

# Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

## Resumen Ejecutivo

### Clasificación

#### Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros BBB+(cl)

### Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros Estable

### Resumen Financiero

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

(CLP millones)	30 jun 2017	30 jun 2018
Activos <sup>a</sup>	30.875	40.933
Inversiones Financieras	9.901	13.146
Reservas Técnicas	34.718	35.589
Patrimonio	7.712	8.656
Resultado Neto	(18)	284
Siniestralidad Neta (%)	68,4	61,9
Índice Combinado (%)	104,7	97,4
ROAA <sup>a,b</sup> (%)	(0,4)	1,2
ROAE <sup>c</sup> (%)	(0,5)	6,7

<sup>a</sup> No consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas.

<sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto.

<sup>c</sup> Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

### Informes Relacionados

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\)](#)

[Panorama de Seguros Generales Chile \(Agosto 15, 2018\)](#)

[Renta Nacional Compañía Seguros de Vida \(Octubre 30, 2017\)](#)

### Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Perfil de Negocio Fortalecido:** El incremento en la clasificación de Renta Nacional Compañía de Seguros Generales (Renta Generales) se fundamenta en la diversificación de sus productos y canales de distribución, lo que implica un fortalecimiento en el volumen de primaje y su perfil de negocios. A pesar del mayor primaje, la compañía mantiene un tamaño y posición de mercado acotados (2,0% de la prima suscrita por la industria a junio de 2018), concentrada en los ramos de vehículos y *property* con 40,1% y 35,6% respectivamente, pero con un crecimiento transversal en todas sus líneas de negocios.

**Retención de Resultados Mitiga Crecimiento en Endeudamiento:** El indicador de prima retenida sobre patrimonio de la compañía a junio de 2018 fue de 3,1 veces (x). Si bien este indicador muestra una tendencia al alza acorde al mayor volumen de negocios, es favorable frente al de sus pares comparables (3,3x). Fitch Ratings valora la política de retención de utilidades de Renta Generales, la que, junto con la generación de resultados operacionales positivos, ha permitido un crecimiento patrimonial orgánico, conteniendo con ello los niveles de endeudamiento.

**Indicadores Operacionales Acordes a Mezcla de Productos:** Renta Generales mostró una disminución en su indicador de siniestralidad agregada (junio 2018: 61,9 %; junio 2017: 68,4%), favorecida por una mejora de sus líneas principales. La baja en el indicador se sustentó en ajustes de tarificación y suscripción que se deberían mantener estables en el mediano plazo. Asimismo, la compañía muestra niveles de eficiencia adecuados y estables, con un indicador de gastos netos de 35,5% a junio de 2018, que se tradujo en un índice combinado de 97,4%.

**Portafolio de Inversiones de Liquidez Elevada:** A junio de 2018, 60,8% de las inversiones financieras estaba concentrado en instrumentos de renta fija, específicamente bonos bancarios y corporativos. La compañía mantiene una exposición casi nula a instrumentos riesgosos, lo que resguarda la estabilidad en resultados. La exposición en títulos de renta variable corresponde a acciones y se mantenía inferior a 1% de las inversiones financieras y del patrimonio a junio de 2018. La compañía no tiene inversiones debajo del grado de inversión.

**Estructura de Reaseguro Sólida y Protección Patrimonial Adecuada:** La exposición por reasegurador se ha diversificado con empresas reaseguradoras de calidad crediticia y reputación internacional alta, lo que limita adecuadamente el riesgo de contraparte. La aseguradora cuenta con un contrato no proporcional catastrófico que restringe de manera eficiente la exposición de su retención a pérdidas por dicha clase de eventos. La prioridad involucrada limitaría la exposición patrimonial a un monto inferior a 2,5%, lo que Fitch considera adecuado.

### Sensibilidad de la Clasificación

**Ajustes al Alza:** La clasificación de Renta Generales podría volver a incrementarse ante una estabilidad en la siniestralidad que favoreciera el índice combinado, el cual debería mantenerse estable en rangos cercanos a 100%. La mayor estabilidad operacional se debe reflejar en resultados netos igualmente estables frente a su comportamiento histórico y ser competitiva respecto a la de sus principales competidores.

**Ajustes a la Baja:** Deterioros en los indicadores operacionales, crecimientos en operación que no estuvieran acompañados de fortalecimiento patrimonial, así como la repercusión de ambos en aumentos sostenidos en endeudamiento, podrían presionar la clasificación a la baja.

# Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificación

#### Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros BBB+(cl)

### Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros Estable

### Resumen Financiero

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

(CLP millones)	30 jun 2017	30 jun 2018
Activos <sup>a</sup>	30.875	40.933
Inversiones Financieras	9.901	13.146
Reservas Técnicas	34.718	35.589
Patrimonio	7.712	8.656
Resultado Neto	(18)	284
Siniestralidad Neta (%)	68,4	61,9
Índice Combinado (%)	104,7	97,4
ROAA <sup>a,b</sup> (%)	(0,4)	1,2
ROAE <sup>c</sup> (%)	(0,5)	6,7

<sup>a</sup> No consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas.

<sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto.

<sup>c</sup> Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

### Informes Relacionados

[Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\)](#)

[Panorama de Seguros Generales Chile \(Agosto 15, 2018\)](#)

[Renta Nacional Compañía Seguros de Vida \(Octubre 30, 2017\)](#)

### Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Perfil de Negocio Fortalecido:** El incremento en la clasificación de Renta Nacional Compañía de Seguros Generales (Renta Generales) se fundamenta en la diversificación de sus productos y canales de distribución, lo que implica un fortalecimiento en el volumen de primaje y su perfil de negocios. A pesar del mayor primaje, la compañía mantiene un tamaño y posición de mercado acotados (2,0% de la prima suscrita por la industria a junio de 2018), concentrada en los ramos de vehículos y *property* con 40,1% y 35,6% respectivamente, pero con un crecimiento transversal en todas sus líneas de negocios.

**Retención de Resultados Mitiga Crecimiento en Endeudamiento:** El indicador de prima retenida sobre patrimonio de la compañía a junio de 2018 fue de 3,1 veces (x). Si bien este indicador muestra una tendencia al alza acorde al mayor volumen de negocios, es favorable frente al de sus pares comparables (3,3x). Fitch Ratings valora la política de retención de utilidades de Renta Generales, la que, junto con la generación de resultados operacionales positivos, ha permitido un crecimiento patrimonial orgánico, conteniendo con ello los niveles de endeudamiento.

**Indicadores Operacionales Acordes a Mezcla de Productos:** Renta Generales mostró una disminución en su indicador de siniestralidad agregada (junio 2018: 61,9 %; junio 2017: 68,4%), favorecida por una mejora de sus líneas principales. La baja en el indicador se sustentó en ajustes de tarificación y suscripción que se deberían mantener estables en el mediano plazo. Asimismo, la compañía muestra niveles de eficiencia adecuados y estables, con un indicador de gastos netos de 35,5% a junio de 2018, que se tradujo en un índice combinado de 97,4%.

**Portafolio de Inversiones de Liquidez Elevada:** A junio de 2018, 60,8% de las inversiones financieras estaba concentrado en instrumentos de renta fija, específicamente bonos bancarios y corporativos. La compañía mantiene una exposición casi nula a instrumentos riesgosos, lo que resguarda la estabilidad en resultados. La exposición en títulos de renta variable corresponde a acciones y se mantenía inferior a 1% de las inversiones financieras y del patrimonio a junio de 2018. La compañía no tiene inversiones debajo del grado de inversión.

**Estructura de Reaseguro Sólida y Protección Patrimonial Adecuada:** La exposición por reasegurador se ha diversificado con empresas reaseguradoras de calidad crediticia y reputación internacional alta, lo que limita adecuadamente el riesgo de contraparte. La aseguradora cuenta con un contrato no proporcional catastrófico que restringe de manera eficiente la exposición de su retención a pérdidas por dicha clase de eventos. La prioridad involucrada limitaría la exposición patrimonial a un monto inferior a 2,5%, lo que Fitch considera adecuado.

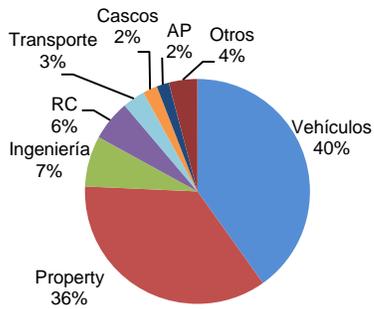
### Sensibilidad de la Clasificación

**Ajustes al Alza:** La clasificación de Renta Generales podría volver a incrementarse ante una estabilidad en la siniestralidad que favoreciera el índice combinado, el cual debería mantenerse estable en rangos cercanos a 100%. La mayor estabilidad operacional se debe reflejar en resultados netos igualmente estables frente a su comportamiento histórico y ser competitiva respecto a la de sus principales competidores.

**Ajustes a la Baja:** Deterioros en los indicadores operacionales, crecimientos en operación que no estuvieran acompañados de fortalecimiento patrimonial, así como la repercusión de ambos en aumentos sostenidos en endeudamiento, podrían presionar la clasificación a la baja.

## Composición de Prima Suscrita

CLP24.350 millones a junio de 2018



RC – Responsabilidad civil. AP – Accidentes personales.  
Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

## Gobierno Corporativo

La normativa vigente de gobiernos corporativos de la Comisión para el Mercado Financiero ha permitido complementar el enfoque de la industria hacia una supervisión basada en riesgo. Según los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada; sin embargo, pueden presionarla a la baja en caso de ser deficientes. Fitch observa un fortalecimiento en las políticas de gobierno corporativo del grupo y valora los esfuerzos realizados por fortalecer las áreas de control y riesgo de operaciones, las cuales se espera que se reflejen en la mejora de los resultados y su estabilidad en el mediano a largo plazo.

La compañía ha fortalecido sus procesos de control de riesgos, alineándose a la industria. Actualmente cuenta con 14 comités orientados a procesos de control y en tres de estos se considera la participación activa de miembros del Directorio, mismo que está compuesto por cinco miembros, incluyendo tres independientes. En consecuencia, Fitch considera que la estructura de gobierno corporativo de la compañía es adecuada.

## Metodología Relacionada

[Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros.](#)

## Perfil de Negocio

### Compañía de Tamaño Pequeña

- Indicadores de Crecimiento Influidos por Plazos de Renovación de Pólizas
- Diversificación de Negocio con Enfoque en Vehículos y Property
- Canal Tradicional, Red Principal de Distribución

### Indicadores de Crecimiento Influidos por Plazos de Renovación de Pólizas

La compañía cerró 2017 con una prima suscrita total de CLP 46.409 millones, superior en un 45,1% respecto del cierre 2016 y alineado con lo mostrado en los últimos 3 cierres anuales (31,7%), el que ha estado impulsado por la estrategia de reposicionamiento de la aseguradora. Sin embargo, a junio de 2018, registró una reducción de 6,6% en su volumen de primaje suscrito, el cual estuvo explicado principalmente por la línea property (33,7% negativo). El menor primaje en dicho negocio, al primer semestre 2018, se debe al ingreso de una masa alta de negocios en 2017 cuyo contrato incorpora una renovación cada 18 meses, alterando las bases de comparación.

A pesar de las altas tasas de crecimiento mostradas por la aseguradora, la participación de mercado agregada se considera acotada, alcanzando 2,0% a junio 2018 sobre la prima suscrita por la industria. Fitch, si bien espera que la compañía continúe con la diversificación de sus productos y canales, no espera incrementos en primaje sustanciales en el corto o mediano plazo que puedan aumentar en forma relevante su participación de mercado

### Diversificación de Negocio con Enfoque en Vehículos y Property

Renta Generales mantiene un tamaño y posición de mercado acotado al compararla con aseguradoras que participan en líneas de negocios similares. A junio de 2018, la prima suscrita estuvo concentrada en vehículos y property con 40,1% y 35,6% respectivamente.

Si bien el crecimiento, ha estado impulsado principalmente por vehículos (+40,1% anual a junio 2018) debido a su relevancia sobre el total, ha sido transversal a todas las líneas de negocios. Lo anterior ha beneficiado el perfil del negocio de la compañía debido al positivo efecto en la diversificación de negocios. Durante el último año, Renta Generales ha potenciado líneas como ingeniería, responsabilidad civil, transporte y accidentes personales, con crecimientos con base anual de 78,3%, 11,7%, 32,4% y 7,1% respectivamente.

Fitch incorpora que dicha diversificación es consecuencia de la estrategia de la aseguradora, por lo que esperaríamos que mantenga una similar tendencia en el mediano- largo plazo.

### Canal Tradicional, Red Principal de Distribución

La oferta de los productos de Renta Generales se realiza a través de tres canales, siendo el canal tradicional (corredores) el principal. A junio de 2018, dicho canal distribuyó 78,1% de las ventas mostrando una menor concentración respecto de igual semestre 2017 (85,5%), mientras que el canal directo (10,5%) y agentes (11,4%) muestran una tendencia creciente, lo cual es coherente con diversificación en las líneas de negocios mostrada por la compañía.

## Presentación de Cuentas

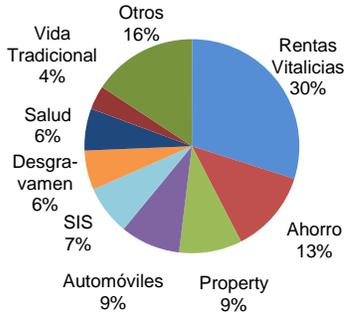
Los estados financieros a diciembre de 2017 fueron auditados por Deloitte sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

### Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

La propiedad de Renta Generales está vinculada 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 una participación activa en diversas industrias del país, entre las cuales destacan los sectores agropecuario, pesquero, forestal, distribución automotriz, minero, construcción e inmobiliaria.

### Prima Suscrita de Industria Aseguradora Chilena

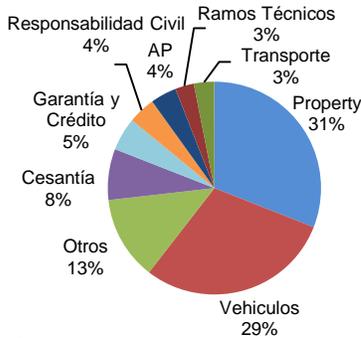
CLP8,3 billones a diciembre de 2017



SIS – Seguros de invalidez y sobrevivencia  
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

### Prima Suscrita de Seguros Generales

CLP2,5 billones a diciembre de 2017



AP – Accidentes personales.  
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Los niveles de crecimiento de la economía chilena durante 2017 tendieron a la baja, con expectativas económicas que tuvieron ajustes negativos de manera sucesiva durante el año. Fitch proyecta un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 3,9% para 2018 que reflejaría una dinámica positiva.

El escenario económico del país durante 2017 tuvo un efecto negativo en la tendencia de crecimiento de la industria aseguradora, lo que provocó una caída leve en el primaje suscrito, de 0,6% agregado anual. El crecimiento menor se influyó principalmente por la baja de 11,4% en el negocio de rentas vitalicias, lo que afectó el comportamiento agregado. Pese al crecimiento económico menor, el segmento de seguros generales fue estable, con un incremento en primaje de 2,5%, liderado por las líneas vehiculares, mientras que las líneas ligadas a la actividad económica (transporte, ingeniería y property) tuvieron los niveles mayores de bajas en prima.

A diciembre de 2017, la composición de negocios agregada de la industria fue estable. Se concentró en el segmento de seguros de vida en 69,4%, liderado por el negocio previsional, y en el segmento de seguros generales en 30,6%, liderado por negocios de property y vehículos. Si bien los niveles de crecimiento en la industria aseguradora fueron acotados durante 2017, el mercado chileno siguió mostrando un desarrollo mayor dentro de la región, con penetración de seguros superior al promedio (diciembre 2016: cercano a 5,0%; promedio Latinoamérica: 3,0%) y densidades promedio también mayores, aunque inferiores al promedio de países desarrollados. Por tanto, se mantiene un potencial importante de crecimiento y desarrollo de nuevos productos.

Respecto del segmento de seguros generales, la actividad económica menor de 2017 evidenció un efecto directo en el crecimiento. A diciembre de 2017, la industria cerró en CLP35.152 millones, mostrando una caída de 50,7% en utilidades respecto a 2016. Esto se tradujo al cierre de 2017 en una rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedios (*pre-tax ROAA*) de 1,6% y sobre patrimonio (ROAE) de 4,6%, inferiores frente al mismo período de 2016 (3,2% y 9,9%, respectivamente). Los resultados operacionales se mantuvieron dentro de rangos estables, con una siniestralidad en 51,0% y un índice combinado de 99,6%, sin grandes variaciones respecto a años anteriores e influidos por niveles de competitividad elevados en la industria local, producto también de la entrada de competidores al mercado.

El endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, permaneció dentro del rango histórico de 2,5x, mismo que se mantuvo acotado por la normativa local que restringe el indicador en 5x. Las inversiones de las compañías registraron liquidez alta, coherente con los requerimientos para este tipo de negocios en la industria local. Dada la concentración mayoritaria en títulos nacionales, Fitch no observa porcentajes de inversión en activos riesgosos elevados. Fitch espera que para 2018 las líneas vuelvan a registrar crecimientos, debido a las expectativas que se tienen sobre la economía para dicho año, en que las líneas de property y vehículo (concentración mayor de primas) proyectan un crecimiento promedio en torno a 9%.

## Análisis Comparativo

A junio de 2018, la industria de seguros generales mostró cierta recuperación, con un crecimiento anual en prima suscrita de 2,6%, reflejando una mejora en las expectativas económicas. Proporcional al primaje total de la industria, y coherente con su dependencia al ciclo económico, las líneas de negocio con mayor aumento son ingeniería y vehículos, con un crecimiento respectivo de 26,0% y 13,2%. Renta Generales mantiene una participación de mercado agregada de 2,0%, considerada acotada a pesar de las altas tasas de crecimiento mostradas, alcanzando un crecimiento anual al cierre de 2017 de 45,1%, superior al discreto crecimiento de la industria del 2,5%.

La compañía mostró resultados netos positivos, y superiores al promedio del año anterior. Pese a ello aún se mantiene por bajo el promedio de sus principales compañías comparables. Coherente con la orientación de negocios, los resultados están explicados principalmente por factores operacionales. A junio de 2018 el índice combinado presentó una importante mejora, registrando un 97,4%. El índice promedio de sus principales comparables fue 95,6% y su mejor posición estuvo favorecida por una siniestralidad en promedio inferior. Frente a sus pares, Rentas Generales muestra una mejor posición en endeudamiento, la cual se espera se mantenga independiente los niveles de crecimiento esperados para el mediano plazo.

## Compañías de Seguros Generales Comparables en Chile

(Cifras a junio de 2018)	Calificación	Participación de Mercado por Prima Suscrita (%)	Prima Suscrita (CLP millones)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Holgura Patrimonial (x)	Siniestralidad Neta (%)	Índice de Gastos Netos (%)	Índice Combinado (%)	ROAA <sup>a,b,c</sup> (%)	ROAE <sup>c</sup> (%)
<b>Renta Generales</b>	BBB(cl)	2,0	24.350	3,1	1,3	61,9	35,5	97,4	1,2	6,7
BCI Generales	AA(cl)	13,3	164.957	3,4	1,3	52,4	40,7	93,1	6,0	21,8
HDI Generales	AA-(cl)	9,8	122.567	3,4	1,2	60,6	34,0	94,0	5,5	19,5
Consortio Generales	AA-(cl)	3,4	42.508	3,0	1,8	62,3	33,8	96,1	3,8	11,3
Liberty	AA(cl)	14,5	180.660	3,3	1,3	47,1	52,0	99,0	0,9	5,1
Industria		100	1.244.583	2,0	-	48,6	48,0	96,6	3,2	8,7

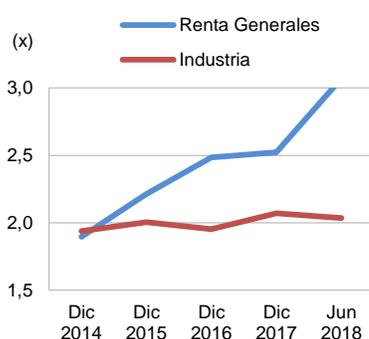
<sup>a</sup> No considera la participación de la participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto. <sup>c</sup> Anualizado. x - Veces. NCF - No clasificado por Fitch. Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Capitalización y Apalancamiento

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018	Expectativa de Fitch
Prima Retenida/Patrimonio <sup>a</sup> (x)	1,9	2,2	2,5	2,5	3,1	La agencia espera un fortalecimiento patrimonial con base en un crecimiento en los resultados netos y el mantenimiento de políticas de distribución de dividendos acotadas, lo favorecerá la tendencia creciente del endeudamiento.
Pasivo Exigible <sup>b</sup> /Patrimonio (x)	1,9	2,5	2,7	3,1	3,7	
Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (x)	2,5	1,9	1,7	1,5	1,3	
Patrimonio/Activos <sup>c</sup> (x)	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	

<sup>a</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>b</sup> Incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>c</sup> No considera participación de reaseguro. x - Veces. Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Prima Retenida/Patrimonio



Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

## Tendencia Creciente en Endeudamiento

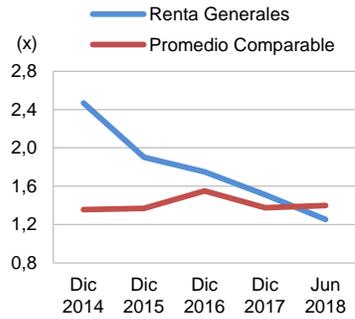
- Retención de Resultados Favorece Base Patrimonial
- Holgura Patrimonial Adecuada

### Retención de Resultados Favorece Base Patrimonial

El resultado Neto de Renta Generales a junio 2018 fue de CLP284 millones, lo que significó un crecimiento patrimonial de 6,6% en base anual. Al cierre del primer semestre 2018, el patrimonio estaba compuesto en un 61,0% por capital pagado, mientras que el 36,7% estuvo representado por utilidades acumuladas (+43,5% en base anual), composición influida por la retención total de resultados, política orientada a favorecer el crecimiento orgánico patrimonial.

El indicador de prima retenida sobre patrimonio de la compañía a junio de 2018 fue de 3,1x, mostrando una tendencia al alza alineada con el mayor nivel de operaciones, pese a lo cual se

**Patrimonio Neto sobre Patrimonio en Riesgo**



Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

mantuvo favorable frente al de sus pares comparables, cuyo indicador promedió 3,3x en igual período. El incremento en el indicador de apalancamiento estuvo contenido por la obtención de resultados operacionales positivos y la acumulación de los mismos. Fitch espera que incrementos futuros en operaciones estén acompañados por crecimientos patrimoniales que permitan mantener el indicador de endeudamiento dentro del rango actual.

**Holgura Patrimonial Adecuada**

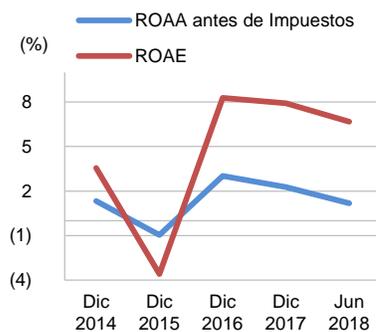
Pese al alto nivel de endeudamiento, Renta Generales mantiene una adecuada holgura patrimonial sobre capital mínimo requerido, la que alcanzó las 1,3x al primer semestre de 2018. Si bien esta mostró una caída frente al promedio de los últimos 3 años (1,7x), se encuentra alineada al promedio de compañías comparables (1,4x).

**Desempeño Financiero y Rentabilidad**

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	66,7	75,6	61,3	66,2	61,9	Se espera que el crecimiento en primaje vaya acompañado de indicadores operacionales estables y de rentabilidad adecuados.
Índice de Gastos Netos (%)	36,8	27,5	36,0	34,5	35,5	
Costos de Administración/Prima Retenida (%)	24,6	27,1	29,3	29,9	26,3	
Índice Combinado (%)	103,4	103,1	97,3	100,7	97,4	
ROEA Anualizado (%)	3,5	(3,6)	8,3	7,9	6,7	

Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

**Indicadores de Rentabilidad**



Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

**Indicadores de Desempeño Competitivos**

- Mejora en Siniestralidad Favorece el Resultado Técnico
- Eficiencia en Gastos Beneficia Índice Combinado

**Mejora en Siniestralidad Favorece el Resultado Técnico**

Renta Generales mostró una utilidad neta al cierre del primer semestre de 2018 equivalente a CLP284 millones, traducida en un indicador de rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio (*pre-tax ROAA*) de 1,2% y de rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 6,7%, ambos superiores frente a los del mismo período de 2017 (-0,4% y -0,5% respectivamente).

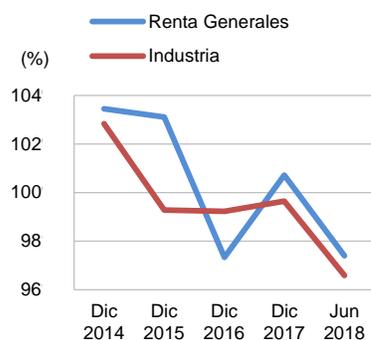
Este mejor resultado se debe a una mejora en la siniestralidad agrupada (junio 2018: 61,9 %; junio 2017: 68,4%), favorecida por sus principales líneas de negocios, vehículos y *property*, cuyos niveles de siniestralidad registraron una caída de 1,3% y 22,9% respectivamente a junio de 2018 (en comparación con junio de 2017). La mejora en siniestralidad en ambas líneas estuvo favorecida por ajustes en tarificación y suscripción, proceso que se espera que se mantenga en el mediano y largo plazo conforme la compañía incrementa su nivel operacional. A pesar de esta reducción, el indicador se mostró desfavorable frente al promedio de la industria de una siniestralidad agregada de 47,9% a igual semestre, con un indicador promedio de 17,9% para el segmento de negocios de *property* y 66,8% para el vehicular.

**Eficiencia en Gastos Beneficia Índice Combinado**

Renta Generales muestra niveles de eficiencia en gastos adecuados y estables. El indicador de gastos netos a junio de 2018 fue de 35,5%, competitivo frente al de la industria (48,0%) y frente al promedio de su grupo par (40,1%). El indicador de Renta Generales está beneficiado por la relación sinérgica con su relacionada Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A., con lo cual se esperan indicadores de gastos favorables para el mediano a largo plazo.

Con base en lo anterior, la aseguradora fortaleció su índice combinado, alcanzando 97,4% a junio de 2018 en comparación con 104,7% obtenido al primer semestre de 2017. El indicador está dentro de

**Índice Combinado**



Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

los rangos esperados para el tipo de productos ofrecidos, pese a lo cual se mantiene levemente por debajo de lo mostrado por la industria (96,6%).

Fitch espera que el fortalecimiento de su masa de negocios, junto a políticas de tarificación adecuadas, permita a la compañía mantener indicadores operacionales positivos y estables en los siguientes períodos.

## Inversiones y Liquidez

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018	Expectativa de Fitch
Inversiones Financieras/Reservas Netas (x)	0,9	0,7	0,7	0,6	0,7	La agencia espera que la compañía mantenga un portafolio de inversiones conservador y líquido, alineado a las necesidades del negocio.
Activos Líquidos/Patrimonio <sup>a</sup> (x)	1,0	1,2	1,2	1,2	1,5	
Cuentas por Cobrar Asegurados/Patrimonio (%)	38,6	22,6	38,9	37,5	38,3	
Resultado Inversiones (%)	3,0	0,6	4,0	2,8	2,8	

<sup>a</sup> Incluye reserva catastrófica. x – Veces.  
Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

### Inversiones Líquidas

- Estructura de Activos Coherente con Necesidades del Negocio
- Portafolio de Inversiones de Bajo Riesgo

### Estructura de Activos Coherente con Necesidades del Negocio

La estructura de activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos por la compañía. A junio de 2018, 38,3% de estos estaba representado por cuentas por cobrar asociadas a pólizas con plan de pago, cuyos niveles de morosidad se mantienen acotados. Del total de activos, 22,8% correspondía a inversiones financieras y 28,9% estaba asociado a la participación de reaseguros en reservas, porcentajes que se han mantenido sin grandes variaciones en los períodos pasados.

### Portafolio de Inversiones de Bajo Riesgo

Las inversiones financieras mantienen un perfil de liquidez elevado y un riesgo crediticio muy bajo. A junio de 2018, 60,8% de estas estaban concentradas en instrumentos de renta fija, específicamente bonos bancarios y corporativos. El 22,7% correspondió a fondos mutuos; si bien estos se constituyen como activos de renta variable, Fitch opina que se asocian con instrumentos de liquidez y riesgo bajo, en consideración a que su subyacente se asocia a títulos de renta fija de corto plazo.

La compañía mantiene una exposición casi nula a instrumentos riesgosos, lo que resguarda la estabilidad de resultados y, así, la patrimonial. La exposición en títulos de renta variable corresponde a acciones nacionales y se mantiene en niveles inferiores a 1% de las inversiones financieras, representando 0,6% del patrimonio total a junio de 2018. La compañía no mantiene inversiones bajo el grado de inversión. Fitch no espera variaciones significativas en la composición del portafolio de inversiones que signifiquen un cambio en la visión global del riesgo de inversiones.

### Portafolio de Inversiones



Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

## Adecuación de Reservas

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018	Expectativa de Fitch
Reservas Netas de Siniestros /PRND (x)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	La agencia no espera variaciones significativas en la composición de las reservas, que debería continuar alineada a las proyecciones de crecimiento.
Reservas Riesgo en Curso /Reservas Técnicas (%)	61,6	25,5	55,0	62,6	60,6	
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	33,8	16,1	42,1	36,3	37,5	
Reservas Insuficiencia de Prima /Reservas Técnicas (%)	3,9	58,0	2,1	0,4	1,3	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%)	23,2	10,6	9,6	2,4	3,5	

PRND – Prima retenida neta devengada. x – Veces.  
Fuente: CMF 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, comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

**Constitución de Reservas Acorde con la Mezcla de Productos**

- Constitución de Reservas Acorde con Normativa Vigente
- Cobertura de Reservas Adecuada

**Constitución de Reservas Acorde con Normativa Vigente**

La normativa de seguros en Chile establece exigencias claras respecto a los requisitos de reservas, los cuales son considerados por Fitch como adecuados y rigurosos en un contexto regional. En esta línea, la aseguradora cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente.

La composición de reservas se alinea a la mezcla y naturaleza de los productos mantenidos. A junio de 2018, 60,6% de las reservas técnicas estuvo constituida por reservas de riesgo en curso, mientras que 37,5% se explicó por reservas de siniestros. La reserva de insuficiencia de prima, por su constitución normativa, responde a un resultado deficitario de algunas líneas de negocios, mientras que el resultado agregado es favorable y se mantiene en rangos acotados, representando 1,3% del total de reservas al cierre del primer semestre de 2018.

**Cobertura de Reservas Adecuada**

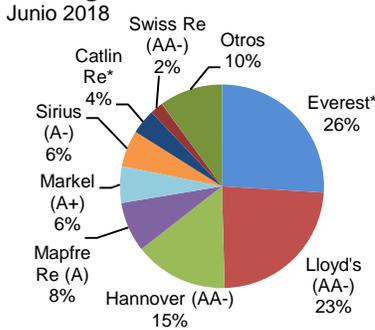
La estructura de activos e inversiones mantiene una cobertura adecuada sobre las reservas. El superávit de inversiones de cobertura de reservas y patrimonio en riesgo ascendió a CLP1.194 millones, representativo de 3,5% de la obligación de invertir. El indicador de reservas netas de siniestros sobre prima retenida neta devengada (PRND) de 0,3x a junio de 2018 se mantiene estable respecto de los últimos períodos, revelando un crecimiento en operaciones acompañado de una proporción similar de crecimiento en reservas.

**Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico**

A junio de 2018, se observa que el índice de retención de la compañía ha disminuido respecto a lo mostrado hasta el cierre 2016 (62,9% promedio últimos 3 cierres anuales), coherente con la diversificación de negocios y la incorporación de negocios de mayor severidad, por lo que la prima retenida sobre prima suscrita fue de 54,6% al primer semestre de 2018.

La exposición por reasegurados ha mostrado una diversificación favorable, con empresas reaseguradoras internacionales de alta calidad crediticia, limitando adecuadamente el riesgo de contraparte enfrentado por la compañía. Renta Generales mantiene su estructura de reaseguros estable, la que contempla contratos proporcionales y no proporcionales definidos por líneas de negocios. La aseguradora cuenta con un contrato no proporcional catastrófico que restringe de manera eficiente la exposición de su retención a pérdidas máximas por riesgo de catástrofe. La prioridad involucrada limitaría dicha pérdida a un monto inferior a 2,5% del patrimonio por evento, lo que es considerado adecuado por la agencia.

**Reaseguradores**



\*No clasificado por Fitch.  
Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Balance General — Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018
Activos Líquidos	9.017	9.012	10.287	10.433	13.146
Efectivo Equivalente	1.275	1.182	722	1.314	1.411
Instrumentos Financieros	7.743	7.831	9.566	9.119	11.736
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	16.182	46.760	27.611	37.572	40.815
Deudores de Prima	10.057	13.023	15.033	19.117	22.064
Deudores de Reaseguro	997	1.021	656	1.595	2.084
Deudores de Coaseguro	11	19	0	77	66
Participación de Reaseguro en Reservas	5.117	32.697	11.922	16.782	16.601
Activo Fijo	109	799	903	850	837
Otros Activos	762	950	1.519	2.142	2.736
<b>Total de Activos</b>	<b>26.071</b>	<b>57.522</b>	<b>40.320</b>	<b>50.997</b>	<b>57.534</b>
Reservas Técnicas	14.887	45.300	26.079	33.368	35.589
Reservas de Riesgo en Curso	9.094	11.550	14.352	20.899	21.565
Reservas Matemáticas	0	0	0	0	0
Reservas Matemáticas de Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	5.029	7.272	10.983	12.117	13.338
Reservas de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	764	26.478	744	352	686
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	2.386	3.369	4.218	5.610	9.717
Deudas por Reaseguro	2.386	2.717	3.426	4.451	8.502
Prima por Pagar de Coaseguro	0	13	2	0	0
Otros	0	639	790	1.159	1.215
Otros Pasivos	1.827	1.942	2.499	3.855	3.782
<b>Total de Pasivos</b>	<b>19.100</b>	<b>50.610</b>	<b>32.796</b>	<b>42.834</b>	<b>49.088</b>
Capital Pagado	5.149	5.149	5.149	5.149	5.149
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (o Pérdida) Retenida	1.822	1.566	2.179	2.817	3.101
Otros Ajustes	0	196	196	196	196
<b>Patrimonio</b>	<b>6.971</b>	<b>6.911</b>	<b>7.525</b>	<b>8.163</b>	<b>8.447</b>

Fuente: CMF.

Estado de Resultados — Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2018
Prima Retenida	13.573	15.736	19.210	21.115	13.295
Prima Directa y Aceptada	20.466	25.273	31.984	46.409	24.350
Prima Cedida	6.892	9.538	12.774	25.294	11.055
Variación en Reservas	98	1.427	876	894	1.320
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	9.040	10.681	11.429	13.403	7.421
Costo Directo y Aceptado	11.810	14.620	16.809	20.895	10.401
Costo Cedido	2.770	3.939	5.380	7.493	2.981
Resultado Intermediación	1.148	(276)	703	284	700
Costo de Suscripción	2.754	3.427	3.939	4.992	3.105
Ingresos por Reaseguro	1.607	3.703	3.236	4.707	2.405
Otros Gastos	508	336	588	689	531
<b>Margen de Contribución</b>	<b>2.780</b>	<b>3.567</b>	<b>5.614</b>	<b>5.846</b>	<b>3.323</b>
Costo de Administración	3.337	4.264	5.623	6.319	3.491
Resultado Inversiones	301	60	430	309	176
Resultado Técnico de Seguros	(256)	(638)	422	(164)	8
Otros Ingresos y Gastos	439	574	604	786	437
Neto de Unidades Reajustables	57	-210	-261	172	-168
Resultado antes de Impuesto	239	(274)	764	795	277
Impuestos	-10	-17	151	157	-7
<b>Resultado Neto</b>	<b>249</b>	<b>-257</b>	<b>614</b>	<b>638</b>	<b>284</b>

Fuente: CMF.

## Apéndice B: Otras Consideraciones de la Clasificación

A continuación se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Los criterios de clasificación de grupo se implementan únicamente a las compañías que opera, como parte de un conjunto de aseguradoras familiares entre sí. Fitch elige uno de los tres enfoques diferentes para determinar la clasificación de fortaleza financiera de seguro (IFS, por sus siglas en inglés) o clasificación de emisor (IDR, por sus siglas en inglés) de una compañía aseguradora que sea miembro de un grupo:

- Enfoque individual o *stand-alone*: La aseguradora filial es clasificada teniendo en cuenta únicamente su propio perfil financiero, sin ningún efecto sobre su clasificación proveniente de su afiliación al grupo asegurador.
- Atribución Parcial: La aseguradora filial es clasificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo. En este caso, la clasificación IFS/IDR se encuentra entre la del grupo y la individual.
- Enfoque de Grupo: Las clasificaciones IFS/IDR de cualquier miembro del grupo son igualadas a la clasificación del grupo.

**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](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](http://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 POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. 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 © 2018 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 afirmó 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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las 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".