



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

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

Reseña Anual

**ANALISTAS:**

Nadia Aravena G.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

**FECHA**

Junio 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	<b>A-</b>
Tendencia	<b>Favorable<sup>1</sup></b>
EEFF base	31 de marzo de 2023

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	mar-23
Inversiones	828.580.386	831.203.848	873.299.249	1.073.188.413	1.108.778.963
Cuentas por cobrar de seguros	545.531	550.142	30.761	9.037	9.008
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	17.496.370	16.980.947	-	-	-
Otros activos	19.107.388	10.025.195	9.881.216	12.232.481	10.527.193
<b>Total activos</b>	<b>865.729.675</b>	<b>858.760.132</b>	<b>883.211.226</b>	<b>1.085.429.931</b>	<b>1.119.315.164</b>
Reservas técnicas	799.074.020	797.876.987	814.503.279	1.008.082.241	1.041.153.554
Deudas por operaciones de seguro	45.498	115.411	221.385	25.108	25.632
Otros pasivos	12.817.795	7.670.168	8.564.309	10.117.477	9.350.273
<b>Total patrimonio</b>	<b>53.792.362</b>	<b>53.097.566</b>	<b>59.922.253</b>	<b>67.205.105</b>	<b>68.785.705</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>865.729.675</b>	<b>858.760.132</b>	<b>883.211.226</b>	<b>1.085.429.931</b>	<b>1.119.315.164</b>

Estados de Resultados Consolidados IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	mar-23
<b>Margen de contribución</b>	<b>-29.658.380</b>	<b>-23.856.142</b>	<b>-53.286.043</b>	<b>-45.678.716</b>	<b>-8.500.130</b>
Prima directa	17.649.918	11.440.856	32.627.524	109.448.750	29.970.188
Prima cedida	0	0	0	0	0
Prima retenida	17.649.918	11.440.856	32.627.524	109.448.750	29.970.188
Costos de siniestro	109.029	45.295	71.895	107.417	26.909
Resultado de intermediación	238.705	142.622	324.514	912.058	219.289
Costos de administración	6.570.033	7.552.899	7.162.207	6.992.064	1.660.449
Resultado de inversiones	45.987.730	28.506.606	31.930.211	53.688.579	12.558.216
<b>Resultado final</b>	<b>8.966.677</b>	<b>-1.420.678</b>	<b>-20.384.678</b>	<b>7.830.265</b>	<b>1.581.430</b>

<sup>1</sup> Tendencia anterior: Estable.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A. (Renta Vida)** es una empresa de seguros de vida, orientada a la venta y administración de seguros previsionales, principalmente rentas vitalicias. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación e intereses en diversos sectores económicos.

Al cierre de marzo de 2023, Renta Vida presentó reservas técnicas por \$ 1.041.154 millones, inversiones por \$ 1.108.779 millones y un patrimonio de \$ 68.786 millones. A la misma fecha, obtuvo una prima directa de \$ 29.970 millones. La prima se concentra principalmente en rentas vitalicias, las que representan el 99,9%.

El cambio de tendencia desde “*Estable*” a “*Favorable*” responde, por una parte, al hecho a que en los últimos años la compañía ha logrado mantener una TSA reducida, tanto en términos absolutos como comparado con el retorno de sus inversiones, alcanzando a marzo de 2023 un 1,13% y un promedio de 1,4% para los últimos tres cierres anuales (0,5% si se considera sólo 2021 y 2022). A ello se agrega a la mayor consolidación del negocio lo cual se refleja en un incremento de la reserva técnica, entre marzo de 2023 y 2022, de un 23%. Sumado a lo anterior, **Renta Vida** ha mantenido una política de inversiones de bajo riesgo, donde a marzo de 2023 el 75,4% de sus obligaciones a invertir están respaldadas por instrumentos clasificados en categoría A o superior, en escala local, si a lo anterior le sumamos los mutuos hipotecarios, créditos a personas y leasing se alcanza un 83,7% de sus obligaciones. Otro factor considerado positivamente es la continua preocupación en la evolución de su gobierno corporativo y una mejora constante de sus sistemas de control interno.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, “*Categoría A-*”, se sustenta, en la experiencia y administración de la empresa en el negocio de rentas vitalicias, su principal línea de productos, lo cual permite que la cartera de pensionados tenga un comportamiento alineado con aquellas características que se puedan extrapolar de las estadísticas de mortalidad de la población chilena.

La evaluación también incorpora los mecanismos e instancias de control interno y de gestión que ha desarrollado la organización los cuales permiten atenuar de mejor forma la exposición de la compañía a los riesgos operativos. Por otra parte, dentro de los desafíos de la entidad está el mantener una política de perfeccionamiento permanente en las políticas de control, tanto por los elevados estándares mostrados por las empresas líderes como por las exigencias del mercado.

La clasificación tampoco desconoce la capacidad financiera y apoyo patrimonial que pudiere recibir la compañía por parte del grupo controlador, suficiente, al menos, para permitir que la entidad cumpla con las exigencias normativas y mantenga un crecimiento como ha exhibido en el pasado

La categoría de riesgo se ve restringida por la falta de apoyo técnico, esto en comparación al mayor acceso que poseen otras sociedades que pertenecen a grupos aseguradores internacionales. Respecto al apoyo financiero, siendo más que aceptable, es comparativamente menor al exhibido por otros grupos con bajos niveles de riesgo según las clasificaciones de riesgos asignadas a sus controladores.

Por otra parte, en un análisis de mediano y largo plazo, se ha evidenciado que el endeudamiento relativo de **Renta Vida** se ha mantenido comparativamente elevado, más allá de situaciones que puedan ser explicadas por hechos puntuales. Sumando a lo anterior se presenta un indicador de utilidad sobre prima altamente volátil.

La nota también incorpora la concentración de sus ingresos en el segmento previsional, que expone sus resultados a las fluctuaciones de variables que afectan el desempeño del negocio de rentas vitalicias, y la volatilidad del indicador de eficiencia.

La clasificación de riesgo reconoce como positivo la separación de la administración de la compañía con su sociedad relacionada Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A., lo cual, dada la dedicación exclusiva de las gerencias, favorece el desarrollo del negocio de seguros de vida. Con todo, ambas empresas no son independientes y, por lo tanto, tienen riesgo reputacional correlacionado.

## 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 ésta 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.

### Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

## Hechos recientes

### Resultados marzo 2023

Durante el primer trimestre de 2023, **Renta Vida** alcanzó una prima directa de \$ 29.970 millones, monto equivalente a 1,2 veces lo obtenido en marzo de 2022, donde la prima directa fue de \$ 13.904 millones. Por su parte, los costos de siniestros alcanzaron \$ 26,9 millones, lo cual representa un aumento del 27,1% respecto al mismo periodo del año anterior. De la misma forma, los costos de administración tuvieron un aumento de un 37,1% en relación a marzo de 2022, los que alcanzaron un monto de \$ 1.660 millones (\$1.211 millones a marzo 2022).

A la misma fecha, la aseguradora presentó resultados por aproximadamente \$ 1.581 millones, logrando un aumento de un 1,5% respecto a marzo de 2022 donde se alcanzaron ganancias por de \$ 1.559 millones. En tanto, las reservas técnicas fueron de \$ 1.041.154 millones y las inversiones, financieras e inmobiliarias,

totalizaron \$ 1.108.779 millones. Al cierre del primer trimestre de 2023 **Renta Vida** totalizó activos por \$ 1.119.315 millones, pasivos por \$1.050.529 millones y un nivel de patrimonio de \$ 68.786 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Stock y experiencia en rentas previsionales:** La compañía cuenta con 40 años de experiencia en la industria. Adicionalmente, la compañía posee una gran base de asegurados, la cual al cierre del primer trimestre de 2023 alcanzaba los 40.896 asegurados.

**Control interno:** La compañía realiza comités mensuales en conjunto, los cuales se relacionan directamente con el directorio con la finalidad de alinear los objetivos de la sociedad con los controles interno de cada departamento. Además, cabe señalar que la entidad posee un área de Auditoría interna y Gerencia de Riesgos, las cuales se encargan de llevar a cabo el control de procesos y la correcta ejecución de sus funciones. Esta unidad permite un control aceptable de los riesgos, lo cual no implica prescindir de la necesidad de alcanzar estándares más cercanos a las empresas líderes en esta materia, lo cual repercutiría favorablemente en la clasificación.

## Factores de riesgo

**Apoyo financiero comparativamente bajo:** La compañía no cuenta con el respaldo financiero, ni el *know how* al que tienen acceso otras entidades del sector las cuales, al formar parte de grupos aseguradores internacionales, presentan mayor experiencia en la industria, un elevado *rating* a nivel global, y una mayor exigencia en la adopción de buenas prácticas de gestión a sus filiales. Por otra parte, se contempla una menor capacidad del controlador para eventualmente, apoyar el patrimonio de la aseguradora en comparación con controladores con alta clasificación de riesgo a nivel global.

**Concentración por ramo:** Si bien la empresa participa en el negocio de seguros tradicionales, sus ingresos provienen casi en su totalidad de la gestión que realiza en la administración de la cartera de previsionales. Si bien este hecho es generalizado en algunas empresas del sector, esto no la excluye de la exposición a eventos o variables que afecten a su principal negocio (fluctuaciones de tasa, riesgo de reinversión, entre otros). Al cierre de marzo 2023, la venta de seguros previsionales representa el 99,92% de la prima directa de la compañía.

**Endeudamiento:** Si bien se encuentra dentro de los niveles normativos, **Renta Vida** presenta un endeudamiento superior al del mercado en relación con el riesgo asumido en la ejecución de su negocio. Al cierre de marzo de 2023, el indicador alcanzó las 15,3 veces, mientras que el mercado registraba 10,4 veces.

**Volatilidad estructura de gastos:** La compañía ha mantenido una reducida estructura de gastos, sin embargo, dada la variabilidad de las ventas de su principal producto, rentas vitalicias, el ratio gastos de administración sobre prima directa ha variado entre un 6,4% y 66,0% en los últimos cinco cierres anuales. Sin embargo, el ratio medido como gastos de administración sobre resultado de inversión, promedia durante los últimos 3 cierres anuales un 20,7%

## Antecedentes generales

### La compañía

**Renta Vida** fue constituida en 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la aseguradora se distribuye en dos accionistas: Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (69,86%) e Inversiones Familiares S.A. (30,14%).

El grupo Errázuriz, 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. Del directorio depende la Gerencia General de la compañía que, en conjunto con las gerencias de Recursos Humanos, Riesgos, TI, Actuariado, Contabilidad, Inversiones y Comercial (Rentas Vitalicias) han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que, en la práctica, a excepción de la Gerencia Comercial, Actuariado, Contabilidad y Comercial, comparten funciones con la empresa de seguros generales del grupo.

### Mix de productos

En cuanto al primaje de **Renta Vida**, este ha presentado un comportamiento volátil a través de los años, con una tendencia al alza durante los últimos dos cierres anuales, alcanzando al cierre de 2022 un monto de prima directa de \$ 109.449 millones, lo que significó un aumento de 235,4% respecto al mismo periodo de 2021, en donde su prima directa fue de \$ 32.628 millones. Durante el primer trimestre de 2023, el primaje de la aseguradora fue de \$ 29.970 millones.

Históricamente **Renta Vida** ha concentrado sus ventas principalmente en rentas vitalicias, y en menor medida, en seguros individuales y colectivos. Al cierre de marzo de 2023, las rentas vitalicias concentraron un 99,9% del primaje de la compañía, mientras que los seguros individuales y colectivos representaron 0,01% y 0,07%, respectivamente. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

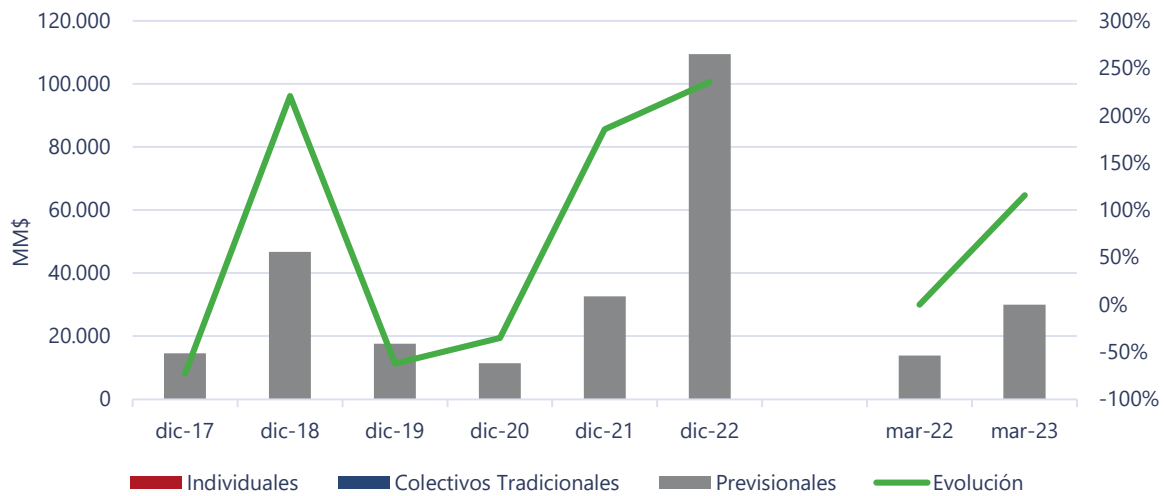


Ilustración 1: Evolución de prima directa

## Rentas vitalicias

Las reservas de rentas vitalicias han tenido un crecimiento constante durante los últimos periodos, manteniendo montos por sobre los \$ 750.000 millones. Al cierre de 2022, las reservas de rentas vitalicias alcanzaron los \$ 1.007.858 millones, lo cual significó un incremento del 23,8% respecto de lo alcanzado al cierre de 2021. Esto también se visualizó durante el primer trimestre de 2023, en donde dichas reservas fueron de \$ 1.040.923 millones.

En cuanto a la participación de mercado de las reservas técnicas en seguros previsionales, **Renta Vida** presentó durante el primer trimestre de 2023, un 2,3%<sup>2</sup>, manteniéndose en el mismo nivel en comparación a los últimos periodos.

La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución de las reservas técnicas de rentas vitalicias de la compañía y la participación de mercado de las reservas técnicas previsionales, respectivamente.

<sup>2</sup> Cálculo realizado en base a la información entregada por la AACH.

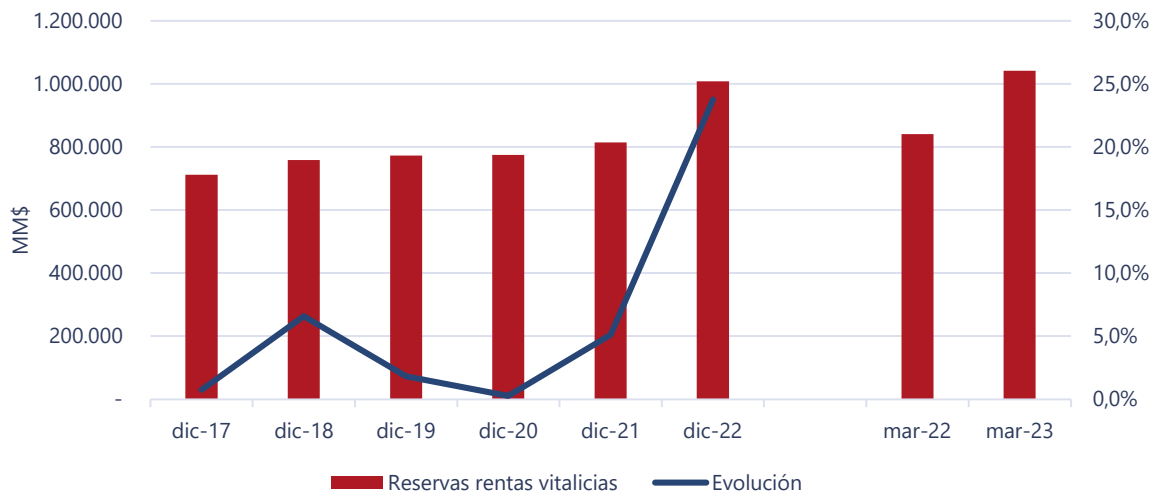


Ilustración 2: Reservas técnicas en seguros de rentas vitalicias

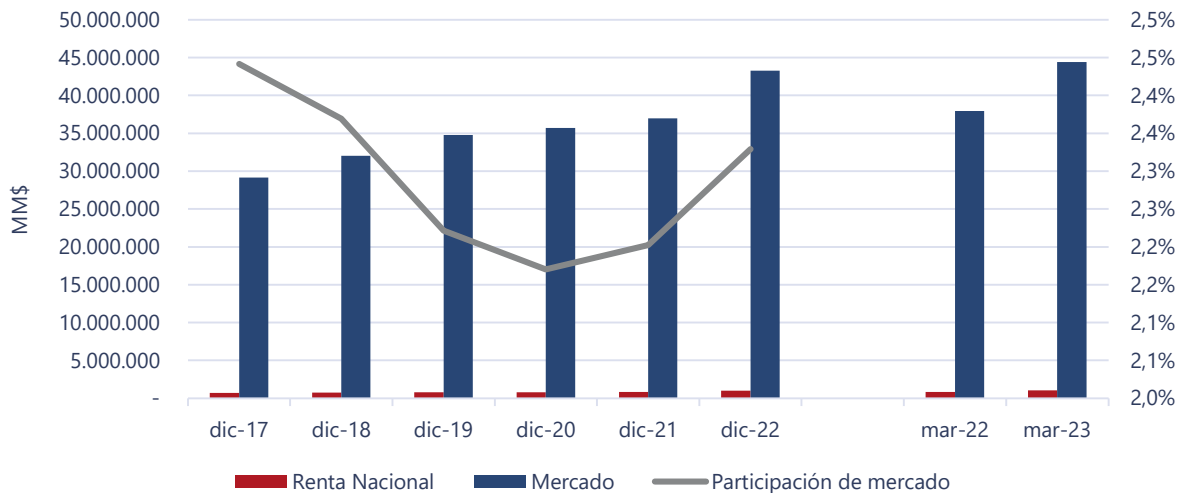


Ilustración 3: Participación de mercado

## Inversiones

Al cierre del primer trimestre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 1,4% el mínimo establecido de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 79,4% de inversiones financieras, 20,4% de inversiones inmobiliarias, y 0,2% en otras cuentas, tal como se muestra en la Ilustración 4.



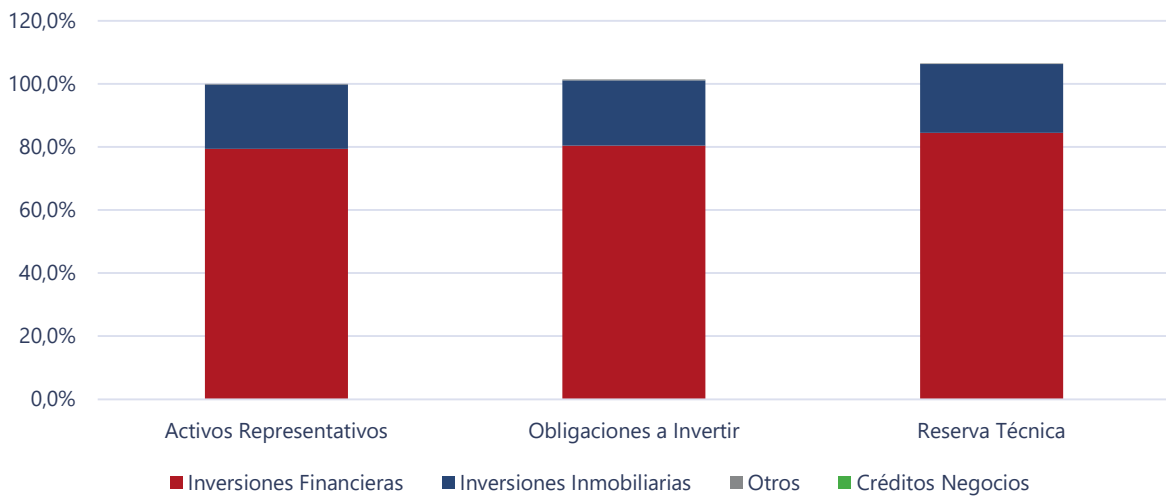


Ilustración 4: Distribución de inversiones

### TSA y rentabilidad de inversiones

En los últimos periodos, **Renta Vida** ha exhibido un retorno de inversiones por sobre la rentabilidad de reinversión, según normativa, para cumplir con sus obligaciones, registrando un rendimiento promedio de 4,0% en los últimos tres cierres anuales, mientras que la tasa de suficiencia de activos (TSA) en el mismo periodo promedió 1,4%. Al cierre del primer trimestre, la rentabilidad de las inversiones fue de 1,1%, al igual que el TSA. La Ilustración 5 muestra la evolución de la tasa de suficiencia para la aseguradora y los retornos que han registrado sus inversiones.

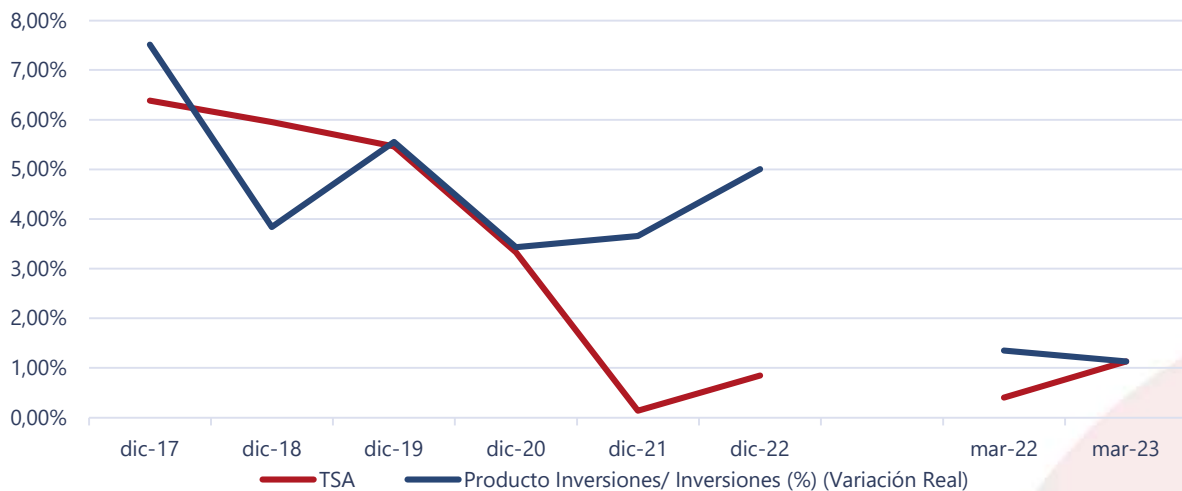


Ilustración 5: Tasa de suficiencia de activos y productos de las inversiones

## Cartera de productos tradicionales

Fuera del negocio previsional, **Renta Vida** participa, en menor medida, en el segmento de seguros tradicionales, en las ramas individuales y colectivos. Al cierre de 2022, la prima directa de los seguros individuales totalizó un monto \$ 13,7 millones, equivalente a una caída de un 17,3% con respecto a la prima presentada al mismo periodo del año anterior, mientras que los seguros colectivos alcanzaron un monto de \$ 85,6 millones, lo que significó un aumento de un 42,4% en el mismo periodo comparativo. La Ilustración 6 presenta la evolución de la prima directa de los seguros individuales y colectivos, donde, al cierre del primer trimestre de 2023, las ramas individuales y colectivos alcanzaron un primaje de \$ 3,1 millones y \$ 21,8 millones, respectivamente.

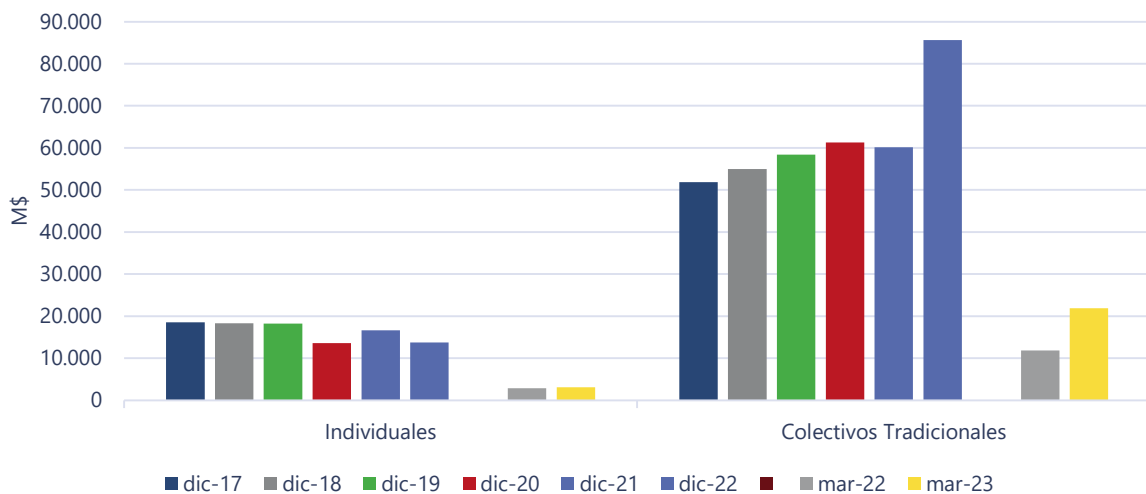


Ilustración 6: Evolución prima directa por rama

### Posicionamiento de productos

En términos de prima directa, los seguros individuales y colectivos de **Renta Vida** han tendido a mantener una baja presencia en el mercado, la que alcanza niveles por debajo del 1%. En Ilustración 7 se puede observar la evolución de la participación de ambas ramas a través de los años, donde a marzo de 2023, la participación de mercado<sup>3</sup> de la rama individuales fue de 0,0016%, mientras que la rama colectivos un 0,0099%.

<sup>3</sup> Cálculo realizado en base a la información entregada por la AACH.

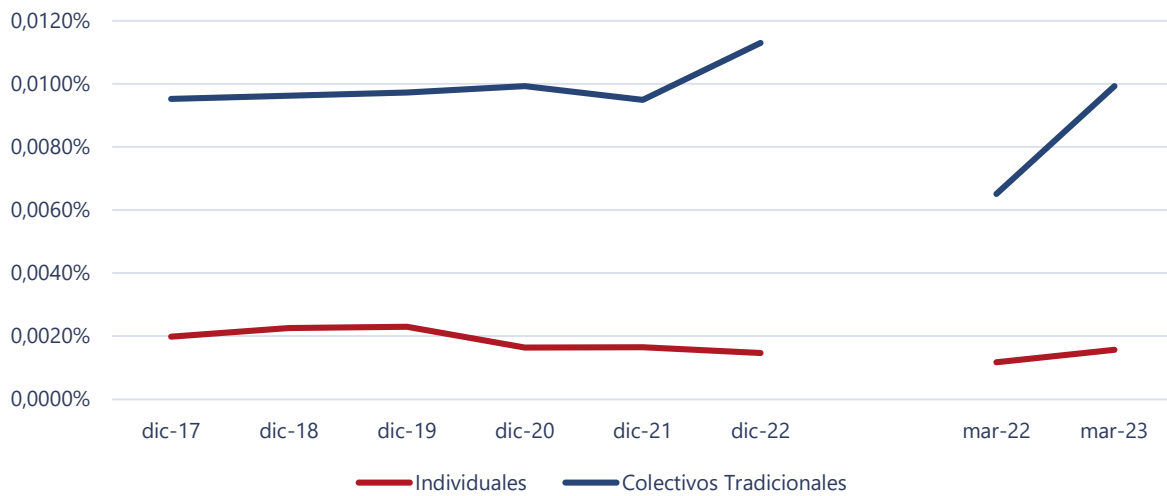


Ilustración 7: Participación de mercado por rama

## Desempeño de la compañía

### Generación de caja

En los últimos años, **Renta vida** ha presentado déficit en la generación de flujos operacionales, alcanzando un monto de \$ 2.480 millones al cierre de marzo de 2023. La Tabla 1 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 1: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-4.655.294	-9.415.284	-7.302.856	-23.810.002	-2.480.101
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	4.684.841	9.240.647	15.346.644	37.020.465	-10.840.611
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	0	-8.018.465	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	865.671	895.218	720.580	745.903	13.956.366
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	895.218	720.580	745.903	13.956.366	635.654

### Posición patrimonial

Al cierre del año 2022, la compañía presentó un patrimonio de \$ 67.205 millones, un 12,2% superior al nivel alcanzado al cierre de 2021. Al término de marzo de 2023, **Renta Vida** alcanzó un patrimonio de \$ 68.786 millones. Por su parte, la compañía presentó ganancias al cierre de 2022 de \$ 7.830 millones, revirtiendo el resultado negativo obtenido durante 2021. Al primer trimestre de 2023, la aseguradora

presentó resultados por un monto total de \$ 1.581 millones. La Ilustración 8 muestra la evolución del patrimonio y resultado de la compañía en los últimos años.

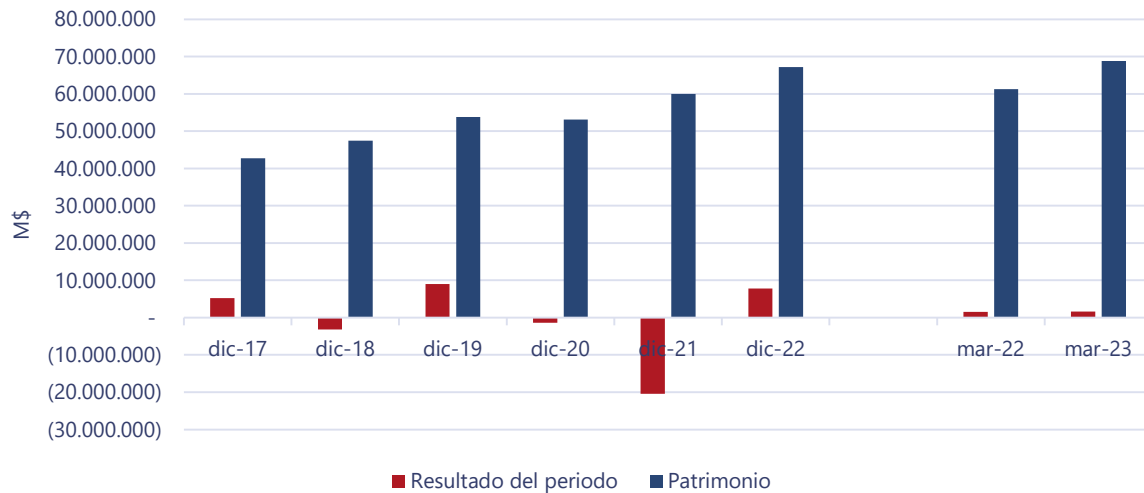


Ilustración 8: Evolución de patrimonio y resultados

## Endeudamiento

El endeudamiento de la aseguradora, medido como pasivo sobre patrimonio, ha presentado niveles superiores a los presentados por el mercado de seguros de vida; promediando en los últimos tres cierres anuales un indicador de 14,7 veces. Durante el primer trimestre de 2023, el indicador fue de 15,3 veces, mientras que el mercado alcanzó un indicador de 10,4 veces; si este se ajusta por la participación de reaseguro en reservas técnicas, ambos, la compañía y el mercado, no presentan variaciones en su nivel de endeudamiento (cabe señalar que **Renta Vida** ha aplicado a toda su cartera la última tabla de mortalidad según normativa). La Ilustración 9 presenta la evolución del endeudamiento de la aseguradora y del mercado.

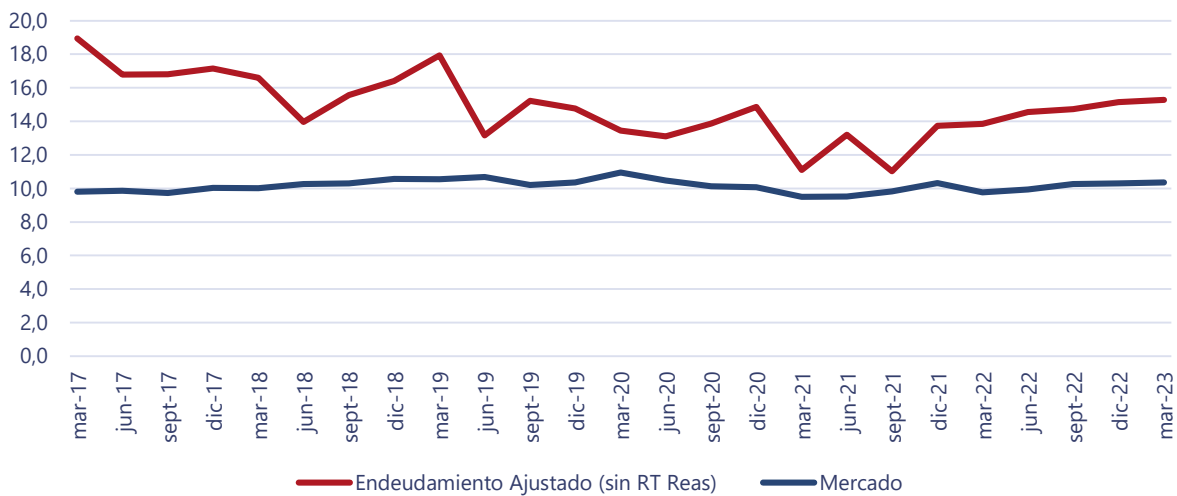


Ilustración 9: Endeudamiento

### Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Renta Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, se observa que la aseguradora ha tenido un ratio promedio en los últimos tres cierres anuales de 31,2% (influenciado negativamente por lo obtenido en 2020), siendo más elevado que lo que obtenido por el mercado con un promedio de 14,5%. Al cierre de marzo de 2023, esto se vio revertido, dado que el indicador alcanzó un 5,5% y 12,1% para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la aseguradora corresponde a 6,3% y para el mercado 16,4%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales -21,5%. Al cierre del primer trimestre de 2023 **Renta Vida** obtuvo un indicador de -19,5%, mientras que el mercado un -110,6%, tal como se muestra en la Ilustración 10.

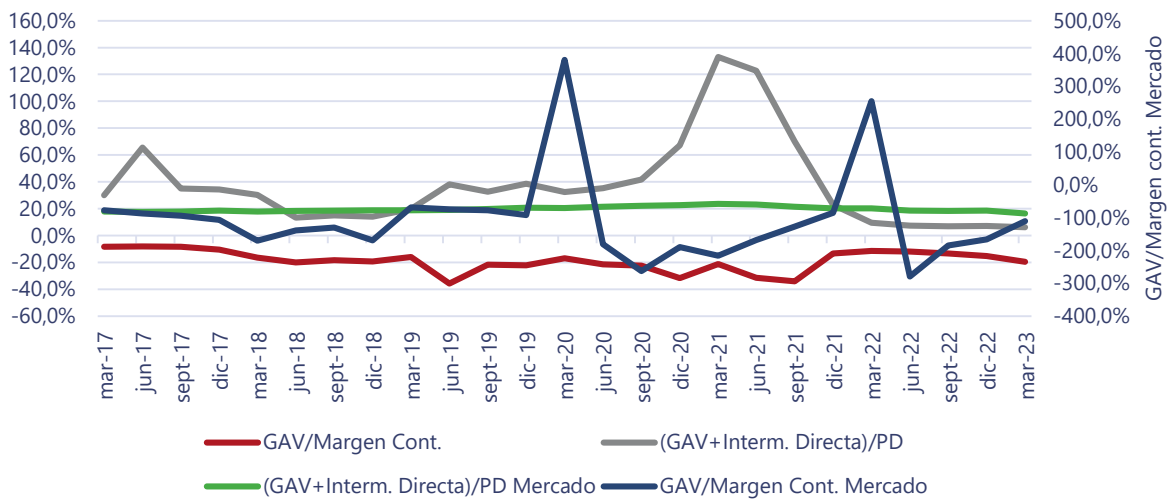


Ilustración 10: Eficiencia

## Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 2 que reúne los principales ratios de **Renta Vida** y el mercado, respectivamente.

Tabla 2: Ratios comparativos

<b>Renta Vida</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>mar-23</b>
Gastos adm. / Prima directa	37,2%	66,0%	22,0%	6,4%	5,5%
Gastos adm. / Margen contribución	-22,2%	-31,7%	-13,4%	-15,3%	-19,5%
Margen contribución / Prima directa	-168,0%	-208,5%	-163,3%	-41,7%	-28,4%
Resultados Op. / Prima directa	-205,3%	-274,5%	-185,3%	-48,1%	-33,9%
Resultado final / Prima directa	50,8%	-12,4%	-62,5%	7,2%	5,3%

<b>Mercado</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>mar-23</b>
Gastos adm. / Prima directa	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%	12,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-110,6%
Margen contribución / Prima directa	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-11,0%
Resultados Op. / Prima directa	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-23,1%
Resultado final / Prima directa	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%	7,4%

"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."