la industria de seguros. Pese a ello, sostiene niveles de penetración de seguros superiores al promedio de la región (en el último año cercanos a 5,0%, frente al promedio de Latinoamérica inferior a 3,0%), con densidades promedio igualmente mayores. Pero, el mercado local aún tiene un potencial importante de crecimiento, considerando el promedio de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) de penetración en torno a 8,0%.

La industria aseguradora chilena mantiene su mayor concentración en seguros de vida, impulsados por los negocios de rentas vitalicias y productos con ahorro. El segmento de seguros generales sostenía, a diciembre de 2016, una participación cercana a 30% del total, en la que las líneas de *property* y vehículos permanecían como las principales con 28,1% y 29,8%, respectivamente, de la prima suscrita por el segmento de seguros generales.

A diciembre de 2016, la industria aseguradora chilena registró una utilidad neta de CLP492.669 millones, 8,5% superior a la del cierre de 2015. En el desagregado, el segmento de seguros de vida tuvo una utilidad de CLP421.413 millones, 10,1% mayor que la del cierre de 2015, mientras que el segmento de seguros generales presentó un resultado neto de CLP71.256 millones, 52,7% más que a de diciembre de 2015.

Debido a la relevancia de los negocios de administración de activos en el total, los resultados de la industria han estado determinados principalmente por resultados financieros. Aunque el retorno de inversiones es naturalmente el núcleo de la actividad de seguros previsionales y de ahorro, desde hace algún tiempo ha sido fundamental también para la rentabilidad del resto de los segmentos de negocios (generales), cuyo desempeño técnico mejoró durante 2016 tras períodos deficitarios, pero se mantuvo en rangos muy ajustados.

La industria de seguros se encuentra inmersa en procesos de fusión de entidades de diversos tamaños y enfoques de negocio, particularmente en el segmento de seguros generales. Estas operaciones representaron 29,5% de la prima de seguros generales a septiembre de 2016 y, en opinión de Fitch, podrían modificar la distribución de mercado, tendiendo temporalmente a una concentración mayor. La agencia considera que una de las variables relevantes para los márgenes técnicos debilitados o, al menos, para la lentitud en su mejora ha sido la presión competitiva mayor derivada de los distintos procesos de fusiones, adquisiciones y nuevos aseguradores en búsqueda de fortalecer sus posiciones de mercado.

La industria de seguros generales ha mantenido una protección de reaseguros sólida, limitando de manera adecuada siniestros netos frente a eventos de severidad, particularmente catastróficos. Asimismo, conserva tasas de retención en rangos acotados (diciembre 2016: 59,1%), con enfoque en restringir la volatilidad patrimonial por efectos de exposición de riesgos.

Análisis Comparativo

Cifras a Junio de 2017 (CLP millones)	Clasificación	Prima Suscrita	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Siniestralidad Neta (%)	Costo de Administración/ Prima Retenida (%)	Índice de Gastos Netos (%)	Índice Combinado (%)	ROEA (%)
Renta Generales	BBB(cl)	26.086	2,78	68,6	26,4	36,3	104.7	(0,5)
BCI Generales	AA(cl)	148.038	3,34	53,2	21,7	41,6	94,6	19,2
Liberty	AA–(cl)	78.683	3,28	61,7	25,9	54.4	117,1	(31,7)
HDI Generales	AA–(cl)	115.914	4,20	66,8	22,4	47.7	115,8	(29,29
Consorcio Generales	A+(cl)	40.188	3,0	65,3	15,2	31,2	96,1	14,1
Penta	NCF	84.341	3,59	60,6	26,1	53.9	115,6	(39,4)
Industria	-	1.212.981	2,03	51,8	31,3	49,9	102,6	2,0

NCF: no clasificado por Fitch. x: veces.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Análisis Comparativo

Al cierre del primer semestre de 2017, la industria de seguros generales presentó un crecimiento de 1,3% en comparación a junio de 2016, liderado principalmente líneas vehiculares, que tuvieron un crecimiento de 8,9%, tomando en consideración la relevancia en volumen de prima que dichas líneas tienen en la cartera. En tanto, *property* tuvo un decrecimiento de 11,7%. En este contexto, Renta Generales escapa de los rangos observados en el mercado, con crecimientos principalmente en *property* (252,7%) y en líneas vehiculares (21,2%), siendo la estrategia establecida por la compañía.

Los indicadores de desempeño de Renta Generales se mostraron volátiles, con una pérdida de CLP18 millones a junio de 2017, que se tradujo en una rentabilidad sobre patrimonio de 0,5% negativo, desfavorable frente al indicador de 2,0% de la industria de seguros generales pero superior al promedio de 13,4% negativo de compañías comparables.

Los indicadores operacionales de Renta Generales también se muestran volátiles, aunque dentro de los rangos observados en compañías comparables. Tiene un índice combinado de 104,7% al cierre del primer semestre de 2017, frente a 107,8% en promedio de los pares comparables.

Los indicadores de endeudamiento son superiores al promedio de la industria y de sus pares comparables. El índice de prima retenida a patrimonio fue de 2,8x para Renta Generales y 3,5x para el promedio comparativo, mientras que la industria registró 2,0x.

Capitalización y Apalancamiento

	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Expectativas de Fitch
Prima Retenida/Patrimonio (x)	2,78	2,64	2,49	2,21	1,9	El nivel de apalancamiento es consecuencia del crecimiento registrado en el período. La agencia espera un crecimiento en los indicadores de endeudamiento en la medida que continúe el crecimiento en prima de la compañía.
Pasivo Exigible[a]/Patrimonio (x)	3,0	2,55	2,66	2,49	1,92	
Utilidad Retenida /Patrimonio (%)	28,8	26,2	29,0	22,7	26,1	
Patrimonio/Activos[b] (%)	25,0	28,2	27,2	28,6	34,2	

[a] Pasivo Exigible incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. [b] Activos no considera Participación reaseguro. x: veces.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Tendencia Creciente en Endeudamiento

- Indicadores de Apalancamiento Mantienen Tendencia al Alza
- Crecimiento Patrimonial Orgánico

Indicadores de Apalancamiento Mantienen Tendencia al Alza

Renta Generales mantiene un nivel de endeudamiento elevado, superior al promedio de la industria, mostrando un alza sostenido en los últimos 3 años. A junio de 2017, el apalancamiento, medido como prima retenida sobre patrimonio, alcanzó 2,78x, ampliamente superior al promedio

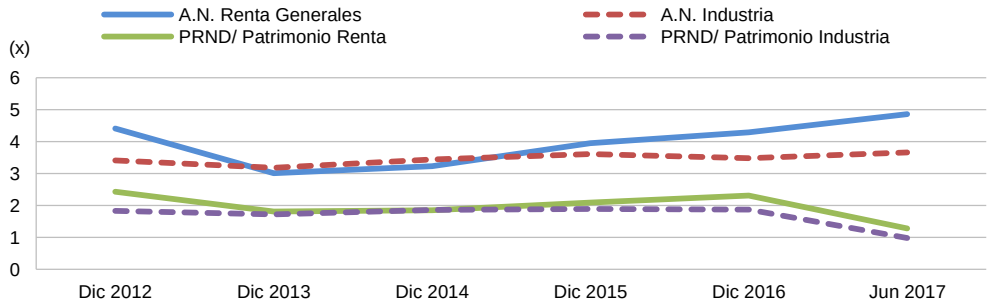
de los últimos 3 años (2,20x) y al de la industria de seguros generales (2,07x). El indicador de pasivo exigible a patrimonio conserva la misma tendencia; al cierre del primer semestre de 2017 registró 3,0x, superior al 2,36x mantenido en promedio durante los últimos 3 años.

Fitch incorpora el nivel de endeudamiento como alto en relación con el tipo de negocios administrado, lo cual es incorporado en la clasificación vigente.

Crecimiento Patrimonial Orgánico

Renta Generales conserva una estructura patrimonial compuesta en 68,6% por capital pagado, siendo el último aporte en 2012, y en 28,8% por resultados acumulados de años anteriores, que creció 14,4% respecto a los últimos 12 meses. Continúa con la práctica observada en los últimos años de no distribución de utilidades, enmarcada en una estrategia de crecimiento orgánico patrimonial, la cual debiese mantenerse en el mediano-largo plazo respondiendo a las necesidades de crecimiento de la compañía.

Evolución del Endeudamiento



A.N.: Apalancamiento Neto. PRND: Prima Retenida Neta Devengada.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Desempeño Operativo

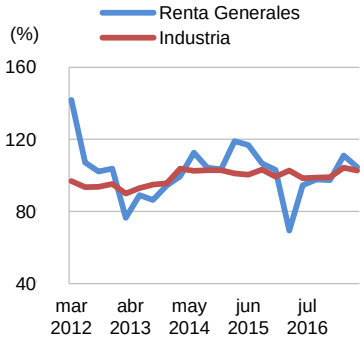
	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Siniestralidad Neta (%)	68,4	54,9	61,3	75,6	66,7
'Índice de Gastos Netos (%)	36,3	39,6	36,0	27,5	36,8
Costos de Administración/Prima Retenida (%)	26,4	29,9	29,3	27,1	24,6
Índice Combinado (%)	104,7	94,5	97,3	103,1	103,4
ROEA Anualizado (%)	(0,5)	9,1	8,3	(3,6)	3,5

Expectativas de Fitch

La agencia espera que la compañía logre recuperar estabilidad en los indicadores operacionales principales en el mediano plazo.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Índice Combinado



Fuente: SVS y cálculos de Fitch .

Volatilidad Alta en Resultados

- Resultado Técnico Expuesto a Volatilidad
- Indicadores de Desempeño Desfavorables

Resultado Técnico Expuesto a Volatilidad

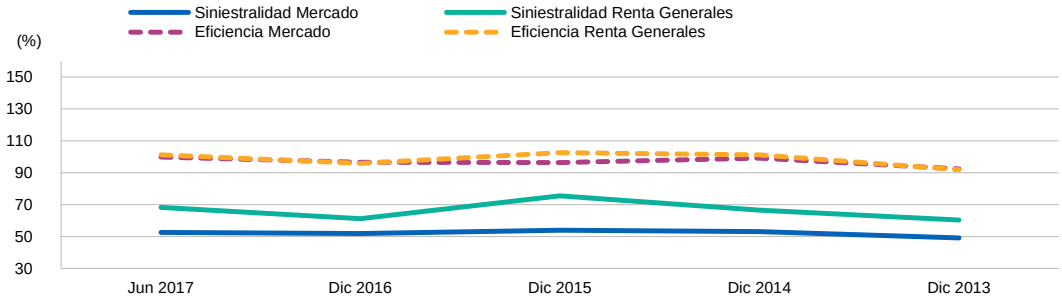
Pese al crecimiento amplio en prima anual a junio de 2017, el resultado neto obtenido a la fecha fue de CLP18 millones negativo, inferior al expuesto a junio de 2016 de CLP330 millones, siendo determinante el resultado técnico, que alcanzó CLP425 millones negativo. Este resultado se dio principalmente por un aumento en el costo de los siniestros, en el cual tiene una gran relevancia los eventos relacionados a los incendios ocurridos a principios de 2017.

Como consecuencia, los indicadores de desempeño resultaron desfavorables frente a su promedio histórico, alcanzando un ROAA y ROAE anualizados de 0,4% negativo y 0,5% negativo, enfrentando una volatilidad importante en los últimos 3 años.

Indicadores de Desempeño Desfavorables

A junio de 2017, la siniestralidad neta de 68,6% se mantuvo dentro del rango promedio observado los últimos 3 años (68,0%). Sin embargo, aumentó respecto al mismo período de 2016 (56,4%), producto del mayor costo de siniestros por los incendios ocurridos a comienzos de 2017, afectando así el índice combinado, que alcanzó 104,7%, superior al 94,5% observado el período anterior, exhibiendo un comportamiento volátil que no permite establecer una tendencia de largo plazo.

Siniestralidad y Eficiencia



Fuente : SVS y cálculos de Fitch.

Inversiones y Liquidez

	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras/Reservas Netas (x)	0,62	0,69	0,74	073	0,94	La agencia estima que la reducción en de inversión en acciones ayudaría a disminuir la volatilidad en resultados, en caso de mantenerse en el mediano plazo.
Activos Riesgosos/Patrimonio (x)	0,9	9,5	9,4	11,2	16,6	
Activos Líquidos/Reservas (x)	27,1	42,5	38,1	19,0	57,3	
Resultado Inversiones (%)	6,3	3,8	4,0	0,6	3,0	

x: veces.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Liquidez Alta de Inversiones

- Cartera de Inversión Concentrada en Instrumentos de Renta Fija
- Disminución Importante de Activos riesgosos Aplaca Volatilidad en Resultados

Cartera de Inversiones Concentrada en Instrumentos de Renta Fija

A junio de 2017, la compañía mantenía una estructura inversiones concentradas en instrumentos de renta fija, representativos de 83,9% del total de inversiones financieras. Dichos instrumentos se asocian a emisores de calidad crediticia alta, distribuidos principalmente bonos corporativos, bancos e instituciones financieras. El riesgo promedio ponderado de la cartera es de AA–(cl), acorde con el rango en que se encuentran las inversiones de compañías que operan en el mercado de seguros generales a nivel nacional.

Disminución Importante de Activos Riesgosos Aplaca Volatilidad en Resultados

El portafolio de inversiones de Renta Generales contempla un nivel de inversiones inmobiliarias que, junto con las acciones e instrumentos bajo el grado de inversión, representan un nivel de activos riesgosos de 6,3% del total de inversiones financieras. No obstante, las inversiones inmobiliarias son de uso propio, mientras que el peso de las acciones en la cartera de inversiones se redujo sustancialmente respecto a períodos anteriores, significando estas menos del 1% del total de inversiones financieras, situación que Fitch estima ayudaría a disminuir la volatilidad en resultados en caso de mantenerse en el mediano plazo.

Adecuación de Reservas

	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Expectativas de Fitch
Reservas Netas /PRND (x)	0,81	0,76	0,78	0,83	0,72	La composición y constitución de reservas sigue parámetros normativos y es coherente con el negocio, por lo que la agencia no espera variaciones relevantes en la composición de las mismas.
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	41,7	36,7	42,9	39,7	39,2	
Reservas Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	57,5	60,4	59,7	54,8	59,7	
Reservas Insuficiencia de Prima /Reservas Técnicas (%)	0,8	2,9	1,5	5,5	1,2	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%)	0,9	10,1	9,6	10,6	23,2	

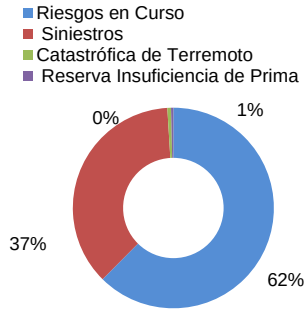
PRND: Prima Retenida Neta Devengada x: veces.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

Composición Reservas

Junio 2017



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Reservas Acorde a Enfoque de Negocios

Las reservas se constituyen de acuerdo con la normativa vigente. En opinión de Fitch, esta es robusta. Su estructura se alinea al tipo de productos comercializados, por lo que la agencia no espera variaciones importantes en el corto a mediano plazo. A junio de 2017, 62,4% de las reservas técnicas se encontraba determinada por reservas de riesgo en curso y 36,6% por reservas de siniestros.

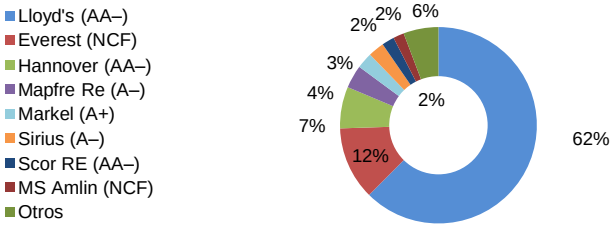
Las reservas técnicas experimentaron un crecimiento importante de 66,1% sobre una base de 12 meses a junio de 2017, tanto por el crecimiento en reservas de riesgo en curso alineado con el crecimiento en prima suscrita, como por un mayor volumen de reservas de siniestros, en respuesta a los siniestros observados en 2017. Con ello, el índice de reservas sobre prima retenida devengada alcanzó 1,7x, superior a 1,1x observado a junio de 2016 y dentro del rango histórico de la compañía, que a juicio de la agencia, refleja congruencia con el crecimiento operacional de la aseguradora y las reservas asociadas.

Reaseguros

A junio de 2017, el nivel de retención de prima alcanzó 41,0%, disminuyendo respecto al promedio del cierre de los últimos cuatro años (65,5%), arrastrado principalmente por una disminución en la retención de los ramos de *property* que se redujo a 8,9% a junio 2017 frente a 27,2% a junio 2016. Las demás líneas mantuvieron niveles de cesión similares a los registrados históricamente.

La estructura de reaseguros fue relativamente estable respecto a lo exhibido el período anterior, contemplando la utilización de contratos de excedentes por líneas de negocios y catastróficos. El contrato catastrófico permite a la compañía mantener una exposición acotada a riesgos de dicha naturaleza con exposición patrimonial por evento catastrófico no superior a 2,5%, restringiendo adecuadamente el riesgo de solvencia de la compañía. Los contratos se mantienen suscritos con empresas reaseguradoras internacionales de prestigio y calidad crediticia alta, limitando así el riesgo de contraparte.

Composición de Reaseguro



NCF: No Clasificado por Fitch.
Fuente: SVS.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Balance General

(CLP millones)	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013
Activos Liquidables	9.901	9.137	10.287	9..012	9.017	9.907
Efectivo Equivalente	1.112	1.311	722	1.182	1.275	1.956
Instrumentos Financieros	8.789	7.825	9.566	7.831	7.743	7.951
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión (CUI)	0	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	36.514	21.682	27.611	46.760	16.182	10.521
Deudores Prima	17.130	13.900	15.033	13.023	10.057	7.907
Deudores Reaseguro	963	612	656	1.021	997	302
Deudores Coaseguro	0	5	0	19	11	2
Participación Reaseguro en Reservas	18.421	7.166	11.922	32.697	5.117	2.311
Activo Fijo	894	937	903	799	109	53
Otros Activos	1.987	1.840	1.519	950	762	648
Total Activos	**49.296**	**33.595**	**40.320**	**57.522**	**26.071**	**21.129**
Reservas Técnicas	34.718	20.588	26.079	45.300	14.887	11.275
Riesgo en Curso	21.675	13.269	14.352	11.550	9.094	7.459
Matemáticas	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	12.710	6.728	10.983	7.272	5.029	3.354
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	333	591	744	26.478	764	462
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	4.600	3.087	4.218	3.369	2.386	1.414
Deudas por Reaseguro	3.383	2.372	3.426	2.717	2.386	1.406
Prima por Pagar Coaseguro	0	10	2	13	0	9
Otros	1.217	704	790	639	0	0
Otros Pasivos	2.471	2.680	2.499	1.942	1.827	1.717
Total Pasivos	**41.789**	**26.354**	**32.796**	**50.610**	**19.100**	**14.407**
Capital Pagado	5.149	5.149	5.149	5.149	5.149	5.149
Reservas	196	196	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	2.162	1.895	2.179	1.566	1.822	1.573
Otros Ajustes	0	0	196	196	0	0
Patrimonio	**7.507**	**7.241**	**7.525**	**6.911**	**6.971**	**6.722**

Estado de Resultados

(CLP millones)	Jun 2017	Jun 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013
Prima Retenida	10.706	9.830	19.210	15.736	13.573	12.003
Prima Directa y Aceptada	26.086	15.485	31.984	25.273	20.466	16.345
Prima Cedida	15.381	5.655	12.774	9.538	6.892	4.343
Variación Reservas	738	785	876	1.427	98	(878)
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	6.841	5.101	11.429	10.681	9.040	7.903
Directo y Aceptado	11.412	5.884	16.809	14.620	11.810	9.613
Cedido	4.571	782	5.380	3.939	2.770	1.710
Resultado Intermediación	734	678	703	(276)	1.148	639
Costo de Suscripción	2.566	1.916	3.939	3.427	2.754	2.182
Ingresos por Reaseguro	1.832	1.238	3.236	3.703	1.607	1.543
Otros Gastos	329	275	588	336	508	514
Margen de Contribución	**2.064**	**2.990**	**5.614**	**3.567**	**2.780**	**3.825**
Costo de Administración	2.827	2.937	5.623	4.264	3.337	2.944
Resultado Inversiones	337	198	430	60	301	319
Resultado Técnico de Seguros	(425)	252	422	(638)	(256)	1.200
Otros Ingresos y Gastos	387	283	604	574	439	529
Neto unidades Reajustables	15	(203)	(261)	(2.109)	57	(56)
Resultado antes de Impuesto	**(23)**	**332**	**764**	**(274)**	**239**	**1.673**
Impuestos	(5)	2	151	(17)	(10)	295
Resultado Neto	**(18)**	**330**	**614**	**(257)**	**249**	**1.378**

SIS: Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.
Fuente: SVS.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General Nº 62)

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

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): 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.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán 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 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 CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones e informes 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 clasificación o un informe 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 clasificaciones y sus informes, 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 clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto 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 clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.