



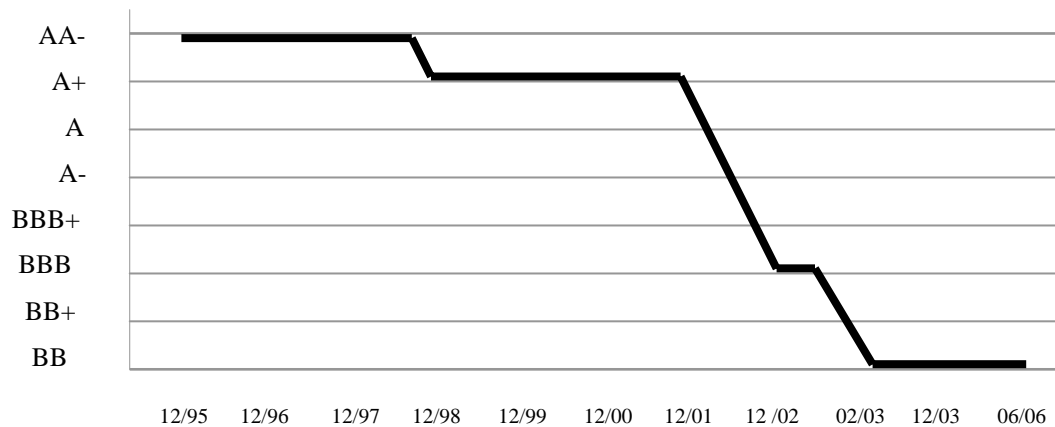
Renta Nacional Compañía de Seguros de Generales S.A. (Renta Nacional) Junio 2006

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros	BB	Socio Responsable	Alejandro Sierra
Perspectivas de Riesgos	Estable	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analista	Sergio Mansilla R.
Clasificación Anterior	BBB	Teléfono	56-2-204 72 93
		Fax	56-2-223 49 37
Otros Instrumentos	No Hay	Correo Electrónico	sergio.mansilla@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EE.FF de Base	31 de marzo de 2006	Tipo de Reseña	Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Cifras Relevantes

Balance (MM\$)	Mar-06	Mar-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Inversiones	4.809	5.336	4.747	5.316	4.347	3.704
Deudores Primas Aseg.	3.309	2.597	3.345	2.765	2.327	2.581
Deudores Reaseguros	50	156	12	14	353	240
Otros Activos	1.722	1.246	1.815	1.512	988	1.024
Reservas Técnicas	5.427	4.802	5.582	5.004	4.113	3.876
Otros Pasivos	1.086	989	1.137	1.124	742	714
Patrimonio	3.376	3.544	3.201	3.479	3.159	2.959
Totales	9.890	9.335	9.920	9.607	8.015	7.549
Inversiones / Reservas	0,89	1,11	0,85	1,06	1,06	0,96
Endeudamiento	1,93	1,63	2,10	1,76	1,54	1,55

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Cifras Relevantes

Estado Resultado (MM\$)	Mar-06	Mar-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Margen de Contribución	407	291	1.741	1.567	1.019	785
Prima Directa	1.895	1.439	8.235	8.176	6.163	5.887
Prima Retenida Neta	1.552	1.202	6.709	6.537	4.641	4.541
Costo de Siniestros	-1.221	-1.150	-4.566	-3.716	-3.193	-2.837
Resultado Intermediación	-57	-56	-201	-341	-118	-148
Costo Administración	-346	-292	-1.716	-1.567	-1.295	-1.230
Resultado de Operacional	61	0	26	0	-277	-445
Resultado de Inversiones	87	71	-320	685	358	45
Resultado Final	154	57	-109	235	160	-324
Retención	81,9%	83,5%	81,5%	79,9%	75,3%	77,1%
Margen / Prima Directa	21,5%	20,3%	21,1%	19,2%	16,5%	13,3%
Costo / Prima Directa	64,4%	79,9%	55,4%	45,5%	51,8%	48,2%
Gastos / Prima Directa	18,3%	20,3%	20,8%	19,2%	21,0%	20,9%
Gastos + Interm / Prima Directa	21,2%	24,1%	23,3%	23,3%	22,9%	23,4%

Opinión

Fundamento de la Clasificación

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

Las fortalezas que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus contratos de seguros en “Categoría BB”, son:

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

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

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

En tal sentido, la categoría asignada refleja lo variable que puede resultar la capacidad de pago de la compañía (susceptible de deteriorarse) producto de la ausencia de políticas que permitan a la administración acotar los riesgos que la sociedad asume cuando lleva a cabo operaciones relacionadas. Bajo este contexto, la ausencia de mecanismos claros y formales que permitan a la administración pronunciarse en forma independiente respecto de las operaciones que involucren conflictos de intereses asociados a la propiedad, a nuestro juicio, son una clara debilidad para la compañía.

² La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, la categoría de riesgo asignada a **Renta Nacional** no responde a que sus estados de resultados muestren un cambio significativo con ejercicios anteriores, sino al hecho que no es posible cuantificar los perjuicios, a los cuales pudiere verse expuesta la sociedad, por no tener establecido ningún tipo de procedimientos que garanticen que las operaciones con personas relacionadas serán abordadas considerando sólo los intereses propios de la compañías.

Las perspectivas de la clasificación se estiman “*Estables*”³, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En concordancia con lo expuesto, la clasificación de riesgo se verá favorecida en la medida que la compañía desarrolle sistemas y políticas formales y efectivas para solucionar eventuales conflictos de interés y, a su vez, implemente mecanismos para controlar que dichas políticas se cumplen en la práctica.

Cifras Relevantes

El primaje directo de la compañía a marzo de 2006 alcanzó los MM\$ 1.895 (en torno a los US\$ 4 millones), lo que representó un aumento nominal de casi un 32% respecto de igual período del año anterior. En términos de volumen, las líneas de productos que mostraron mayor dinamismo fueron los seguros de vehículos (29%) e incendio (56%). En contraposición, los productos que evidenciaron un menor desempeño fueron los seguros marítimos (-11%).

Por su parte, la prima retenida ascendió a MM\$ 1.552, implicando un aumento del 29% y alcanzó un nivel de retención 82% (84% en marzo de 2005).

En términos de pólizas emitidas, a marzo de 2006 se observó un aumento de 39% en relación con el primer trimestre de año anterior (27.793 en marzo 2006 y 20.030 en marzo de 2005). En cuanto al *stock* de pólizas vigentes, éste asciende a 169.058 y se concentra en un 64% en el ramo de los seguros obligatorios de accidentes personales (el ramo de vehículos alcanza una masa cercana a los 34.000 asegurados). Por su parte, en el mismo período el primaje promedio por pólizas vigentes aumentó en un 15%, pasando de \$ 9.715 en marzo de 2005 a \$ 11.210 en igual mes de 2006.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron MM\$ 1.290 en términos directos y MM\$ 1.221 en términos netos, implicando incrementos de 3% y 6%, respectivamente, en comparación con igual período del año anterior. En términos de siniestralidad global retenida, ésta alcanzó una relación de 63% durante marzo de 2006, mientras que en el primer trimestre de 2005 alcanzó un algoritmo de 61% (lo que significa un incremento de 4%).

Por su parte, a marzo de 2006 los resultados de intermediación alcanzaron un costo de MM\$ 57%, cifra que implicó un incremento de 2%. En términos relativos, la relación entre el resultado de intermediación sobre la prima directa alcanzó durante los tres primeros meses de 2006 una relación de 3%, mientras que en marzo de 2005 alcanza un algoritmo de 4%.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.



Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a MM\$ 346, experimentando un aumento en términos nominales de 19% en comparación con igual período del año anterior. En términos relativos, los gastos de administración sobre prima directa alcanzaron una relación de 18% durante marzo de 2006 mientras que en marzo de 2005 alcanzó un nivel de 20%.

A su vez, el producto de inversiones también tuvo un incremento de 22%, situándose en MM\$ 88 en marzo de 2006 (MM\$ 71 en marzo de 2005). A la fecha alcanza una rentabilidad de inversiones de 7,28%.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de MM\$ 407 (40% más que en marzo de 2005). Por su parte, el resultado final fue de una utilidad de MM\$ 154, cifra que se compara favorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde también se obtuvo una utilidad de MM\$ 57.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría BB

Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Oportunidades y Fortalezas

Política de Reaseguros: La sociedad presenta una política de reaseguros que ha sido positiva en el tiempo, ya que posee una cartera de reasegurados acorde con sus necesidades, situación que le permite diversificar los riesgos cedidos y no expone indebidamente el patrimonio de la compañía.

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

Factores de Riesgo

Mecanismos de Control de Operaciones Relacionadas: Se evidencia la ausencia de políticas y mecanismos formalizados para evaluar las operaciones de la compañía con empresas relacionadas y por ende, permita atenuar la ocurrencia de posibles conflictos de interés entre los entes involucrados.

Concentración del Ramo Vehículos: La empresa se encuentra altamente concentrada en el ramo vehículos, ya que del total de la prima directa a la fecha, el 65% corresponde a este ramo y del total de la prima retenida neta, el porcentaje se incrementa a 79%. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a este ramo (vgr. guerra de precios) podría afectar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos (este ramo contribuye a la fecha con el 37% del margen de contribución de la compañía).



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

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

Baja Participación de Mercado: La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, la que además ha ido disminuyendo en el tiempo, restando competitividad a la compañía.

Cartera de inversiones: El portfollio de inversiones presenta una elevada concentración en títulos accionarios (22% a marzo de 2006), situación que la hace vulnerable al riesgo de volatilidad que poseen este tipo de instrumentos e incluso negativa en algunos períodos.

Antecedentes Generales

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

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

Administración

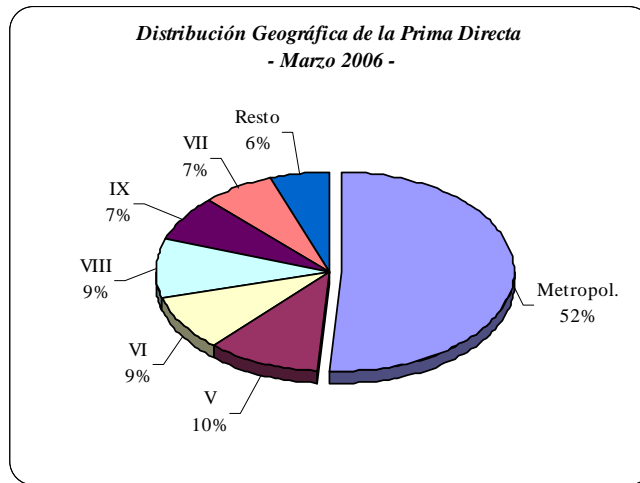
El Directorio de la sociedad está conformado por cuatro miembros, en donde su Presidente es el Sr. Francisco Javier Errázuriz Ovalle. Por su parte, la Gerencia General (Interina) de la compañía esta a cargo del Sr. Jorge Sims Sam Román, que en conjunto con las gerencias de operaciones e informática,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

Cartera de Productos

El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos (casi el 100% de la cartera de productos), con énfasis en el ramo de automóviles (a marzo de 2006 concentra el 65% de la venta de la compañía). En cuanto a la distribución del margen de contribución, este también se concentra en el ramo de vehículos (37%), más atrás lo siguen los ramos de incendio (29%) y misceláneos (25%).

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

El primaje de la compañía se concentra en la Región Metropolitana, la cual representa alrededor del 52% de las ventas. Más atrás la siguen la V, VI y VIII región, con participaciones que ascienden a 10%, 9% y 9%, respectivamente.



De acuerdo a los datos disponibles durante los tres primeros meses de 2006, **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.** mantiene una participación de mercado de 1,2%, en términos de primaje y de un 1,4%, en términos de reservas técnicas. Esta participación se incrementa a 2,4%, en términos de primaje directo, si se mide sólo en relación con la venta del ramo de vehículos, principal línea de negocios de la compañía.

En el siguiente cuadro se presentan distribuidos por líneas de negocios los niveles de ventas, cuotas de mercado y retención.

Renta	Prima Directa			Cuota de Mercado			Retención		
	(Mar '06)	(Dic'05)	Prom.	(Mar '06)	(Dic'05)	Prom.	(Mar '06)	(Dic'05)	Prom.
Incendio	12,5%	12,4%	13,8%	0,51%	0,41%	0,40%	35,67%	35,9%	37,6%
Vehículos	64,5%	54,8%	51,0%	2,44%	2,32%	2,04%	100,00%	100,0%	100,0%
Casco	0,0%	1,7%	1,9%	0,00%	0,63%	0,73%	0,00%	0,2%	15,2%
Transporte	4,6%	4,8%	6,5%	1,13%	1,15%	1,53%	49,73%	49,1%	47,3%
Soap	6,5%	16,0%	15,4%	3,54%	4,61%	4,42%	100,00%	100,0%	100,0%
Miscelaneos	11,9%	10,4%	11,4%	0,44%	0,37%	0,41%	34,77%	37,9%	37,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	1,17%	1,08%	1,02%	81,90%	81,5%	78,2%

Individualmente, tal como se mencionó anteriormente, la orientación es claramente hacia la comercialización de seguros de vehículos, en donde los seguros de vehículos g2, vehículos g1 y RC de vehículos representan a marzo de 2006 un 29%, 26%, y 10%, respectivamente. En cuanto a la distribución del margen de contribución, este se concentra preferentemente en las pólizas de incendio (20%), vehículos g2 (17%), RC vehículos (16%) y Soap (14%). En contraposición, las mayores pérdidas, la constituyen los productos de transporte terrestre (3%) y transporte marítimo (2%).



A continuación se presenta la distribución de la cartera de productos de la compañía y el mercado a marzo de 2006.

Renta		Mercado	
Productos (Pr. Dir)	(Mar '06)	Productos (Pr. Dir)	(Mar '06)
Vehículos G2	29%	Vehículos G1	16%
Vehículos G1	26%	Terremoto	14%
RC Vehículos	10%	Otros	10%
Incendio	8%	RC Vehículos	8%
SOAP	7%	Incendio	8%
Terremoto	4%	Acc. Personales	7%
RC	4%	Vehículos G2	7%
Equipo Móvil	3%	RC	4%
T. Terrestre	3%	R. Naturaleza	3%
Acc. Personales	2%	T. Marítimo	2%
Resto (12 Productos)	6%	Resto (21 Productos)	21%

En cuanto a los capitales asegurados sobre patrimonio, si bien la compañía presenta indicadores superiores a los que alcanza el promedio de mercado (especialmente en el ramo de incendio), estos se mantienen en niveles controlables y no exponen de manera indebida el patrimonio de la compañía. En tanto, a la fecha el volumen de pólizas vigentes asciende en torno a las 170.000 pólizas, en donde el ramo de Soap concentra un 64% del *stock* vigente.

Rendimiento Técnico

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

Por su parte, a la fecha la siniestralidad retenida de la compañía asciende a 63%, cifra que se ha mantenido relativamente estable en relación con el 62% que presenta como promedio de los últimos doce trimestres. En tanto, en comparación con el mercado sostenidamente se ha mantenido en niveles superiores.

En cuanto a los resultados de intermediación, estos a marzo de 2006 representan un desembolso de casi el 3% de la prima, cifra que se mantiene sostenidamente en niveles superiores a los que presenta el mercado (pese al mayor gasto relativo que presenta el mercado a través del tiempo).

En el siguiente cuadro se presentan para la compañía los niveles de siniestralidad, resultado técnico y resultado de intermediación.

Productos	Siniestralidad			Resultado Técnico			R. Intermediación		
	Mar-06	Prom.	Coef. Var.	Mar-06	Prom.	Coef. Var.	Mar-06	Prom.	Coef. Var.
Incendio	-27,8%	17,4%	106,1%	128,3%	51,5%	54,9%	5,1%	4,9%	57,2%
Vehículos	71,1%	69,4%	2,9%	13,1%	14,5%	25,7%	-8,1%	-7,5%	-59,7%
Casco	17,3%	-16,2%	-202,7%	78,3%	522,6%	72,7%	0,0%	7,7%	58,8%
Transporte	66,7%	36,0%	50,8%	-45,3%	44,7%	82,6%	8,1%	6,2%	26,0%
Soap	70,5%	76,0%	26,9%	18,3%	10,4%	203,7%	-3,7%	-9,0%	-58,0%
Miscélanes	13,0%	25,2%	103,9%	120,3%	99,9%	34,0%	12,6%	11,8%	8,3%
Total	63,0%	62,4%	4,8%	24,0%	22,7%	12,4%	-3,0%	-3,3%	-61,6%



Cartera de Reaseguros

La política de reaseguro, bajo nuestra perspectiva, permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos y no expone indebidamente el patrimonio de la sociedad. En todo caso, comparativamente, el portfolio de reaseguradores presenta niveles de diversificación menores a los que alcanzan el mercado. En la actualidad, compañía cede el 9% de su prima a Mapfre.

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 91% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador, favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos y presentan una cesión a reaseguradores de adecuado prestigio y solvencia.

Cartera	Marzo de 2006	
	M\$	%
Reaseguradores	30.799	9%
Mapfre	30.799	9%
Corredores Nacionales	318.107	89%
Heath Lambert Chile	6.905	2%
Benfield Greig	293.110	82%
S.C.S RE	18.092	5%
Corredores Extranjeros	7.248	2%
PWS Internacional	7.248	2%
Cesión	356.154	19%