



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Cambio de Clasificación

A n a l i s t a s
Ignacio Muñoz Q.
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A

Junio 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A ⁻¹
Tendencia	Estable ²
EEFF Base	31 de marzo de 2021

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Inversiones ³	11.190.802	11.282.583	13.405.056	16.816.781	20.524.828	22.478.735
Cuentas por cobrar de seguros	15.688.780	20.789.823	28.638.065	31.480.550	37.686.254	39.336.668
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	11.922.063	16.782.443	22.130.773	23.793.638	24.851.401	26.456.910
Otros activos	1.518.817	2.141.737	3.228.058	3.439.726	2.612.326	2.687.075
Total activos	40.320.462	50.996.586	67.401.952	75.530.695	85.674.809	90.959.388
Reservas técnicas	26.079.065	33.368.425	42.070.262	48.815.354	52.583.831	55.176.354
Deudas por operaciones de seguros	4.218.061	5.609.929	10.599.040	9.578.330	13.432.091	14.117.612
Otros pasivos	2.498.546	3.855.497	5.055.386	5.889.786	4.917.755	5.804.282
Total pasivo exigible	32.795.672	42.833.851	57.724.688	64.283.470	70.933.677	75.098.248
Patrimonio	7.524.790	8.162.735	9.677.264	11.247.225	14.741.132	15.861.140
Total pasivos y patrimonio	40.320.462	50.996.586	67.401.952	75.530.695	85.674.809	90.959.388

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Prima directa	31.983.550	46.409.214	57.603.345	53.645.023	74.749.300	19.298.458
Prima cedida	12.773.784	25.293.838	29.267.419	23.405.135	39.621.286	9.828.626
Prima retenida neta	19.209.766	21.115.376	28.335.926	30.239.888	35.128.014	9.469.832
Siniestros netos	11.428.559	13.402.861	13.845.801	19.728.555	19.708.921	5.175.119
R. intermediación	703.071	284.345	808.824	1.315.897	1.566.289	-35.144
Margen de contribución	5.614.363	5.845.601	9.381.368	6.832.995	10.803.411	3.352.259
Costo de administración	5.622.829	6.318.671	7.624.885	8.228.112	9.499.351	2.230.451
Resultado operacional	-8.466	-473.070	1.756.483	-1.395.117	1.304.060	1.121.808
Resultado de inversión	430.129	309.060	33.254	277.650	259.763	48.427
Resultado final	613.634	637.945	1.381.483	409.282	2.259.247	1.147.854

¹ Clasificación anterior: Categoría BBB+.

² Tendencia anterior: Favorable.

³ Se consideran tanto inversiones financieras como inversiones inmobiliarias.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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

Durante el primer trimestre de 2021, **Renta Generales** presentó reservas técnicas por \$55.176 millones, inversiones por un total de \$22.479 millones y un patrimonio de \$15.861 millones. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$19.298 millones, con una participación de mercado del 2,61%; las principales ramas de la compañía, incendio y vehículos representaron el 42,71% y 31,89% del primaje respectivamente.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, el volumen actual de **Renta Generales** le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

El cambio de clasificación de **Renta Generales** desde "Categoría BBB+" a "Categoría A-" responde al desarrollo del negocio de la compañía, lo que le ha permitido incrementar su primaje directo dentro de un entorno organizacional que ha reforzado sus instancias de control y su gobierno corporativo. La perspectiva de clasificación se modifica desde "Favorable" a "Estable", principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de **Renta Generales** en "Categoría A-" están la aplicación de una estrategia de negocios orientada a seguros masivos, la estructura de reaseguros de la compañía y el elevado nivel de solvencia de las entidades que participan en los contratos de reaseguros (94,42% de la prima cedida a entidades con *rating* en escala local igual o superior a "Categoría A-"), lo cual permite una protección adecuada de la exposición del patrimonio de la sociedad.

Por otra parte, la evaluación se ve restringida debido a que la entidad posee un apoyo comparativamente bajo en relación con otras compañías del sector pertenecientes a grupos aseguradores internacionales de elevada fortaleza financiera, según indican las agencias de *rating* extranjeras. En forma adicional, se considera su reducido tamaño dentro del contexto local de la industria de seguros generales.

El proceso de clasificación también incorpora la alta concentración de sus ingresos en el ramo incendio y vehículos y la baja escala de la compañía, que repercute negativamente en el nivel de utilidades nominales y en la capacidad de inversión en recursos humanos y materiales.

La clasificación de riesgo reconoce como positivo la separación de la administración de la compañía con su sociedad relacionada Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A., lo cual, dada la dedicación exclusiva de las gerencias, favorece el desarrollo del negocio de seguros generales a pesar de contar con gerencias que prestan servicios de forma transversal a ambas compañías. Con todo, ambas empresas no son independientes y, por lo tanto, tienen riesgo reputacional correlacionado.

Para la mantención de la clasificación se espera que la compañía mantenga niveles de siniestralidad acotados, de rendimiento favorables y la permanencia de reaseguros que acoten los riesgos asumidos. Asimismo, dada su relación con la compañía de seguros de vida, se espera, además, que esta última mantenga un nivel de endeudamiento que no afecte negativamente su clasificación de riesgo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Riesgo atomizado por venta de seguros masivos.

Fortalezas complementarias

- Adecuados niveles de control interno.
- Adecuada política de reaseguros.
- Relación personalizada con sus corredores de seguros y corredores de reaseguros.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia en el rubro.

Riesgos considerados

- Baja participación en el mercado, impidiendo el uso de economías de escala.
- Elevada concentración de su cartera de productos.
- Estructura organizacional pequeña, concentrada.
- Apoyo controlador bajo la media de la industria.
- Riesgo compartido con compañía de seguros de vida.

Definición categoría de riesgo

Categoría A

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.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Hechos recientes

Primer trimestre 2021

Durante el primer trimestre de 2021, **Renta Generales** presentó una prima directa de \$19.298 millones, lo que representa una disminución del 1,84%, con respecto al mismo periodo en 2020. La principal rama de la compañía en términos de primaje es incendio, la cual representa el 42,71% de lo obtenido en el periodo. A su vez, los costos de siniestros alcanzaron los \$5.175 millones (aumento de un 10,16% respecto al mismo periodo del año anterior); mientras que los costos de administración sumaron un total de \$2.230 millones, los que representan 0,12 veces la prima directa.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado de \$1.148 millones. **Renta Generales** finalizó el primer trimestre de 2021 presentando activos por \$90.959 millones, pasivos por \$75.098 millones, un nivel de patrimonio de \$15.861 millones y reservas técnicas equivalentes a \$55.176 millones.

Oportunidades y fortalezas

Control interno: La compañía ha mejorado las instancias de control interno y seguimiento de los riesgos en los últimos años. A la fecha de la clasificación, la empresa realiza comités mensuales que se relacionan con el directorio a modo de mantener alineados los objetivos de la entidad con los controles internos de cada departamento. Además, la compañía cuenta con áreas de Auditoría Interna y de Riesgo, las cuales se encargan de llevar a cabo el control de procesos y la correcta ejecución de estos.

Política de reaseguros: La sociedad presenta una política de reaseguros que ha sido positiva en el tiempo, ya que posee una cartera de reaseguradores acorde con sus necesidades, lo que le permite diversificar los riesgos cedidos y no exponer indebidamente el patrimonio de la compañía. Además, los riesgos son entregados a compañías de adecuada solvencia, clasificadas en grado de inversión. Al cierre del primer trimestre, 90,11% de la prima cedida a entidades con *rating* en escala local igual o superior a "Categoría A".

Relación con corredores: La compañía destina sus esfuerzos a mantener una relación personalizada con sus corredores de seguros, los cuales cuentan con sistemas de apoyo, disponen de recursos de la compañía y tienen métodos de comisiones adicionales por metas cumplidas. Todo ello redundará en una mayor lealtad hacia la empresa.

Orientación a riesgos masivos: La cartera de **Renta Generales** está compuesta, principalmente, por seguros del segmento de líneas personales y, en menor medida, por seguros para la pequeña y mediana empresa. Según información de marzo de 2021, la compañía mantiene 355.372 pólizas vigentes con 558.412 *ítems*, distribuidos en su mayoría en las ramas de incendios y misceláneos.

Experiencia en el rubro: La compañía inició sus operaciones en el año 1982, por lo que cuenta con una vasta experiencia en el mercado nacional. Durante todo este periodo, **Renta Generales** no ha sufrido cambios en la estructura de su propiedad y se ha expandido por el territorio nacional.

Factores de riesgo

Apoyo financiero comparativamente bajo: La compañía carece del respaldo financiero y el *know how* presentes en otras empresas del sector que forman parte de grupos aseguradores internacionales, con rating de agencias independientes y más experiencia. En los hechos, se desconoce la capacidad financiera del controlador para apoyar patrimonialmente a la compañía en caso de que fuese necesario.

Concentración por ramo: En términos de primaje directo, **Renta Generales** ha concentrado históricamente su negocio en las ramas de vehículo e incendio, concentrando el 42,71% y 31,89% de lo obtenido durante el primer trimestre de 2021. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a los segmentos más importantes (como una guerra de precios) podría perturbar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos.

Baja participación de mercado: Si bien ésta aumentó en el último año, la compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros generales en términos de prima directa, alcanzando al cierre del primer trimestre de 2021 un 2,61%. Esto resta competitividad a la empresa, dada la orientación masiva de los productos que comercializa. Además, la baja escala de operación reduce los resultados en términos absoluto y, por ende, disminuye su capacidad para invertir en mecanismos de control de riesgo, al menos si se la compara con compañías de mayor nivel de primaje o insertas en conglomerados internacionales del ámbito del seguro.

Antecedentes generales

La compañía

Renta Generales fue constituida en 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la aseguradora se distribuye en dos accionistas: Ganadera La Cruz Trading S.A. (76,01%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (23,99%). Ambas sociedades pertenecen al grupo Errázuriz, el que, a través de un conjunto de empresas, participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando el asegurador, el pesquero, el forestal, el minero, el inmobiliario y la construcción. El directorio de la sociedad está conformado por cinco miembros, tres de los cuales son independiente de la propiedad y participan en comités ejecutivos específicos.

El directorio delega la administración en la Gerencia General. Esta última área, en conjunto con las gerencias de Administración y Finanzas, Riesgos, Siniestros, Comercial, Recursos Humanos, Técnica, Planificación y Desarrollo, Informática y Contraloría, ha conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que, en la práctica, comparten funciones con la empresa de seguros de vida del grupo (Renta Vida), las gerencias de Riesgos, Contraloría, Recursos Humanos e Informática.

En cuanto al primaje de **Renta Generales**, a excepción del nivel presentado al cierre de 2019, ha mostrado una tendencia al alza, alcanzando al cierre de 2020 un monto de \$74.749 millones, lo que representa un aumento del 39,34% en comparación 2019, cuando obtuvo un primaje de \$53.645 millones. Durante el primer trimestre de 2021, el primaje de la compañía fue de \$19.299 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2016.

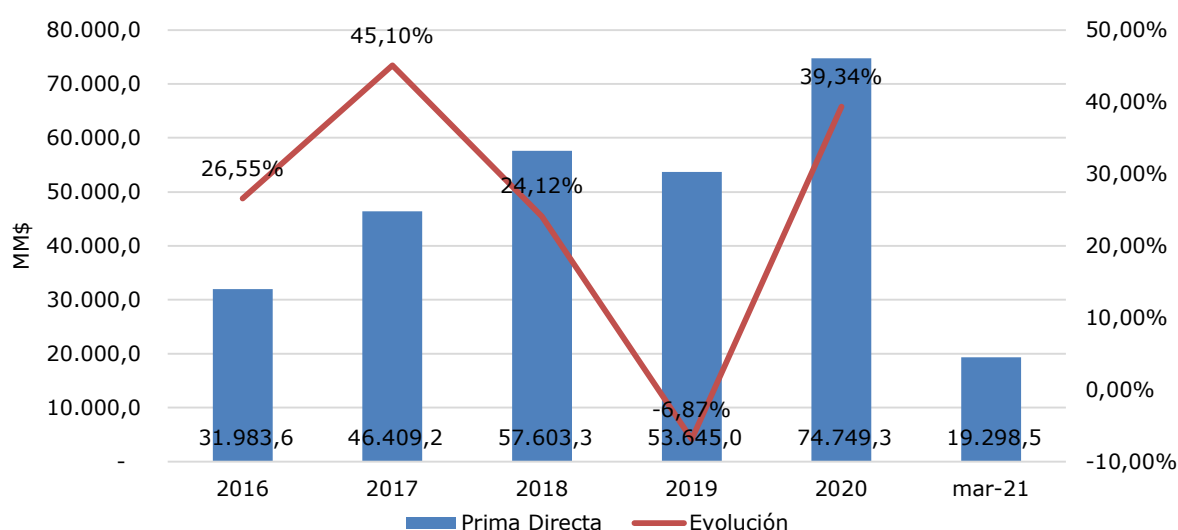


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Renta Generales ha concentrado sus ventas en las ramas de incendio y vehículos, los que representan al cierre del primer trimestre de 2021, el 42,71% y 31,89% del primaje directo, respectivamente. En relación con el margen de contribución, en el mismo periodo, la rama de otros es la que entrega el mayor aporte, con un 42,4% de lo obtenido. Las Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución, respectivamente.

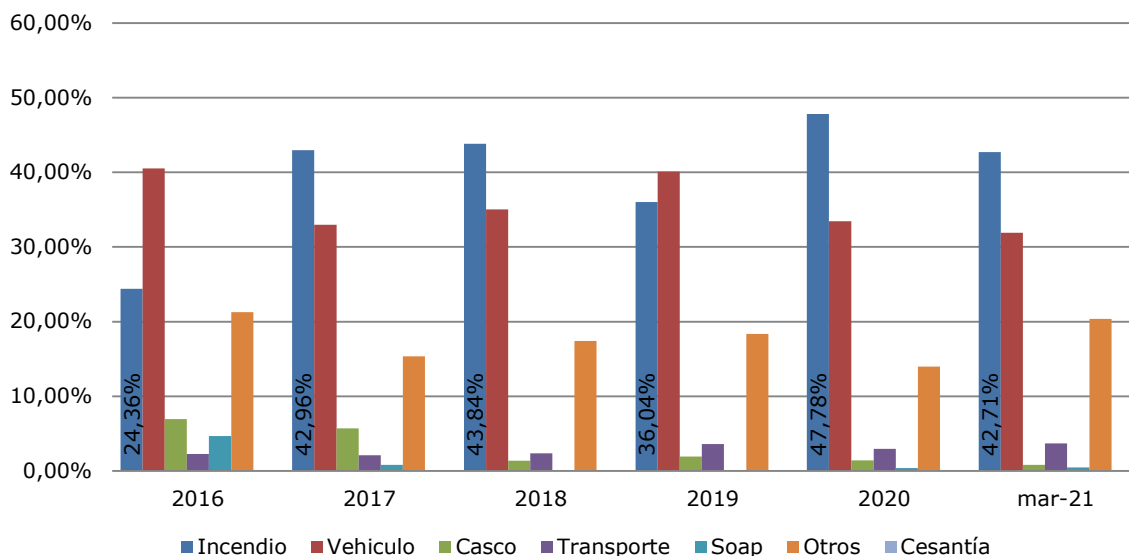


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

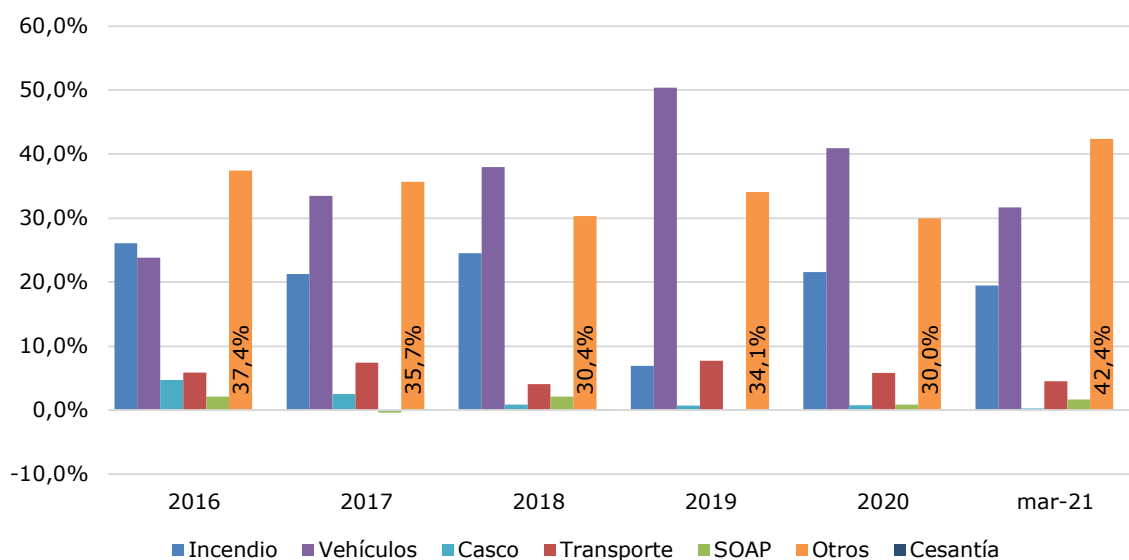


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía ha presentado niveles de siniestralidad mayores a los del mercado, siendo ésta en promedio de los últimos tres cierres anuales de un 56,74%. Al cierre del primer trimestre de 2021, la siniestralidad de **Renta Generales** fue de 54,65%, mientras que el mercado alcanzó el 46,31%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

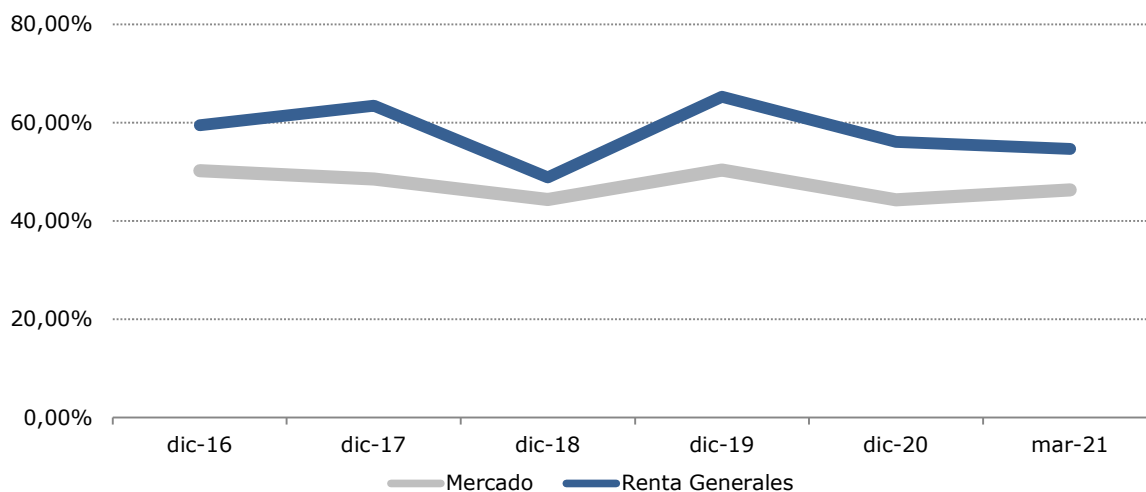


Ilustración 4: Siniestralidad global

En cuanto al rendimiento técnico de **Renta Generales**, a excepción del cierre de 2018, éste ha sido inferior a lo presentado por el mercado. En los últimos dos años se observa un aumento en el indicador, alcanzando al cierre del primer trimestre de 2021, un rendimiento similar al del mercado, siendo éstos de un 35,40% y 36,70%, respectivamente. La Ilustración 5 presenta la evolución del rendimiento técnico de la compañía y el mercado.

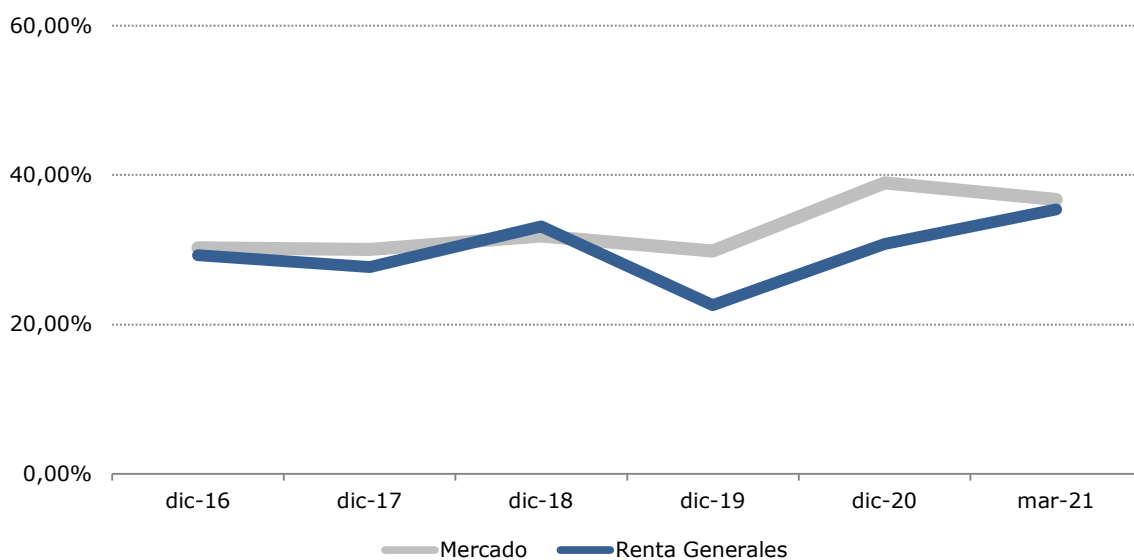


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

Al cierre de 2020, **Renta Generales** presenta una baja participación de mercado a nivel global, pero en ascenso, siendo ésta de 2,37%, lo que representa un aumento a lo registrado en 2019. El desarrollo del negocio de la compañía le permitió alcanzar al cierre del primer trimestre de 2021 una participación de mercado de 2,61%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía.

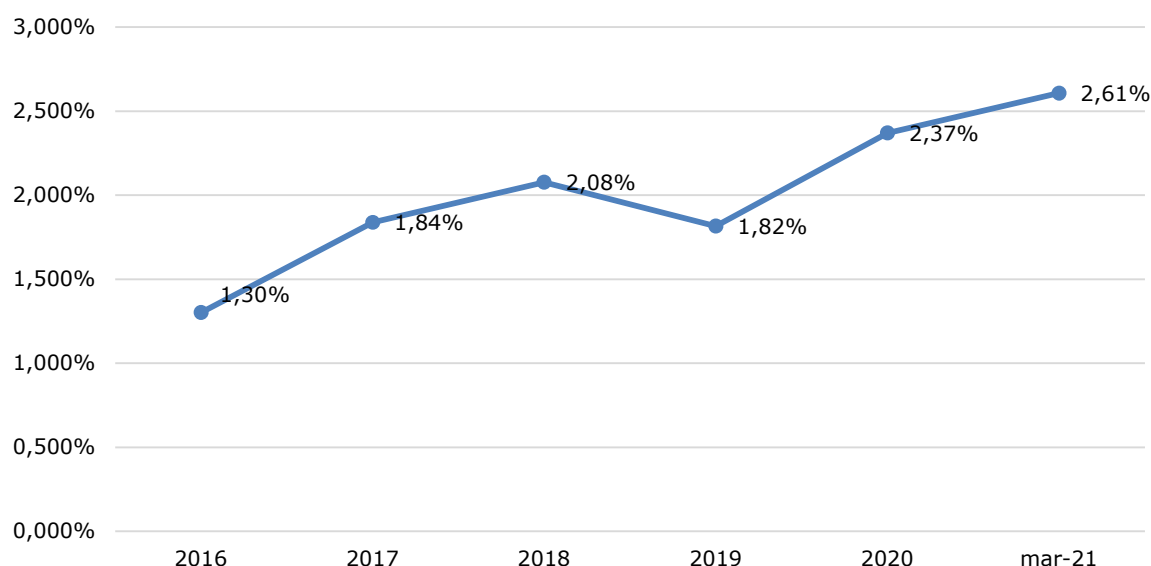


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Renta Generales contaba al cierre del primer trimestre de 2021 558.412 ítems vigentes, concentrándose una 42,78% en la rama de incendio. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$79.834 millones y 355.372 pólizas vigentes. La compañía, en promedio, expone menos del 1% de su patrimonio por cada ítem asegurado. En la Tabla 1 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Incendio	68.734	79.931	127.289	197.777	231.599	238.885
Vehículos	56.953	64.051	81.141	90.645	103.233	104.370
Casco	137	215	199	108	72	68
Transporte	3.331	3.483	4.036	5.663	6.931	7.482
SOAP	66.777	4.167	-	-	15.343	27.922
Otros	70.886	85.056	118.269	142.059	170.702	179.663
Cesantía	15	28	28	23	24	22
Total	266.833	236.931	330.962	436.275	527.904	558.412

Reaseguros

Al cierre del primer trimestre de 2021, **Renta Generales** presenta una retención del 49,07% de su prima directa. Los contratos de reaseguros vigentes han sido suscritos con reaseguradores de elevada solvencia; un 94,42% de la prima ha sido cedida a reaseguradores clasificados en "Categoría A-" o superior en la escala local. Estos contratos se rigen por la modalidad *Across the Board*, es decir, se protege bajo las mismas condiciones los ramos de Incendio, Misceláneos, Transporte y Responsabilidad Civil Profesional. La Tabla 2 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre de marzo de 2021.

Tabla 2: Reaseguros

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
Everest Reinsurance Company	29,59%	AAA
Hannover Rück Se	5,49%	AA+
Lloyd's Syndicate 2623	7,44%	AAA
Lloyd's Syndicate 2003	4,22%	AA+
Reaseguradora Patria, S.A.	5,89%	AA+
Mapfre Re, Compañía De Reaseguros, S.A.	3,76%	AA
Lloyd's Syndicate 2001	2,34%	AA+
Lloyd's Syndicate 4472	2,66%	AAA
Swiss Reinsurance America Corporation	2,82%	AAA
Validus Reinsurance	1,39%	AAA
Otros (15)	34,40%	
TOTAL	100,00%	

Inversiones

Al cierre del primer trimestre de 2021, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 7,66% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 33,25% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 59,33% de créditos de negocios, 33,75% de inversiones financieras, 3,60% de inversiones inmobiliarias y un 3,32% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Renta Generales**.

⁴ Clasificaciones en escala local según conversión **Humphreys**.

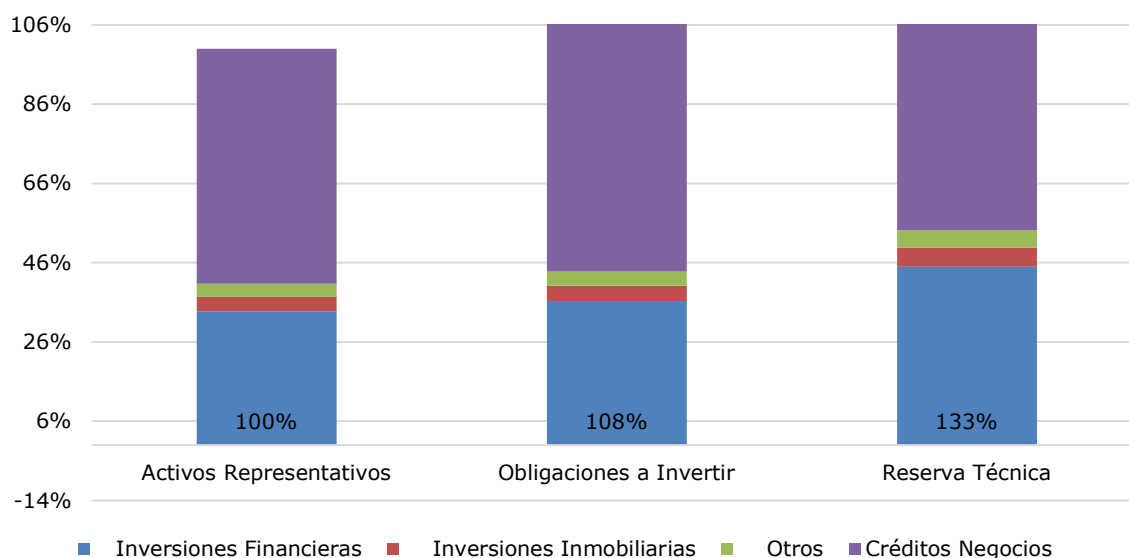


Ilustración 7: Cobertura de las inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima directa por rama

En 2020, todas las ramas de **Renta Generales** presentaron un aumento en su primaje directo con respecto a 2019. La rama de incendio, la más importante de **Renta Generales** en términos de prima directa, presentó un aumento del 84,71% en relación con el obtenido en 2019, alcanzando \$35.712 millones; durante el primer trimestre de 2021, su primaje fue de \$8.243 millones. Por su parte, la rama de vehículos registró un incremento en su primaje en 2020 de un 16,71%, alcanzando en el primer trimestre de 2021 \$6.154 millones. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la compañía.

Participación de mercado por producto

En 2020, la rama de vehículos fue la que mayor participación de mercado alcanzó para la compañía, con un 3,058% de la prima directa; al cierre del primer trimestre de 2021, ésta presenta una disminución, representando el 2,914% del mercado. En cuanto a la rama de incendio, la principal de la compañía en términos de prima directa, en 2020 presentó un aumento en su participación, con un 2,805% del mercado; en el primer trimestre de 2021, ésta ascendió a 3,054%. Las demás ramas de la compañía alcanzan participaciones de mercado menores al 2,6%. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de **Renta Generales**.

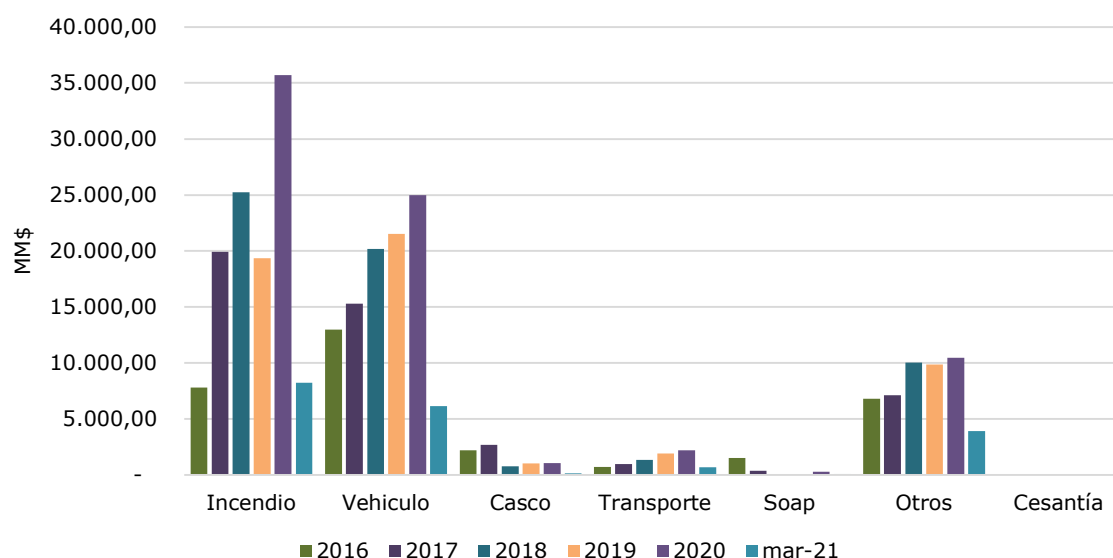


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Incendio	0,956%	2,551%	2,917%	1,970%	2,805%	3,054%
Vehículos	1,869%	2,034%	2,410%	2,497%	3,058%	2,914%
Casco	8,003%	9,822%	2,563%	2,967%	2,479%	2,169%
Transporte	0,905%	1,234%	1,541%	1,917%	1,969%	2,586%
SOAP	3,290%	0,784%	0,000%	0,000%	0,565%	0,320%
Otros	1,124%	1,121%	1,437%	1,335%	1,462%	2,530%
Cesantía	0,002%	0,005%	0,004%	0,003%	0,005%	0,018%
Total	1,302%	1,839%	2,078%	1,817%	2,370%	2,608%

Siniestralidad y rendimiento técnico por productos

En cuanto a la siniestralidad de la rama de incendio, ésta ha presentado un comportamiento volátil en los últimos años, presentando una baja al cierre de 2020, con respecto a 2019, pasando de 72,90% a 46,75%; durante el primer trimestre de 2021, el indicador alcanzó el 32,97%. La rama de vehículos ha mostrado niveles relativamente estables de siniestralidad, siendo en promedio de los últimos tres cierres anuales de 63,35%; en el primer trimestre de 2021 registró un 67,87%, siendo ésta la mayor presentada por la compañía, seguida por la rama de transporte con un 43,08%. En relación con la rama de casco, si bien presentó una siniestralidad de -338,89% en el primer semestre de 2021, ésta representa menos del 0,1% de la prima retenida del periodo, por lo que su efecto en la siniestralidad global de la compañía no es significativo. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de cada una de las ramas de **Renta Generales**.

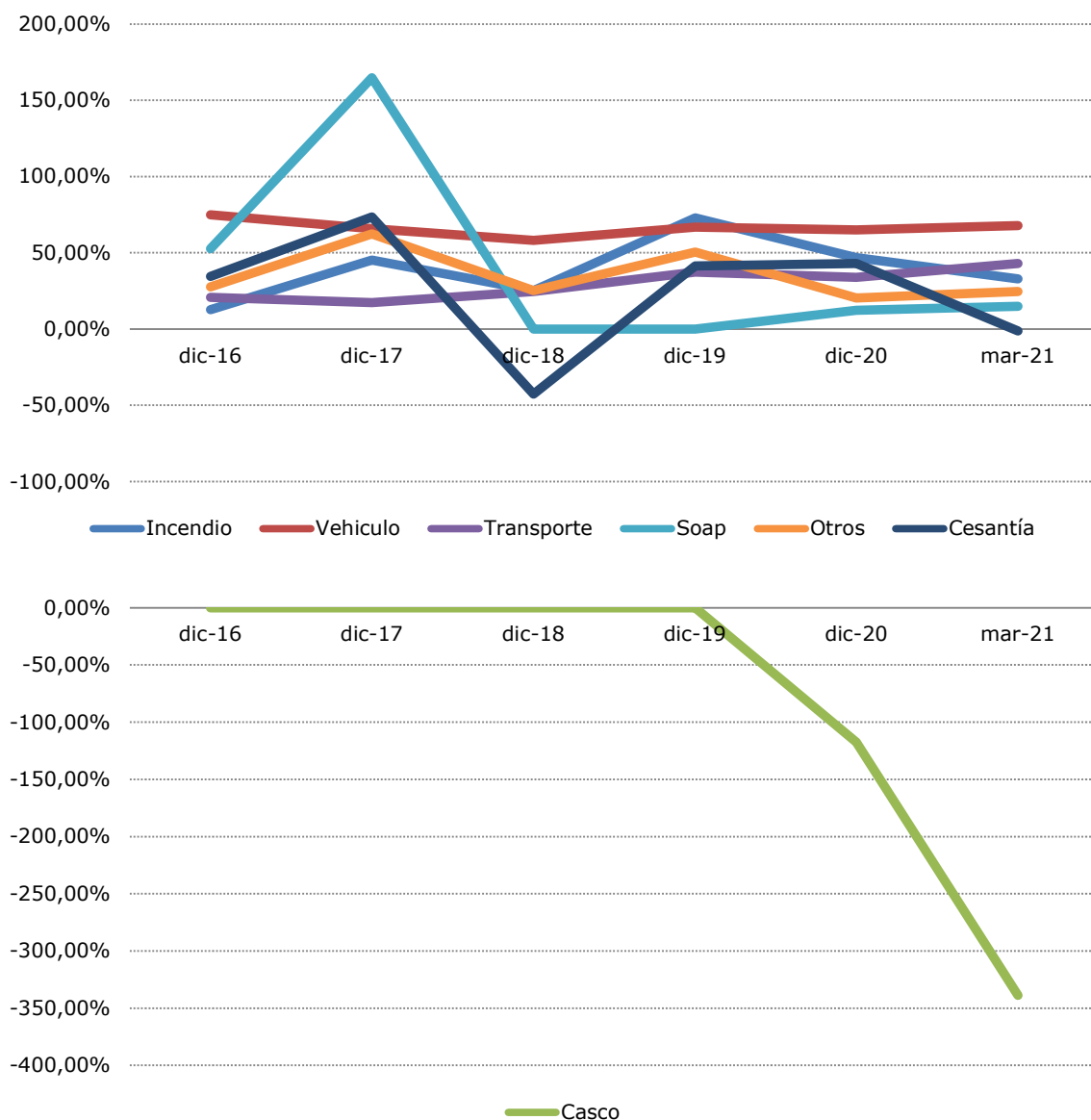


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Analizando el rendimiento técnico por rama de **Renta Generales**, es posible observar que todas las ramas presentaron resultados positivos al cierre de 2020. En el caso de la rama de incendio ésta presentó en 2020 un aumento al nivel registrado en 2019, pasando de un 9,69% a un 45,42%; al cierre del primer trimestre de 2021, su rendimiento fue de un 35,37%. La rama de vehículos también mejoró, aunque levemente, su indicador en 2020, alcanzando un 17,82%; mientras que durante el primer trimestre éste es de un 17,41%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Renta Generales**.

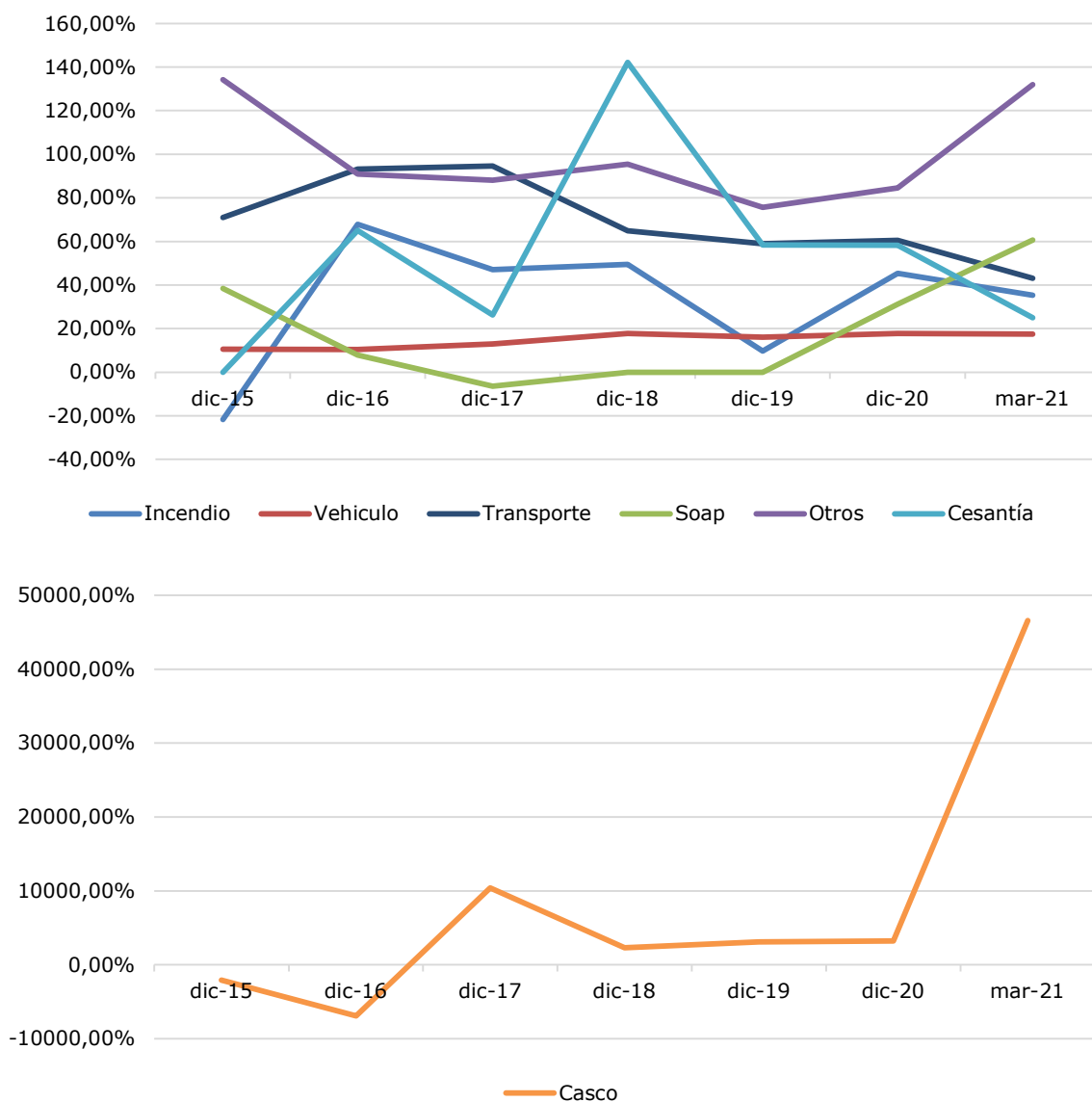


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de **Renta Generales** han sido volátiles, obteniendo al cierre de 2020 un flujo de \$293 millones, revirtiendo así, el déficit obtenido en 2019. Durante el primer trimestre de 2021, la compañía obtuvo un flujo de caja operacional de \$105 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de **Renta Generales**.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo	IFRS					
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
(M\$ de cada período)						
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-204.786	567.002	1.139.057	-552.704	292.545	105.288
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-261.831	-139.217	-181.902	-137.198	-1.670.630	-69.114
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	0	0	1.000.000	1.000.000	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	1.181.620	721.633	1.314.435	2.118.515	2.352.265	1.795.881
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	721.633	1.314.435	2.118.515	2.352.265	1.795.881	1.832.105

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Renta Generales**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles superiores a los presentados por el mercado de seguros generales; promediando en los últimos tres cierres anuales las 5,50 veces. Al cierre del primer trimestre de 2021, el indicador fue de 4,73 veces, mientras que el del mercado fue de 3,87 veces; si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza las 3,07 y 2,22 veces, respectivamente. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y del mercado.

La compañía, al cierre de 2020 presentó un patrimonio por un total \$14.741 millones, un 31,06% mayor al nivel alcanzado en 2019, continuando así la tendencia al alza mostrada en los últimos años; **Renta Generales** finalizó el primer trimestre de 2021 con un patrimonio de \$15.861 millones. En cuanto al resultado de la compañía, éste ha sido positivo desde el año 2016, presentando al cierre de 2020 utilidades por \$2.259 millones, mientras al cierre de marzo de 2021 el resultado fue de \$1.148 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Renta Generales**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado un comportamiento volátil comparado con el del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía tuvo un nivel de eficiencia promedio de 0,14 veces. Al cierre del primer trimestre de 2021, el indicador fue de 0,12 y 0,19 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 0,25 veces y para el mercado de 0,30 veces.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales las 0,94 veces. **Renta Generales** alcanzó al cierre del primer trimestre de 2021 un indicador de 0,67 veces, mientras que el mercado las 0,87 veces. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

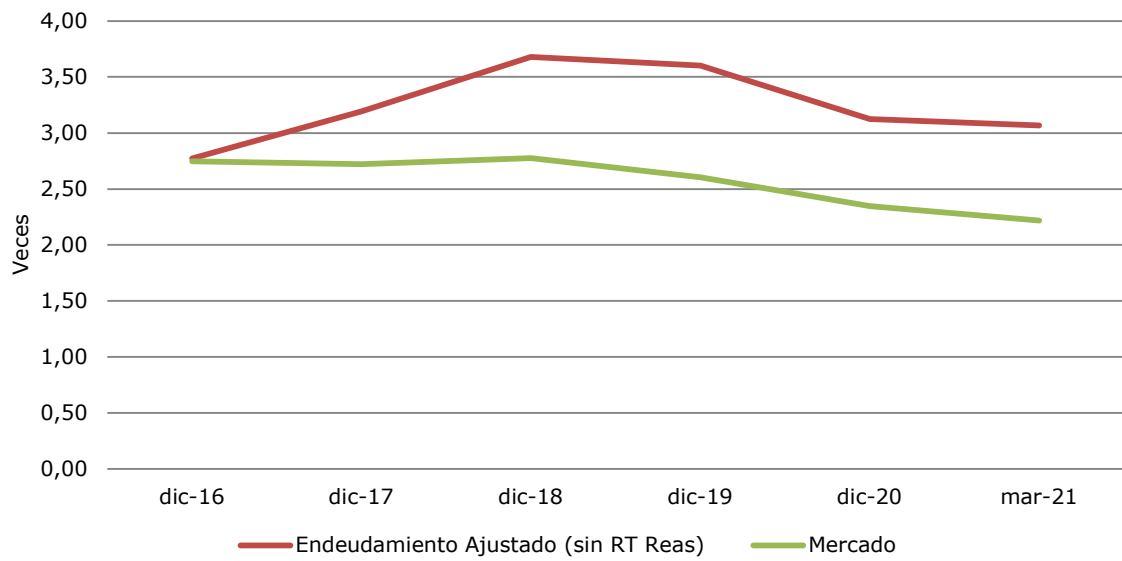


Ilustración 11: Endeudamiento

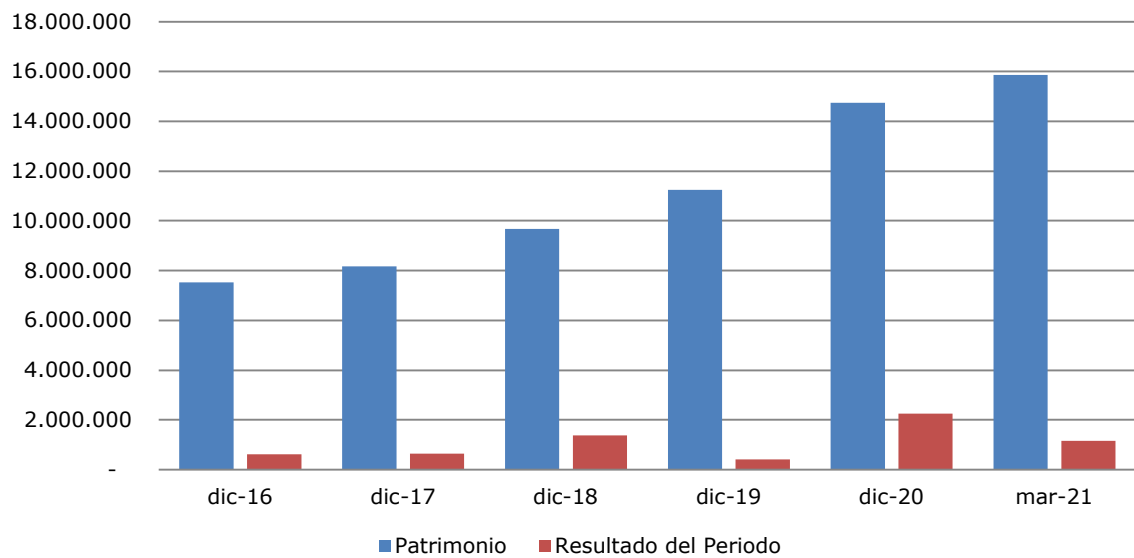


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

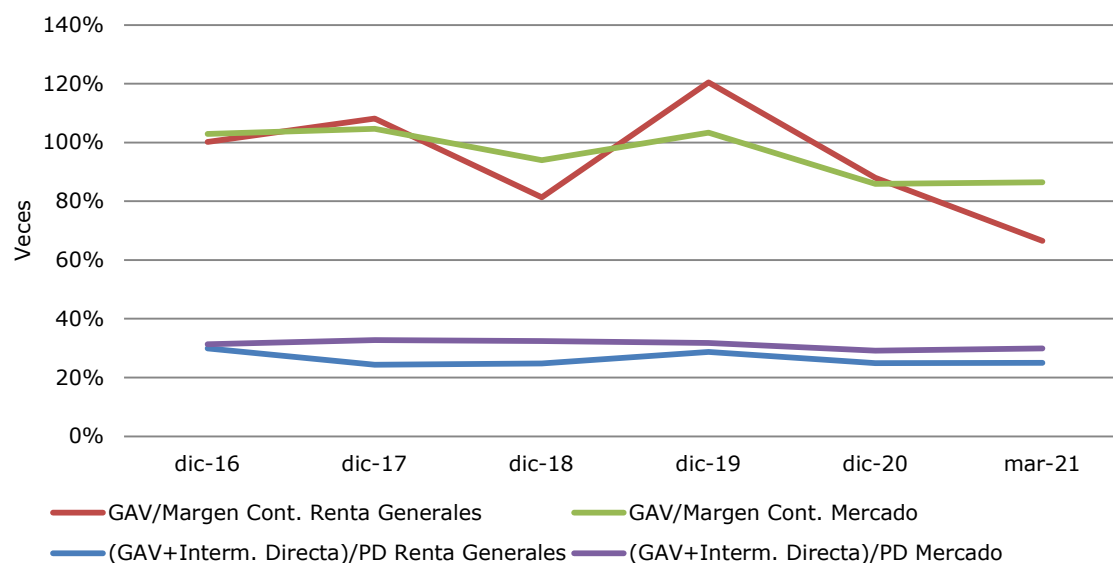


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presentan las Tabla 5 y Tabla 6, que reúnen los principales ratios de **Renta Generales** y el mercado respectivamente.

Tabla 5: Ratios Renta Generales

Renta Generales	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Gastos adm. / Prima directa	18%	14%	13%	15%	13%	12%
Gastos adm / Margen contribución	100%	108%	81%	120%	88%	67%
Margen contribución / Prima directa	18%	13%	16%	13%	14%	17%
Resultados Op. / Prima directa	0%	-1%	3%	-3%	2%	6%
Resultado final / Prima directa	2%	1%	3%	1%	3%	6%

Tabla 6: Ratios de mercado

Mercado	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Gastos adm. / Prima directa	19%	20%	19%	19%	18%	19%
Gastos adm / Margen contribución	103%	105%	94%	103%	86%	87%
Margen contribución /Prima directa	18%	19%	21%	19%	21%	21%
Resultados Op. / Prima directa	-1%	-1%	1%	-1%	3%	3%
Resultado final /Prima directa	3%	1%	3%	3%	5%	5%

"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 Comisión para el Mercado Financiero 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."