

Renta Nacional Compañía de Seguros de Generales S.A.

Febrero 2008

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros	BBB-	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Perspectivas de Riesgos	Estable	Analista Senior	Sergio Mansilla R.
		Analista	Andrés Silva
Clasificación Anterior	BB	Teléfono	56-2-204 72 93
		Fax	56-2-223 49 37
Otros Instrumentos	No Hay	Correo Electrónico	sergio.mansilla@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EE.FF de Base	30 de septiembre de 2007	Tipo de Reseña	Aumento de Clasificación

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Balance (M\$ de cada año)	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Sep-06	Sep-07
Activos	9.607.043	9.920.091	11.891.392	11.384.735	13.876.540
Inversiones	5.316.171	4.747.332	5.829.389	5.730.229	7.390.572
Deudores por primas asegurados	2.764.856	3.345.404	3.932.196	3.931.015	4.300.531
Deudores por reaseguros	13.693	11.987	111.186	125.168	171.457
Otros activos	1.512.323	1.815.368	2.018.621	1.598.323	2.013.980
Pasivos	9.607.043	9.920.091	11.891.392	11.384.735	13.876.540
Reservas técnicas	5.004.490	5.581.856	6.725.529	6.392.630	7.809.087
Otros pasivos	1.123.515	1.137.494	1.442.237	1.233.709	1.646.646
Patrimonio	3.479.038	3.200.741	3.723.626	3.758.396	4.420.807

Estado de Resultado (M\$ de cada año)	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Sep-06	Sep-07
Margen de contribución	1.566.930	1.741.375	1.730.211	1.621.209	1.655.452
Costo de administración	-1.566.895	-1.715.813	-1.802.279	-1.272.879	-1.556.775
Resultado de operación	35	25.562	-72.068	348.330	98.677
Resultado de inversiones	685.100	-319.919	436.993	130.433	544.858
Otros ingresos y egresos	-338.543	400.269	196.721	109.103	90.571
Corrección monetaria	-67.331	-231.355	-61.813	-55.180	-127.121
Resultado de explotación	279.261	-125.443	499.833	532.686	606.985
Resultado antes de impuestos	279.261	-125.443	499.833	532.686	606.985
Impuestos del período	-44.320	16.420	-84.844	-79.496	-98.652
Utilidad (pérdida) del ejercicio	234.941	-109.023	414.989	453.190	508.333

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Nacional) es una empresa de seguros con clara orientación a seguros masivos, con énfasis en el ramo vehículos. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación en empresas de diversos sectores.

El aumento de la clasificación desde “*Categoría BB*” a “*Categoría BBB-*” obedece, principalmente, a que la compañía ha implementado mecanismos para el control de las operaciones relacionados, entre los que destacan, el establecimiento de un directorio más independiente (dos de sus cinco directores no tienen relación con su grupo controlador) y en la formalización de políticas internas que regulan las decisiones respecto a transacciones con personas relacionadas.

Si bien se reconoce que en las operaciones relacionadas dentro de **Renta Nacional** no han sido altamente significativas en el pasado, no ha sucedido lo mismo en Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida, entidad que comparte la administración, en términos de ejecutivos y de directorio, con la sociedad de seguros generales.

Las fortalezas que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros en “*Categoría BBB-*”, son:

- Positiva política de reaseguradores, y
- Adecuada relación con corredores (canal de venta de la compañía).

En contraposición, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentado la entidad:

- Elevada concentración de los ingresos en el ramo de vehículos,
- Volatilidad de los resultados finales,
- Apoyo de la matriz comparativamente bajo, y
- Baja participación de mercado.

Las perspectivas de la clasificación se estiman “*Estables*”², principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros en el corto plazo.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, la compañía se caracteriza por contar con una cartera de corredores que se caracteriza por ser amplia, diversificada y por mantener relaciones de largo plazo, y por presentar una administración conjunta con la compañía de seguros de vida del grupo, situación que favorece la distribución de los gastos. En contraposición, se destaca de manera negativa la elevada concentración de su cartera de productos en ramo de vehículos, presentar un respaldo propietario -en términos de *know how* y capacidad financiera- inferior al estándar que prevalece en el mercado y por no contar con un área independiente de auditoría interna. Por su parte, la estructura de reaseguro es equivalente a la que presentan compañía con mayores clasificaciones de riesgo.

En concordancia con lo expuesto, la clasificación de riesgo se verá favorecida en la medida que la compañía siga avanzando en el desarrollo de sistemas, estructura y políticas formales orientadas a mitigar y controlar la

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

existencia de eventuales conflictos de intereses entre sociedades de grupo y, que indefinitiva no se deterioren las fortalezas que determinan su clasificación.

Cifras Relevantes

El primaje directo de la compañía a septiembre de 2007 alcanzó los MM\$ 9.079 (en torno a los US\$ 17,6 millones), lo que representó un aumento nominal de casi un 21% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, la prima retenida ascendió a MM\$ 7.522 (US\$ 14,6 millones), implicando un aumento del 24,88% y alcanzó un nivel de retención 83% (80% en septiembre de 2006).

En términos de pólizas emitidas, a septiembre de 2007 se observó un aumento de 47,8% en relación con los primeros nueve meses del año anterior (226 mil en septiembre 2007 y 153 mil en septiembre de 2006). En cuanto al *stock* de pólizas vigentes, éste asciende a 250 mil y se concentra en un 81,5% en el ramo de los seguros obligatorios de accidentes personales (SOAP). Por su parte, en el mismo período el primaje promedio por pólizas emitidas disminuyó en un 18%, pasando de \$ 49 mil en septiembre de 2006 a \$ 40 mil en igual mes de 2007.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron MM\$ 5.162 en términos directos y MM\$ 4.810 en términos netos, implicando aumentos de 25% y 29%, respectivamente, en comparación con igual período del año anterior. En términos de siniestralidad global retenida, ésta alcanzó una relación de 66,8% durante septiembre de 2007, mientras que en el primer trimestre de 2006 alcanzó un algoritmo de 62,9% (lo que significa una aumento de 6,2%).

Por su parte, a septiembre de 2007 los resultados de intermediación alcanzaron un costo de MM\$ 245, mientras que a septiembre de 2006, la cifra bordeaba un costo de MM\$ 185. En términos relativos, la relación entre el resultado de intermediación sobre la prima directa alcanzó durante los nueve primeros meses de 2007 una relación de 2,7%, mientras que en marzo de 2006 alcanza un algoritmo de 2,5%.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a MM\$ 1.557, experimentando un aumento en términos nominales de 22,3% en comparación con igual período del año anterior. En términos relativos, los gastos de administración sobre prima directa alcanzaron una relación de 17,1% durante septiembre de 2007 mientras que en septiembre de 2006 alcanzó un nivel de 16,9%.

A su vez, el producto de inversiones también tuvo un significativo incremento de 318%, situándose en MM\$ 545 en septiembre de 2007 (MM\$ 130 en septiembre de 2006). A la fecha alcanza una rentabilidad de inversiones de 10,75%.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de MM\$ 1.655 (2,11% más que en septiembre de 2006). Por su parte, el resultado final arrojó una utilidad de MM\$ 508, cifra que se compara favorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde también se obtuvo una utilidad de MM\$ 453.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría BBB -

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

(-) El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor 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 reasegurados acorde con sus necesidades, situación que le permite diversificar los riesgos cedidos y no expone indebidamente el patrimonio de la compañía.

Relación con Corredores: La compañía destina sus esfuerzos en mantener una relación personalizada con sus corredores de seguros, los cuales cuentan con sistemas de apoyo, disponibilidad de recursos de la compañía, sistemas de comisiones adicionales por metas cumplidas; todo lo cual redundará en una mayor lealtad a la empresa. A la fecha de clasificación, la empresa mantiene alrededor de 160 corredores de seguros.

Factores de Riesgo

Concentración del Ramo Vehículos: La empresa se encuentra altamente concentrada en el ramo vehículos, ya que del total de la prima directa a la fecha, el 60% corresponde a este ramo y del total de la prima retenida neta, el porcentaje se incrementa a 71,5%. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a este ramo (vgr. guerra de precios) podría afectar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos (este ramo contribuye a la fecha con el 26,4% del margen de contribución de la compañía). Lo anterior se ve atenuado por la tendencia a una mayor diversificación que muestra la compañía, ya que hace doce meses el 37% de su margen correspondía al ramo de vehículos.

Resultados Finales: Los resultados finales de la compañía (medidos en términos de patrimonio, activos o prima directa) reflejan un comportamiento demasiado volátil, incluso con períodos con rendimientos negativos, situación que torna más impredecible los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía.

Apoyo de Matriz Comparativamente Bajo: La compañía no tiene el respaldo financiero y el *know how* con que cuentan otras compañías del sector, las cuales forman parte de grupos aseguradores importantes y con mayor experiencia, lo que les permite el acceso a nuevas tecnologías y les facilita la obtención de recursos para el desarrollo de nuevos productos.

Baja Participación de Mercado: La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, la que además ha ido disminuyendo en el tiempo, restando competitividad a la compañía. Actualmente la compañía posee el 1,22% del mercado a nivel global.

Cartera de inversiones: El portafolio de inversiones presenta una elevada concentración en títulos accionarios (24,6% a septiembre de 2007), situación que la hace vulnerable al riesgo de volatilidad que poseen este tipo de instrumentos e incluso negativa en algunos períodos.

Antecedentes Generales

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. fue constituida en el año 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la compañía se distribuye en tres accionistas; Pesquera Bahía Coronel (75,96%), Soc. Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces Ltda. (23,99%) y Ganadera Las Cruces S.A. (0,05%). Todas las empresas forman parte del Grupo Errázuriz.

El grupo Errázuriz a través de un conjunto de empresas participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando entre ellos los sectores: pesquero, forestal minero, comercial, seguros, inmobiliario, construcción y *leasing*.

Administración

El Directorio de la sociedad está conformado por cuatro miembros, en donde su Presidente es el Sr. Francisco Javier Errázuriz Ovalle. Por su parte, la Gerencia General de la compañía esta a cargo del Sr. Jorge Sims San Román, que en conjunto con las gerencias de administración y finanzas, operaciones e informática, comercial y departamento de contabilidad han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que en la práctica, a excepción de la gerencia comercial, todas comparten funciones con la empresa de seguros vida del grupo (Renta Vida).

En los siguientes cuadros se presentan los nombres de los directores y plana ejecutiva de la compañía:

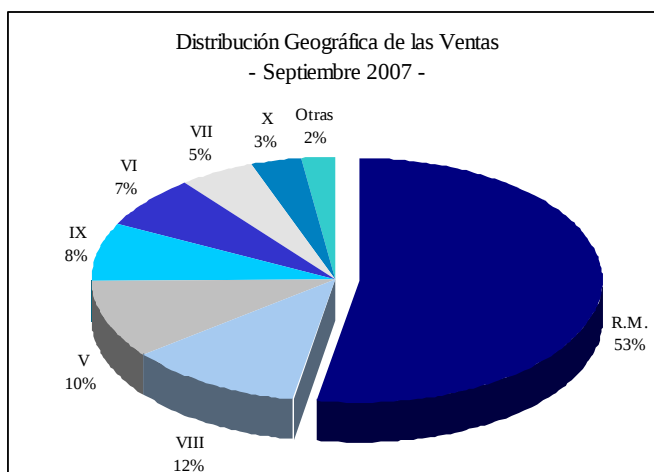
Principales Ejecutivos	
Errázuriz Ovalle Francisco Javier	Presidente del Directorio
Viada Aretxabala Eduardo	Director
Errázuriz Errázuriz Elias	Director
Hernandez Nuñez Sergio	Director
Goldfard Sklar Enrique	Director
Sims San Roman Jorge	Gerente General
Gacitúa Toledo Alvaro	Gerente Adm. y Finanzas

Un aspecto importante de la conformación del directorio, es la inclusión de dos directores independientes al grupo económico controlador de Renta Nacional (Sres. Sergio Hernandez y Enrique Goldfard), que responde a la incorporación de mecanismos concretos que apuntan a transparentar el proceso de inversión de la compañía, puntualmente en eventuales transacciones con empresas relacionadas.

Cartera de Productos

El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos (prácticamente el 100% de la cartera de productos), con énfasis en el ramo de vehículos (a septiembre de 2007 concentra el 49% de la venta de la compañía – sin considerar SOAP -, logrando disminuir así un 3,8% la concentración que poseía anteriormente en dicho ramo, en términos de prima directa). En cuanto a la distribución del margen de contribución, este también se concentra en el ramo de vehículos (41,1%), más atrás lo siguen los ramos de SOAP (17,7%) y Transporte (11,4%).

La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de corredores de seguros. Además, para apoyar los esfuerzos de la comercialización, la compañía cuenta con ocho sucursales distribuidas entre la IV y X región.



El primaje de la compañía se concentra en la Región Metropolitana, la cual representa alrededor del 52% de las ventas. Más atrás la siguen la VIII, V y XI regiones, con participaciones que ascienden a 11,8%, 10,2% y 7,7%, respectivamente.

De acuerdo a los datos disponibles durante los nueve primeros meses de 2007, **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.** mantiene una participación de mercado de 1,22%, en términos de primaje y de un 1,39%, en términos de reservas técnicas.

Esta participación se incrementa a 2,4%, en términos de primaje directo, si se mide sólo en relación con la venta del ramo de vehículos, principal línea de negocios de la compañía, y a 6,7% en lo que se refiere al ramo S.O.A.P.

En el siguiente cuadro se realiza un análisis de los productos comercializados por Renta Generales, a nivel de prima directa, donde se logra apreciar la alta concentración en productos relacionados con vehículos. Además se compara con la distribución que muestra el mercado en cuanto a ventas y se muestra la participación de mercado que posee cada uno de los productos a septiembre de 2007:

Prima Directa (Miles de Pesos)	Renta Generales	% del Total	Mercado	% del Total	Participación de Mercado
Daños Físicos Vehic. Mot. G2	1.995.745	22%	47.758.602	6%	4,18%
S.O.A.P.	1.984.496	22%	29.491.537	4%	6,73%
Daños Físicos Vehic. Mot. G1	1.756.774	19%	95.126.102	13%	1,85%
Incendio	799.316	9%	66.488.064	9%	1,20%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	723.491	8%	46.799.713	6%	1,55%
Terremoto	365.746	4%	112.339.482	15%	0,33%
Responsabilidad Civil	305.705	3%	27.543.687	4%	1,11%
Transporte Terrestre	296.258	3%	12.988.184	2%	2,28%
Equipo Móvil Contratista	204.800	2%	12.448.171	2%	1,65%
Robo	150.690	2%	16.309.918	2%	0,92%
Transporte Marítimo	107.324	1%	16.954.693	2%	0,63%
Accidentes Personales	103.616	1%	58.980.951	8%	0,18%
Casco Marítimo	102.546	1%	8.164.343	1%	1,26%
Equipo Electrónico	36.092	0%	2.273.993	0%	1,59%
Garantía	30.624	0%	4.793.088	1%	0,64%
Todo Riesgo Construc. y Montaje	24.953	0%	13.578.197	2%	0,18%
Transporte Aéreo	21.287	0%	1.774.453	0%	1,20%
Otros	17.969	0%	82.282.819	11%	0,02%
Multiriesgos	16.194	0%	1.789.393	0%	0,90%
Otros Riesgos Adic Incendio	12.524	0%	9.882.417	1%	0,13%
Pérdida de Benef. por Incendio	9.815	0%	12.067.200	2%	0,08%
Terrorismo	8.248	0%	8.025.313	1%	0,10%
Avería de Maquinaria	2.892	0%	4.182.217	1%	0,07%
Pérdida de Benef. por Terremoto	1.444	0%	9.004.045	1%	0,02%
Riesgos de la Naturaleza	329	0%	13.053.625	2%	0,00%
Casco Aéreo	0	0%	7.741.298	1%	0,00%
Fidelidad	0	0%	3.844.063	1%	0,00%
Seg de Crédito por Ventas a Plazo	0	0%	9.098.864	1%	0,00%
Seg de Crédito a la Exportación	0	0%	4.488.967	1%	0,00%
Total	9.078.878		741.359.359	100%	1,22%

En cuanto a la distribución del margen de contribución, este se concentra preferentemente en las pólizas de vehículos (40%) y S.O.A.P. (18%). Asimismo, a septiembre de 2007, los ramos de Riesgos de la Naturaleza, Terrorismo, Otros Riesgos Adicionales de Incendio y Otros Seguros presentaron margen de contribución negativo.

Margen de Contribución (M\$ de cada año)	Sep-07	% Total	Sep-06	% Total	Diferencia 07/06 (Nominal)
Seguro obligatorio de accidentes personales	293.389	18%	405.582	25%	-28%
Daños físicos vehículos motorizados G2	256.239	15%	252.784	16%	1%
Daños físicos vehículos motorizados G1	219.281	13%	127.450	8%	72%
Responsabilidad civil vehículos motorizados	204.523	12%	215.566	13%	-5%
Responsabilidad civil general	155.996	9%	120.782	7%	29%
Terremoto	146.275	9%	130.257	8%	12%
Incendio	115.025	7%	91.330	6%	26%
Transporte terrestre	104.073	6%	49.865	3%	109%
Robo	100.640	6%	25.205	2%	299%
Transporte marítimo	74.323	4%	41.931	3%	77%
Accidentes personales	66.020	4%	46.902	3%	41%
Equipo contratista	46.563	3%	37.189	2%	25%
Garantía	39.089	2%	22.052	1%	77%
Equipo electrónico	26.091	2%	14.055	1%	86%
Casco marítimo	12.444	1%	14.924	1%	-17%
Transporte aéreo	10.924	1%	9.818	1%	11%
Multirriesgos	9.991	1%	5.910	0%	69%
Todo riesgo construcción y montaje	7.083	0%	4.417	0%	60%
Perdida de beneficios por incendio	2.681	0%	1.370	0%	96%
Avería de maquinaria	1.292	0%	434	0%	198%
Perdida de beneficios por terremoto	582	0%	325	0%	79%
Riesgos de la naturaleza	-2.733	0%	-11.560	-1%	-76%
Terrorismo	-21.257	-1%	8.498	1%	-350%
Otros riesgos adicionales a incendios	-27.424	-2%	4.909	0%	-659%
Otros seguros	-185.658	-11%	1.214	0%	-15393%
Totales	1.655.452	100%	1.621.209	100%	2%

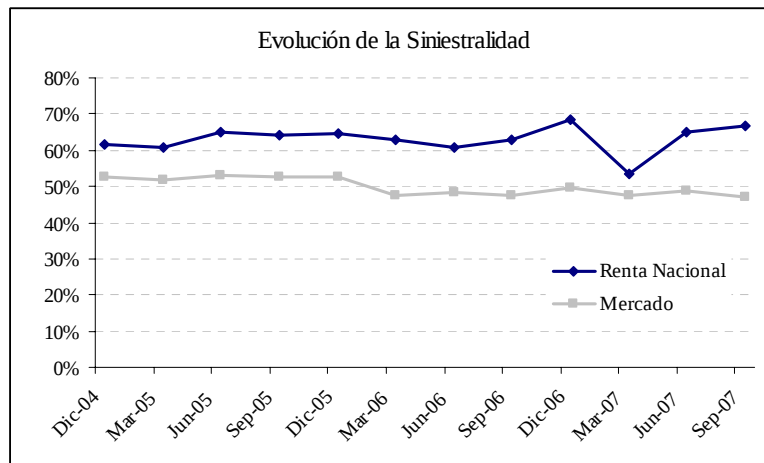
En cuanto a los capitales asegurados sobre patrimonio, si bien la compañía presenta indicadores superiores a los que alcanza el promedio de mercado (especialmente en el ramo de incendio), estos se mantienen en niveles controlables y no exponen de manera indebida el patrimonio de la compañía. En tanto, a la fecha el volumen de pólizas vigentes asciende en torno a las 250.000 pólizas, en donde el ramo de S.O.A.P. concentra un 81,5% del *stock* vigente.

Rendimiento Técnico

En cuanto al rendimiento, en términos globales, se puede mencionar que los resultados técnicos de la compañía, medido como la relación entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, presentan niveles inferiores en comparación con los que alcanza el mercado y su comportamiento se considera de mayor volatilidad.

Por su parte, a la fecha la siniestralidad retenida de la compañía asciende a 67%, cifra que se ha mantenido relativamente estable en relación con el 63% que presenta como promedio de los últimos doce trimestres, presentando una tendencia a la baja en los últimos doce meses. En tanto, en comparación con el mercado sostenidamente se ha mantenido en niveles superiores, debido principalmente a que posee una estrategia de mercado masivo, en donde la principal variable esta dada por el volumen de negocio. Lo anterior sumado a el enfoque de la compañía en el ramo de vehículos que presenta una siniestralidad mayor que la de otros productos.

En cuanto a los costos de intermediación directa, estos a septiembre de 2007 alcanzan un 9% (8% como promedio de los últimos doce trimestres), cifra que se mantiene sostenidamente en niveles inferiores a los que presenta el mercado, que alcanza un 12% en promedio.



(Miles de \$)	Margen de Contribución	Prima Directa	Resultado Técnico
Garantía	39.089	30.624	128%
Equipo electrónico	26.091	36.092	72%
Transporte marítimo	74.323	107.324	69%
Robo	100.640	150.690	67%
Accidentes personales	66.020	103.616	64%
Multirriesgos	9.991	16.194	62%
Transporte aéreo	10.924	21.287	51%
Responsabilidad civil general	155.996	305.705	51%
Avería de maquinaria	1.292	2.892	45%
Pérdida de beneficios por terremoto	582	1.444	40%
Terremoto	146.275	365.746	40%
Transporte terrestre	104.073	296.258	35%
Todo riesgo construcción y montaje	7.083	24.953	28%
Responsabilidad civil vehículos motorizados	204.523	723.491	28%
Pérdida de beneficios por incendio	2.681	9.815	27%
Equipo contratista	46.563	204.800	23%
Seguro obligatorio de accidentes personales	293.389	1.984.496	15%
Incendio	115.025	799.316	14%
Daños físicos vehículos motorizados G2	256.239	1.995.745	13%
Daños físicos vehículos motorizados G1	219.281	1.756.774	12%
Casco marítimo	12.444	102.546	12%
Otros riesgos adicionales a incendios	-27.424	12.524	-219%
Terrorismo	-21.257	8.248	-258%
Riesgos de la naturaleza	-2.733	329	-831%
Otros seguros	-185.658	17.969	-1033%
Totales	1.655.452	9.078.878	18%

En el caso del resultado técnico de la compañía a septiembre de 2007, estos se encuentran a nivel agregado en un 18%, medido como el margen de contribución del periodo sobre la prima directa que registra la compañía por concepto de la venta de sus pólizas. A la fecha, solamente cuatro líneas de producto han derivado en pérdidas medidas como resultado técnico.

Sin embargo al contrastar los resultados de la compañía con los obtenidos por el mercado a septiembre de 2007, se observa que Renta Nacional se ubica por debajo del mercado, el cual registra un 23% como resultado técnico.

Cartera de Reaseguros

La política de reaseguro, bajo nuestra perspectiva, permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos y no expone indebidamente el patrimonio de la sociedad. En todo caso, comparativamente, el portfolio de reaseguradores presenta niveles de diversificación menores a los que alcanzan el mercado. En la actualidad, compañía cede el 13% de su prima cedida total a Mapfre.

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 86% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador, favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos y presentan una cesión a reaseguradores de adecuado prestigio y solvencia.

Cartera Reaseguros	Septiembre de 2007	
	M\$	%
Reaseguradores	227.605	13%
Mapfre	227.605	13%
Corredores Nacionales	1.451.813	86%
Benfield Greig	1.366.124	81%
Otros	85.689	5%
Corredores Extranjeros	18.188	1%

“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”