



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Reseña anual

Analista

Eduardo Valdés S.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

eduardo.valdes@humphreys.cl

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.

Junio 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB-
Tendencia	En Observación
Estados financieros base	31 marzo 2012

Balance general consolidado IFRS	
M\$ Marzo 2012	Mar-12
Inversiones	7.910.209
Cuentas por cobrar de seguros	9.322.866
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	1.887.787
Otros activos	984.583
Total activos	20.105.445
Reservas técnicas	12.527.678
Deudas por operaciones de seguro	1.437.192
Otros pasivos	2.018.870
Patrimonio	4.121.705
Total pasivos	20.105.445

Estado de resultado consolidado IFRS	
M\$ Marzo 2012	Mar-12
Prima directa	4.624.678
Prima cedida	-1.273.506
Prima retenida neta	3.351.172
Siniestros netos	-2.745.708
R. intermediación	-655.923
Margen de contribución	605.295
Costo de administración	-742.328
Resultado operacional	-137.033
Resultado de inversiones	99.353
Resultado final	174.488

Balance general consolidado PCGA					
M\$ Marzo 2012	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Inversiones	7.846.859	9.322.870	7.877.262	10.303.733	7.848.347
Deudores por primas	5.604.734	5.788.863	7.514.498	7.915.207	7.712.646
Deudores por reaseguros	127.060	437.593	312.579	231.814	364.465
Otros activos	2.190.884	1.899.723	1.218.366	861.207	932.632
Total activos	15.769.537	17.449.050	16.922.705	19.311.962	16.858.091
Reservas técnicas	9.457.946	10.422.988	10.561.927	13.346.869	10.464.214
Obligaciones financieras	0	0	0	0	0
Otros pasivos	1.700.283	3.391.938	2.339.145	1.986.546	2.513.474
Patrimonio	4.611.308	3.634.124	4.021.633	3.978.546	3.880.403
Total pasivos	15.769.537	17.449.050	16.922.705	19.311.962	16.858.091

Estado de resultados consolidado PCGA					
M\$ Marzo 2012	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Prima directa	14.326.340	16.184.617	18.577.426	18.400.180	17.904.710
Prima cedida	-2.873.595	-2.962.810	-3.583.377	-3.927.679	-4.230.294
Prima retenida neta	11.452.744	13.221.807	14.994.049	14.472.502	13.674.417
Siniestros netos	-7.758.211	-9.512.219	-10.500.171	-10.831.954	-10.380.209
R. intermediación	-431.262	-865.754	-1.163.945	-978.564	-734.174
Margen de contribución	2.357.268	2.022.793	2.326.646	2.345.951	2.649.634
Costo de administración	-2.426.689	-2.642.972	-3.395.496	-3.439.486	-3.431.449
Resultado operacional	-69.420	-620.179	-1.068.850	-1.093.534	-781.815
Resultado de inversión	201.862	-519.417	572.202	384.852	-130.228
Resultado final	46.576	-759.187	142.149	-48.524	18.599

Opinión

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

Durante el primer trimestre de 2012, el primaje de la aseguradora alcanzó cerca de US\$ 9,5 millones (US\$ 36,7 millones durante 2011). A la fecha de sus últimos estados financieros presentaba un nivel de reserva del orden de los US\$ 26 millones, montos totales asegurados cercanos a los US\$ 21.704 millones (montos retenidos en torno a US\$ 10.812 millones), inversiones por US\$ 16,2 millones, un patrimonio de US\$ 8,5 millones y un endeudamiento relativo de 3,88 veces.

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

Complementariamente, la clasificación se ve favorecida por una gestión de negocio que ha enfatizado el fortalecimiento de la relación con los corredores de seguros, principal canal de venta de la compañía.

Por otra parte, la calificación de riesgo se ve restringida debido a que la entidad posee un apoyo comparativamente bajo en relación a otras compañías del sector pertenecientes a grupos aseguradores internacionales de elevada fortaleza financiera, según indican las agencias de *rating*. En forma adicional, se considera la volatilidad de sus resultados y su reducido tamaño dentro del contexto local de la industria de seguros generales, lo que se manifiesta en una participación de mercado de 1,04% al cierre del año 2011. El proceso de clasificación también incorpora la alta concentración de sus ventas en el ramo vehículos.

También la clasificación recoge la necesidad de la compañía de avanzar en materias de control interno y control de gestión, situación que, según la última información recogida por la clasificadora, se ha ido dando en la práctica, pero que requiere ser evaluada dentro de una etapa de mayor consolidación.

Asimismo se considera el hecho de mantener una administración conjunta, en términos de ejecutivos y de directorio con la compañía de seguros de vida del grupo. En opinión de **Humphreys**, dada la interrelación entre ambas sociedades, la compañía de seguros generales no es indiferente a las situaciones positivas o negativas que puedan afectar a la empresa con la que comparte administración.

La tendencia de su clasificación se mantiene en "*En Observación*" dado que está evaluando las instancias generadas en materias de control interno y determinar si las medidas adoptadas están logrando una correcta implementación y un adecuado grado de sistematización. Asimismo, se evalúa la capacidad para adaptarse a las nuevas exigencias normativas en materias de gobierno corporativo, control interno y gestión de riesgo y se seguirá la evolución de sus indicadores de solvencia.

En el mediano plazo la clasificación podría verse favorecida en la medida que la compañía logre alcanzar mayores volúmenes de operación y, con ello, permita una mayor diversificación de productos, una mayor estabilización de los resultados y un aumento en la competitividad de la sociedad. También podrían redundar en

una mejor clasificación los resultados de la evaluación que se deberá realizar a los cambios que está implementando la administración para reforzar sus estructuras de control.

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

Hechos recientes

Durante 2011, la empresa generó un primaje directo por \$ 17.905 millones, exhibiendo una disminución real anual de 2,7% en relación al año anterior, como consecuencia del aumento de la inflación en el período. En tanto, la prima retenida neta tuvo una caída real de 5,5% debido tanto al alza de la inflación del período, como a una menor prima por seguro automotriz obligatorio.

La empresa tuvo costos por siniestros de \$ 10.380 millones durante el período, lo que se compara favorablemente a los \$ 10.832 millones registrados el año anterior (en moneda de marzo de 2012).

Con todo, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 2.650 millones producto, principalmente, del margen positivo aportado por los seguros de los ramos incendio y transporte. Por otro lado, la compañía registra un resultado por intermediación negativo de \$ 734 millones, implicando un aumento real de 25% en relación a 2010. En términos relativos, el resultado de intermediación representó un 17,4% de la prima cedida, mientras que en 2010, representó 24,9%.

Los costos de administración ascendieron a \$ 3.431 millones, un 0,2% inferior a los \$ 3.439 millones registrados durante 2010. Los niveles de gastos de 2011 representaron 1,3 veces el margen de contribución (1,47 veces en 2010).

El resultado de inversiones tuvo un resultado negativo de \$ 130 millones, que se comparan desfavorablemente con los \$ 385 millones registrados en 2010.

Finalmente, la compañía revirtió las pérdidas de \$ 48,5 millones que obtuvo en 2010, alcanzando una utilidad neta por \$ 18,6 millones en el ejercicio 2011.

A diciembre de 2011 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 3.880 millones (US\$ 7,96 millones), en comparación con los \$ 3.979 alcanzados a diciembre del año anterior.

El endeudamiento relativo de la compañía a diciembre de 2011 ascendió a 3,34 veces, menor al del año anterior, que alcanzó a 3,85 veces.

Estados financieros a marzo de 2012

Desde este año, **Renta Nacional** presenta sus estados financieros bajo el estándar contable IFRS.

Durante el primer trimestre de este año, la empresa generó un primaje directo por \$ 4.625 millones, lo que se explica principalmente por su alta presencia en el segmento vehículos. Por el mismo motivo, la prima retenida neta alcanzó los \$ 3.351 millones a marzo de 2012.

El margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 605 millones producto, principalmente, del primaje del segmento vehículos. Por otro lado, la compañía registra un resultado por intermediación negativo de \$ 656 millones, que se deben en su mayoría a comisiones de reaseguro cedido.

Los costos de administración ascendieron a \$ 742 millones, originados principalmente por remuneraciones al personal. Los actuales niveles de gastos representan el 16,1% de su prima directa (32,4% en 2011).

El resultado de inversiones fue de \$ 99 millones, que se explican en su mayoría por inversiones financieras.

Lo anterior implicó un resultado de \$ 174 millones para la compañía durante el primer trimestre de 2012.

El patrimonio contable de la compañía a esa fecha ascendía a \$ 4.122 millones (US\$ 8,5 millones), que implican un incremento de 6,2% respecto al primer trimestre del año anterior, debido a un aporte de capital realizado durante enero de 2012.

Definición de 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 seguros 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 reaseguradores acorde con sus necesidades, situación que le permite diversificar los riesgos cedidos y no expone indebidamente el patrimonio de la compañía. Además, los riesgos son cedidos a compañías de adecuada solvencia, clasificadas en grado de inversión. No obstante, la retención de prima es superior a la industria.

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

Factores de riesgo

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

Resultados finales: Los resultados finales de la compañía (medidos en términos de patrimonio, activos o prima directa) reflejan un comportamiento altamente volátil, incluso con períodos de rendimientos negativos, situación que torna más impredecible aún los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía. Por su parte, el resultado operacional se mantiene negativo en los cierres de los cinco últimos años.

Concentración en el ramo vehículos: La empresa está altamente concentrada en este ramo al ostentar, a la fecha, el 54% del total de la prima directa y el 74% en el caso de la prima retenida neta. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a esta área (como una guerra de precios) podría perturbar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos.

Baja participación de mercado: La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, lo que le resta competitividad, dada la orientación masiva de los productos que comercializa. Actualmente posee el 1,2% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa.

Administración conjunta con seguros de vida: El que Renta Vida y **Renta Generales** compartan administración implica que las características de una puedan ser asimilables a la otra. En este sentido, a juicio de la clasificadora, situaciones que pudiesen afectar negativa o positivamente la actividad o la estructura de la empresa con la que comparte administración podrían repercutir en el desempeño o en la capacidad de gestión del negocio de seguros generales.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

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

El directorio de la sociedad está conformado por cinco miembros, siendo su presidente el señor Francisco Javier Errázuriz Talavera. Por su parte, la Gerencia General de la compañía está a cargo del señor Jorge Sims San

Román, que en conjunto con las gerencias de Administración y Finanzas, Comercial y otras unidades, han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que en la práctica, a excepción de la Gerencia Comercial, comparten funciones con la empresa de seguros vida del grupo (Renta Vida).

Como consecuencia de compromisos adquiridos en 2010, durante los últimos años, la empresa fortaleció las instancias de control de gestión (especialmente en lo que se refiere al cálculo de las reservas), creó una unidad de control interno (integrado por profesionales recientemente contratados), un comité de gestión (integrado por directores y ejecutivos) y contrató la asesoría externa de una empresa auditora de prestigio. En la misma línea, se observan cambios en proceso en la gerencia de administración y finanzas orientados a mejorar la gestión.

Los señores Sergio Hernández y Enrique Goldfard integran el directorio en calidad de independientes, y participan activamente en el comité ejecutivo y en las tareas propias de su cargo.

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

Tabla 1: Directorio

Nombre	Cargo
Francisco Javier Errázuriz Talavera	Presidente
Enrique Goldfard Sklar	Director
Sergio Hernández Núñez	Director
Eduardo Viada Aretxabala	Director
Francisco Javier Errázuriz Ovalle	Director

Tabla 2: Ejecutivos principales

Nombre	Cargo
Jorge Sims San Román	Gerente General
Genaro Laymuns Heilmaier	Gerente de Administración y Finanzas
Pablo Iturrieta Pinto	Gerente Comercial
Pedro Pablo Silva Dibarrart	Gerente de Siniestros
José Manuel Muga Muñiz	Subgerente de Suscripción
Fernando Gonzalez Torres	Subgerente Técnico
Maisung Hafon Mak	Subgerente de Informática y Sistema
Rene Carrasco Román	Jefe de Análisis
Luis Ramírez Herrera	Jefe de Ventas

Cartera de productos

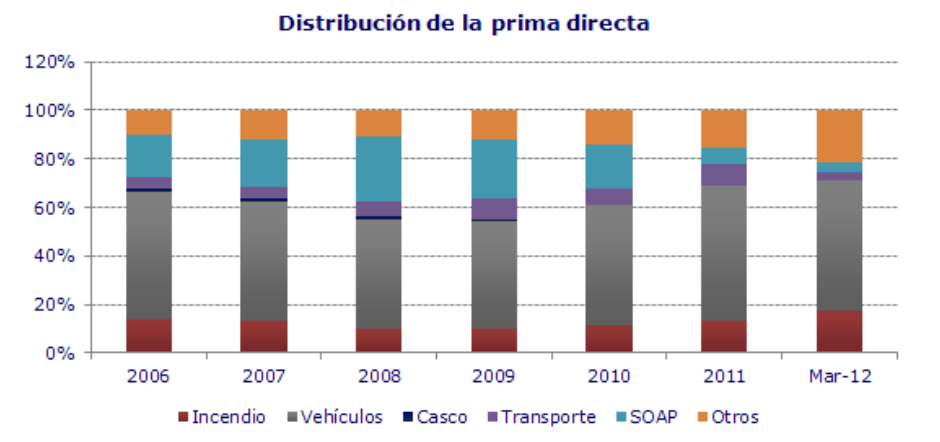
El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos, con énfasis en el ramo de vehículos (a marzo de 2012 concentra el 54% de su venta). En el siguiente cuadro la distribución de la prima directa y retenida a marzo de 2012:

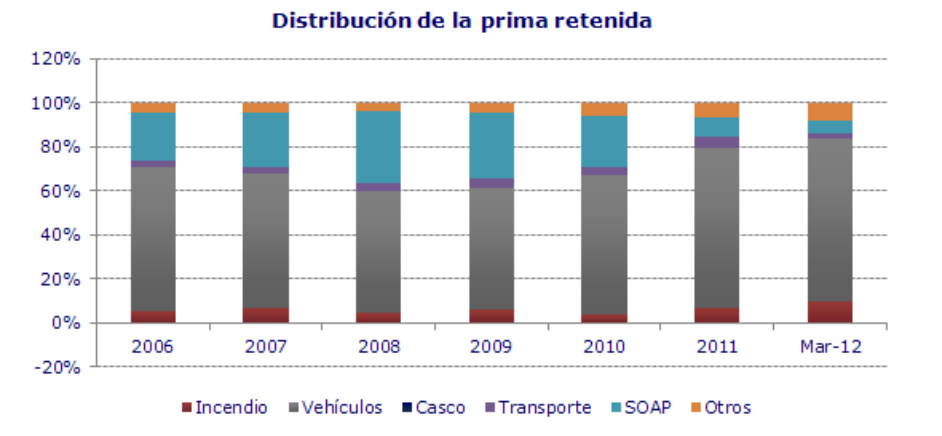
Tabla 3: Cartera de productos

Cartera a marzo de 2012		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	17,23%	9,88%
Vehículos	53,80%	74,05%
Casco	0,00%	0,00%
Transporte	3,44%	2,15%
SOAP	4,11%	5,68%
Otros	21,41%	8,24%

Elaboración Humphreys a partir de datos FECU.

En términos de ramos individuales el primaje se concentró preferentemente en las pólizas de daños Vehículos Mot. G2 (29%) y daños Vehículos Mot. G1 (19%). A continuación se presentan la evolución de la distribución del primaje directo y retenido:





Industria y posicionamiento

Renta Nacional es un competidor pequeño dentro de la industria. A marzo de 2012 tenía participaciones de 1,2% en términos de prima directa (1,0 % en 2011) y menor al 1% en términos de margen de contribución. Aun así, cabe destacar que las participaciones se han mantenido estables al menos durante los últimos siete años, exceptuando SOAP.

Tabla 4: Participación de mercado prima directa

M\$ marzo 2012	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Incendio	0,54%	0,38%	0,42%	0,39%	0,39%
Vehículos	2,31%	2,32%	2,63%	2,51%	2,39%
Casco	0,71%	0,53%	0,46%	0,30%	0,03%
Transporte	1,41%	1,48%	3,66%	2,28%	2,61%
SOAP	7,35%	10,53%	10,07%	7,39%	2,37%
Otros	0,43%	0,39%	0,52%	0,53%	0,51%
Total	1,23%	1,21%	1,43%	1,22%	1,04%

Capitales asegurados

La compañía mantiene presencia en todos los grandes tipos de riesgos. En términos agregados presenta montos asegurados directos por \$ 10.579.184 millones y \$ 5.270.165 millones en términos retenidos. Cabe señalar que la compañía cuenta con contratos proporcionales que acotan su riesgo retenido. Además, debe considerarse que sobre los montos retenidos la compañía cuenta con contratos de reaseguros catastróficos que permiten acotar aún más los riesgos asumidos efectivamente por el patrimonio.

Al 31 de marzo de 2012 exhibía 135.047 *items* vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha asciende a 110.327 unidades, donde el ramo vehículos concentra un 41% del *stock*.

Tabla 5: Evolución ítems asegurados

Ítems vigentes	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Incendio	31.192	39.628	44.544	42.695	45.870	45.172
Vehículos	37.176	40.683	47.322	50.642	54.755	53.536
Casco	8	5	7	4	0	0
Transporte	4.398	4.674	14.571	8.423	3.648	3.673
SOAP	211.554	386.449	344.768	247.086	80.197	7.898
Otros	13.222	15.608	18.948	21.605	24.050	24.768
Total	297.550	487.047	470.160	370.455	208.520	135.047

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

Reaseguro

La distribución de reaseguro proporcional y la participación de los reaseguradores, a marzo de 2012 era la siguiente:

Tabla 6: Reaseguros

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo
Reaseguradores		
Mapfre	9,2%	A-
Hannover	10,3%	AA-
Corredores de Reaseguros		
Benfield	0,1%	
Alterra	10,3%	A
Korean Re	4,1%	A-
Score Re	8,3%	A-
Everest Re	41,3%	A-
RSG Corredores de Reaseguros	16,8%	BBB

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

Inversiones

Durante los últimos tres años la compañía ha mantenido relativamente estable la cobertura de sus reservas técnicas en relación con sus inversiones totales, observándose una pequeña reducción en el primer trimestre de 2012 debido a un aumento de las reservas técnicas. Las inversiones a esa fecha corresponden principalmente a renta fija (62,3%) de adecuada clasificación de riesgo y caja (22,9%). Adicionalmente, la empresa concentra el

14,2% de sus inversiones en renta variable, la cuales representan el 9% de sus reservas técnicas (acciones de Copec representan 8% de las mismas). Con todo, la sociedad presenta un exceso sobre la obligación de invertir en inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de un 11,5%.

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

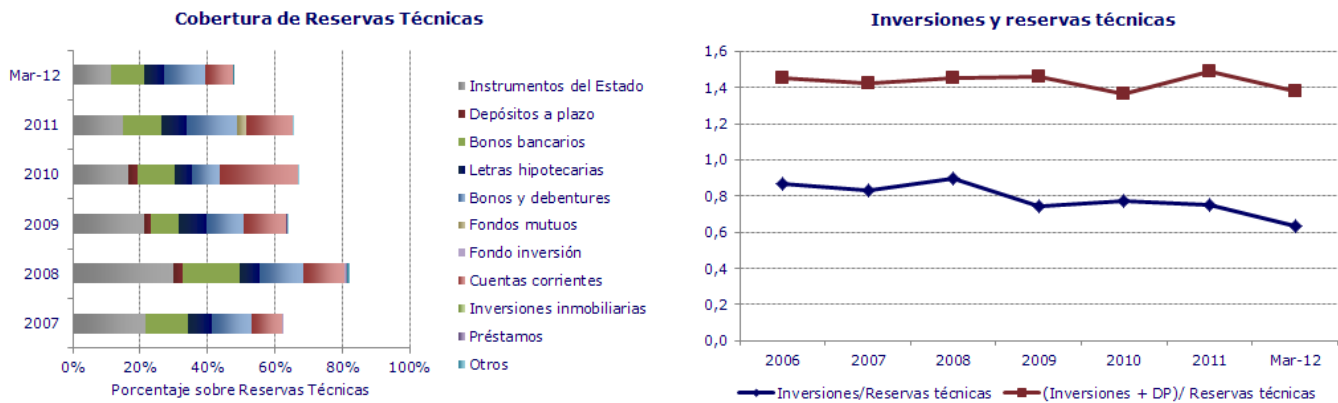


Tabla 7

Composición cartera renta fija a marzo 2012			
Clasificación	Monto M\$	Porcentaje	Porcentaje acum.
AAA	3.505.739	67%	67%
AA+	409.087	8%	75%
AA	399.989	8%	83%
AA-	73.566	1%	84%
A+	608.021	12%	95%
Sin información	247.569	5%	100%
Total	5.243.971	100%	100%

Generación de caja¹

De acuerdo al análisis efectuado por la clasificadora, hasta el año 2011, la compañía ha mostrado flujos de caja volátiles, con algunos periodos con flujos negativos. A diciembre de 2011 el flujo de caja fue positivo, incluyendo el importe “Otros Ingresos” a la generación de caja. Para el primer trimestre del año 2102, utilizando la información contable IFRS, el flujo de caja operacional de la compañía alcanzo los \$ 223 millones.

Tabla 8: Evolución flujos de caja

Flujo de efectivo IFRS	Mar-12
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	4.657.815
Devolución por rentas y siniestros	222.590
Otros ingresos de la actividad aseguradora	183.216
Total ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	5.063.621
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	-233.073
Pago de rentas y siniestros	-3.046.248
Egreso por comisiones seguro directo	-779.432
Egreso por activos inmobiliarios	-539.370
Gasto por impuestos	-241.777
Total egresos de efectivo de la actividad aseguradora	-4.839.900
Flujo neto de actividades de operación	223.721
Ingresos de efectivo de actividades de inversión	177.612
Egreso de efectivo de actividades de inversión	-9.889
Total ingresos de efectivo de las actividades de inversión	167.723
Ingresos de actividades de financiamiento	0
Egreso de efectivo de actividades de financiamiento	0
Total egresos de actividades de financiamiento	-377
Total aumento (Disminución) de efectivo y equivalentes	391.444
Efectivo y Efectivo equivalente al final del periodo	1.816.439

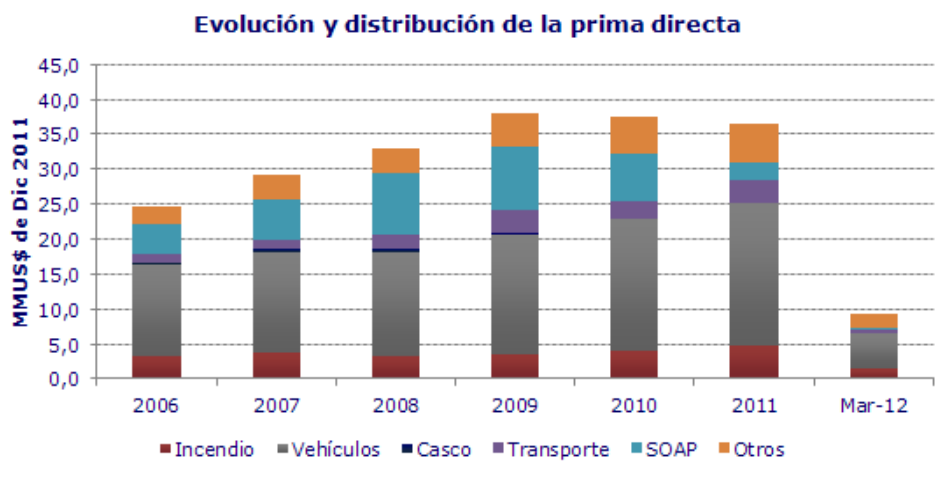
¹ El cálculo del flujo de caja hasta diciembre de 2011, se realiza identificando las partidas de los estados financieros que representan flujos de ingresos y flujos de egresos para la compañía.

Flujos de caja PCGA					
M\$ marzo 2012	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Venta Total	14.326.340	16.184.617	18.577.426	18.400.180	17.904.710
Venta Directa	5.387.870	5.085.488	5.316.142	5.204.465	5.281.631
Venta Intermediarios	8.938.469	11.099.129	13.261.284	13.195.716	12.623.079
Prima Aceptada	0	0	0	0	0
Apoyo de Reaseguro	1.601.280	1.883.406	2.093.527	16.345.515	-304.089
Siniestros Cedidos	702.368	1.142.403	1.125.370	15.320.478	-1.447.357
Reaseguro Cedido	898.912	741.003	968.156	1.025.037	1.143.269
Total Ingresos	15.927.620	18.068.023	20.670.953	34.745.695	17.600.622
Costo de Siniestros	-8.460.579	-10.654.622	-11.625.541	-26.152.432	-8.932.852
Siniestros Directos	-8.460.579	-10.654.622	-11.625.541	-26.152.432	-8.932.852
Siniestros Aceptados	0	0	0	0	0
Reaseguro Aceptado	0	0	0	0	0
Costo Reaseguros	-3.090.626	-3.206.748	-3.817.675	-4.355.136	-4.570.179
Prima Cedida	-2.873.595	-2.962.810	-3.583.377	-3.927.679	-4.230.294
Exceso de Pérdidas	-217.030	-243.938	-234.298	-427.457	-339.885
Gastos + Intermediación	-3.756.863	-4.249.729	-5.527.598	-5.443.086	-5.308.892
Intermediación Directa	-1.330.174	-1.606.757	-2.132.102	-2.003.600	-1.877.443
Costo de Administración	-2.426.689	-2.642.972	-3.395.496	-3.439.486	-3.431.449
Total Egresos	-15.308.068	-18.111.099	-20.970.814	-35.950.653	-18.811.922
Flujos Netos	619.553	-43.076	-299.861	-1.204.958	-1.211.300
Otros Ingresos	28.551	83.527	636.365	747.816	674.466
Flujo Neto + Otros Ingresos	648.103	40.451	336.504	-457.142	-536.834

Análisis financiero

Evolución de la Prima

A continuación se presenta la evolución de la prima de la compañía para los últimos seis ejercicios anuales. Durante este periodo la compañía mostró un crecimiento sostenido hasta el año 2009, mostrando una baja los años 2010 y 2011, esta disminución en la prima se debe principalmente a una menor venta del seguro obligatorio de accidentes personales.



M\$ marzo 2012	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Venta Total	14.326.340	16.184.617	18.577.426	18.400.180	17.904.710	4.624.678

Posición patrimonial y resultados

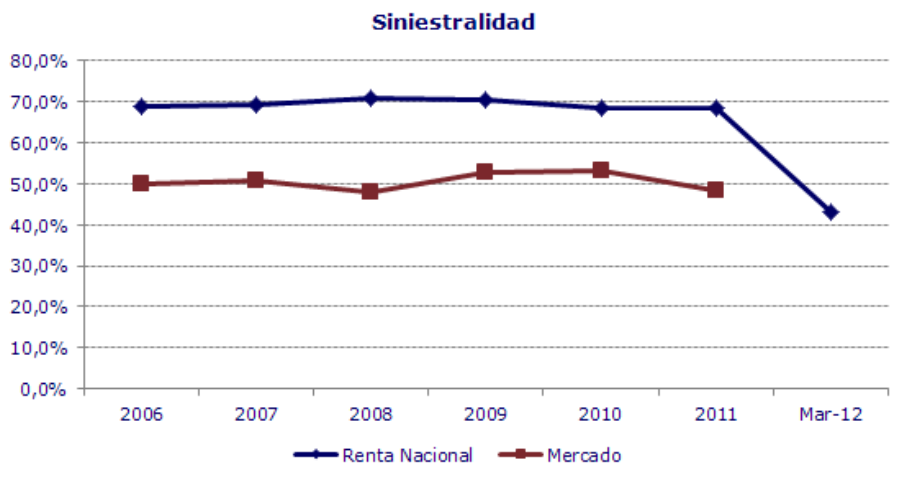
La empresa muestra un patrimonio estable y resultados volátiles:



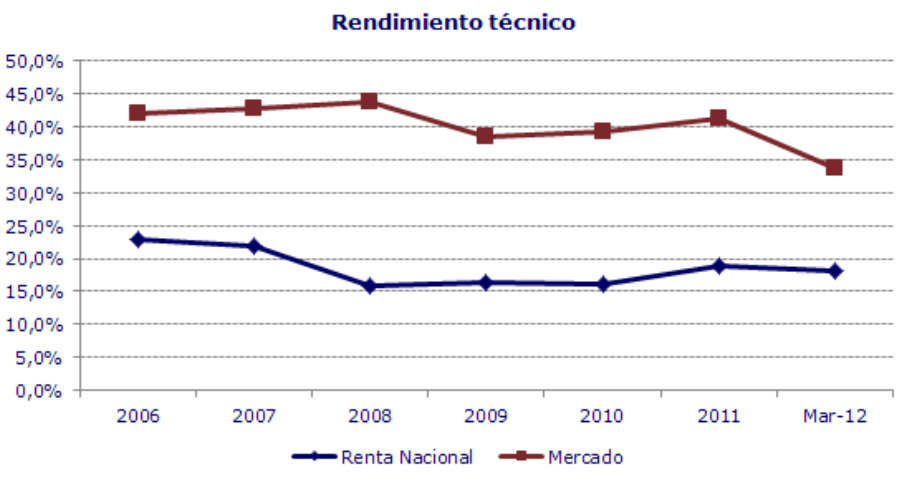
Rendimiento técnico y siniestralidad

El nivel de siniestralidad se mantuvo hasta fines de 2011 en niveles relativamente estables, cercanos al 69%, siendo superiores al mercado, que se deben en parte por la importancia de los ramos vehículos y SOAP dentro de su cartera de productos. Durante los tres primeros meses de 2012, la prima retenida ganada representó un 43% de la prima de todo lo acumulado en el período 2011, mientras que el costo de siniestros sólo representó un 27% de ese mismo período, lo que hizo disminuir su nivel desde 68,4% a 43,0% en el trimestre.

A continuación se presenta el comportamiento de la siniestralidad desde el año 2006:



En términos globales, los resultados técnicos de la compañía, medidos como la relación entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, presentan niveles inferiores a los que obtiene el mercado, principalmente por la orientación de la compañía al ramo de vehículos y al resultado de intermediación neto negativo originado por la venta a través de corredores. El rendimiento técnico se ha visto negativamente afectado por el crecimiento de las pólizas vigentes en SOAP, las cuales han mostrado, en términos anuales, rendimientos inferiores al resto de los productos de la cartera (sin embargo, se reconoce la baja en la venta de SOAP). A continuación se presenta la evolución del resultado técnico desde el año 2006:



Indicadores de eficiencia

Indicadores Renta Generales	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12 ²
Retención	79,94%	81,69%	80,71%	78,65%	76,37%	72,46%
Siniestros Neto / Pr. Retenida	-67,74%	-71,94%	-70,03%	-74,85%	-75,91%	-81,93%
R. Intermediación / Pr. Directa	-3,01%	-5,35%	-6,27%	-5,32%	-4,10%	-14,18%
C. Administración / Pr. Directa	-16,94%	-16,33%	-18,28%	-18,69%	-19,17%	-16,05%
Gastos combinados /Pr. Directa	13,44%	7,15%	6,26%	7,43%	10,70%	-1,09%
Margen / Prima Retenida	20,58%	15,30%	15,52%	16,21%	19,38%	18,06%
Resultado operacional / Pr. Directa	-0,48%	-3,83%	-5,75%	-5,94%	-4,37%	-2,96%
Resultado Final / Pr. Directa	0,33%	-4,69%	0,77%	-0,26%	0,10%	3,77%

Indicadores Mercado	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Retención	57,18%	53,57%	55,26%	55,70%	54,70%	60,39%
Siniestros Neto / Pr. Retenida	-43,28%	-45,65%	-49,22%	-44,67%	-43,61%	48,11%
R. Intermediación / Pr. Directa	-1,86%	-1,52%	-2,74%	-1,99%	-1,99%	3,36%
C. Administración / Pr. Directa	-22,34%	-21,17%	-21,71%	-20,29%	-18,98%	18,29%
Gastos combinados /Pr. Directa	20,85%	21,30%	18,11%	18,47%	19,13%	23,74%
Margen / Prima Retenida	39,70%	42,59%	37,74%	36,73%	38,61%	33,74%
Resultado operacional / Pr. Directa	0,36%	1,65%	-0,85%	0,17%	2,15%	2,09%
Resultado Final / Pr. Directa	1,35%	1,13%	2,03%	0,85%	3,02%	4,52%

“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”.

² El año 2012, los resultados se muestran bajo la norma contable IFRS