

INFORME DE CLASIFICACION

RSA SEGUROS CHILE S.A.

JUNIO 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.06.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.13

| | | |
|--------------|-----------|-----------|
| | Mayo 2012 | Mayo 2013 |
| Solvencia | AA | AA |
| Perspectivas | Estables | Estables |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras Relevantes

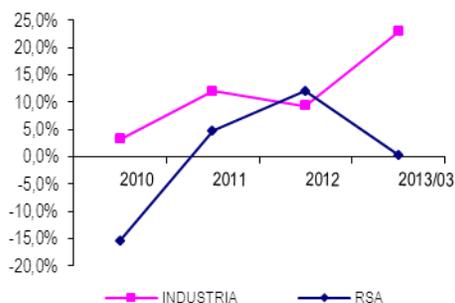
Millones de pesos de cada año

| | 2011 | 2012 | 2013/03 |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa | 256.361 | 259.583 | 49.820 |
| Resultado de Operación | 5.211 | 4.241 | -792 |
| Resultado del Ejercicio | 2.581 | 6.477 | 43 |

| | 2011 | 2012 | 2013/03 |
|---------------|---------|---------|---------|
| Total Activos | 250.035 | 413.798 | 374.832 |
| Inversiones | 95.545 | 102.311 | 105.880 |
| Patrimonio | 55.496 | 62.714 | 62.757 |

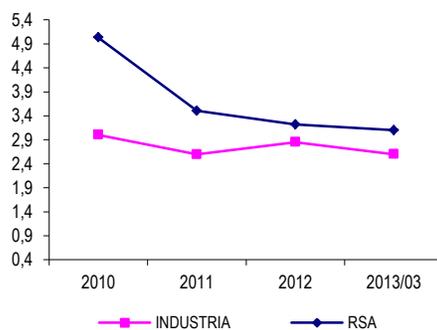
| | 2011 | 2012 | 2013/03 |
|---------------------------|------|------|---------|
| Part. Mercado % | 14,7 | 14,2 | 12,5 |
| Variación Prima Directa % | 23,9 | 1,3 | 10,3 |
| Siniestralidad neta % | 49,1 | 47,7 | 52,7 |
| Gasto Neto % | 42,7 | 45,5 | 54,4 |

Retorno Patrimonial (anualizado)



Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti
 eduardo.ferretti@feller-rate.cl
 (562) 757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de RSA Seguros Chile SA (RSA SG) se sustenta en su sólida posición de mercado, amplias capacidades y fortalezas técnicas de suscripción y reaseguro, el compromiso de su plataforma operacional y de gestión con el servicio a asegurados y, sus conservadoras políticas de administración de riesgos.

Es relevante además, el soporte matricial de su controlador, el asegurador inglés RSA Group, en términos de gestión técnica, apoyo de reaseguro y patrimonial, compromiso que delinea el perfil de riesgos y las políticas de suscripción técnica de sus filiales.

Su participación de mercado es fuerte, con posiciones de liderazgo en los principales segmentos de negocios. La diversificación de coberturas es satisfactoria, aunque con cierta dependencia a canales masivos, extendiéndose a una amplia base de necesidades de la industria y de las personas. La incorporación de seguros de vida a la oferta conjunta colaborará a fortalecer la posición competitiva frente a los canales masivos, de gran relevancia en el quehacer comercial de RSA SG.

Con posterioridad al año 2012 el retorno operacional ha manifestado una significativa recuperación. Contribuyó a ello el incremento de precios y diversas mejoras en la siniestralidad de algunos segmentos de relevancia en la retención local. No obstante, la aseguradora presenta cierta exposición a los ciclos de precios externos, lo que la expone a presiones sobre sus márgenes de seguros. A ello se suma un importante incremento en la competitividad, asociada a los seguros para créditos hipotecarios, de ingresos técnicos relevantes. Ello puede generar algunas presiones de corto plazo, particularmente en el entorno de las grandes aseguradoras.

Con todo, la estructura financiera manifiesta favorables signos de fortalecimiento. Después de enfrentar ciertas presiones post terremoto, durante el año 2012 se logró reducir el endeudamiento y fortalecer la base de inversiones de respaldo de obligaciones. Asimismo, durante ese año el flujo de caja operacional fue superavitario, cerrando un ciclo de presiones sobre la gestión de tesorería.

Bajo normas IFRS diseñadas bajo la regulación local, la estructura financiera de la aseguradora ha debido reconfigurarse. Los activos de respaldo del reaseguro alcanzan un peso relevante, lo que la obliga a mantener un fuerte control sobre su calidad crediticia y conducta de pago. En este aspecto el grupo inglés constituye un apoyo relevante, acotando el riesgo de impagos o retrasos.

Perspectivas: Estables

Mantener el posicionamiento global en grandes riesgos, fortalecer los nichos de retención y, consolidar la integración de los seguros de vida a la oferta conjunta, son desafíos que RSA SG enfrentará en los próximos ciclos del mercado.

Las perspectivas estables se sustentan en la capacidad y experiencia de la administración y, el apoyo y soporte operacional de su matriz, que otorgan flexibilidad para respaldar su accionar competitivo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Diversificada cartera de negocios y coberturas.
- Sólido respaldo técnico, financiero y de reaseguro del grupo propietario.
- Eficiente estructura de reaseguro.
- Profundo compromiso matricial en la definición de políticas y control de riesgos corporativos.
- Sólida plataforma operacional y de gestión de procesos.
- Conservadora política de inversiones.
- Alta diversificación de perfiles de riesgos.

Riesgos

- Posiciones de liderazgo presionan los márgenes.
- Presiones competitivas del mercado y sobre tarifas.
- Nuevas normativas imponen presiones comerciales y operacionales.
- Políticas de suscripción matriciales pueden generar cierta rigidez competitiva.
- Estructura de retención genera cierta exposición patrimonial ante siniestros de mayor relevancia.

| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil muy diversificado en riesgos, clientes y canales. Cartera en línea con el core de su matriz.

Propiedad

La compañía pertenece al grupo asegurador de origen inglés RSA Group, cuyas operaciones se focalizan en el segmento de seguros generales, fundamentalmente en el Reino Unido, Europa y Canadá, además de algunos sectores emergentes, incluida Latinoamérica.

RSA Chile es una de las inversiones relevantes del grupo inglés en el continente latinoamericano, estando presente además en Uruguay, Brasil, México, Argentina y Colombia.

Su matriz operacional es clasificada por Standard & Poor's en A+/stable.

Matriz

RSA Group, a través de sus aseguradoras y reaseguradoras, clasificadas A+ por S&P, controla y mantiene una fuerte vinculación operacional y técnica con sus filiales, lo que le permite un exhaustivo control del perfil de riesgo de sus negocios.

El grupo se caracteriza por una amplia diversificación de coberturas, canales y posicionamiento geográfico, aplicando una estrategia destinada a lograr participaciones de mercado de relevancia en los mercados en que está presente.

El apoyo asegurador del grupo inglés es plenamente tangible. Aportes de patrimonio, soporte de reaseguro, lineamientos técnicos, financiamiento de corto plazo, colaboración al recupero y a la solución de controversias con reaseguradores, son algunos de los fundamentos del soporte matricial. Así, el desempeño técnico y comercial de RSA SG está ampliamente alineado con la conducta de mercado que caracteriza a RSA Group.

En Chile la firma está calificada entre los 14 mejores ambientes laborales para trabajar.

Estrategia

Oferta muy diversificada, en línea con el perfil de negocios del grupo inglés.

El perfil de la cartera de riesgos de RSA SG es muy diversificado, contando con una amplia dispersión de coberturas. No obstante, a diciembre reportó una elevada dependencia de los canales masivos, lo que puede representar un riesgo relevante por la presión que pueden llegar a ejercer sobre las políticas de suscripción de las aseguradoras.

La cartera de negocios directos se caracteriza por la presencia de riesgos industriales, de infraestructura y de comercio (nueva subdivisión de las FECUs), apoyado por el profundo conocimiento técnico y capacidad de reaseguro que caracteriza al grupo RSA. Hasta mediados de 2012 tuvieron mucha relevancia los seguros de incendio/sismo que entre otros, protegían las garantías hipotecarias de los créditos del sistema financiero. Desde mediados de 2012 cada cartera se ha ido licitando públicamente a su fecha de renovación, lo que ha presionado los precios y ha generado cierta movilidad entre aseguradoras. El efecto competitivo se apreciará plenamente durante el primer semestre de 2013. A marzo los negocios hipotecarios representaban cerca del 10% del primaje directo total de RSA SG.

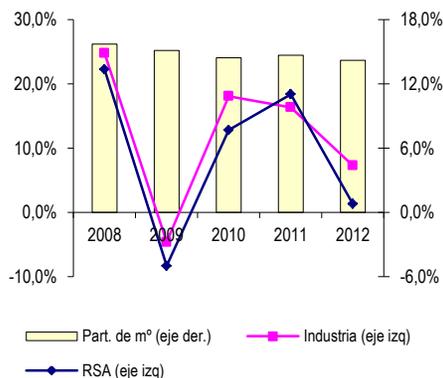
La cartera retenida se focaliza en seguros de automóviles, soap, incendio habitacional y ramos varios, destacando en este último el seguro de fraude, piscicultura y asistencias.

Los canales masivos denominados "retail" son relevantes en el contexto de los seguros atomizados, lo que configura buena parte de la posición de mercado de RSA, pero la enfrenta a presiones operacionales de cierta envergadura. Por ello, en 2013 y, de forma de fortalecer su posicionamiento competitivo, se dio forma al proyecto RSA de seguros de vida, que permitirá contar con una oferta completa de coberturas destinada a los canales "affinity".

Con posterioridad al terremoto 27F la coyuntura de precios externos e internos fue propicia para incrementar la participación en segmentos técnicos, aprovechando de paso el crecimiento económico post reconstrucción y la generación de proyectos de gran envergadura en la minería. A partir de 2013 las presiones medioambientales y regulatorias han ralentizado el desarrollo de algunos megaproyectos, trasladando el foco de atención al segmento de negocios masivos. Con todo, la búsqueda constante de asimetrías de información entre asegurado/asegurador, está marcando el desarrollo del sector, generando algunas presiones adicionales que la industria debe enfrentar con perspectiva de largo plazo. La presencia de escenarios electorales dispersos hace más compleja la configuración de proyectos de desarrollo al alero del consumo masivo.

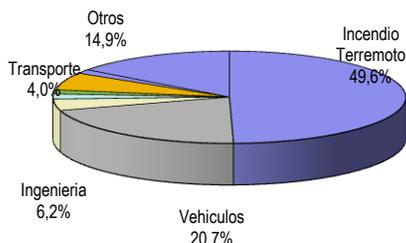
De esta forma, RSA enfrenta un periodo de fuertes presiones regulatorias que obligan a afinar con mucha precisión los lineamientos de los proyectos de crecimiento, en particular de aquellos anclados a la masificación de las coberturas.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación de Cartera

Diciembre 2012



| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

Posición competitiva

Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos, basada en amplio apoyo técnico, una sólida imagen corporativa y eficientes canales de distribución.

Con posterioridad a la adquisición de la mayor aseguradora del mercado RSA inició un largo proceso de crecimiento y consolidación de sus negocios. Un sostenido crecimiento, con base en un foco en la diversificación, le han permitido lograr posiciones de liderazgo en la mayoría de los segmentos en que opera. Una fuerte simetría entre las coberturas que comercializa la aseguradora y las que caracterizan a la industria, unido al acceso a operaciones de coaseguro en un amplio volumen de grandes riesgos, conlleva a alcanzar tasas de crecimiento muy similares al promedio del mercado de los seguros generales.

La participación de mercado de algunos trimestres muestra ajustes, propio de los ciclos de renovación de algunas cuentas de gran envergadura. Luego del siniestro 27F las tarifas del segmento sismo reportaron alzas significativas, reflejándose en toda la industria. Producto de la expansión del crédito automotriz Vehículos ha venido experimentando favorables tasas de crecimiento. Esto último está generando algunas externalidades negativas, especialmente en relación a los costos de reparación de los garajes.

La presencia en un segmento de cuentas de gran tamaño, que necesitan importantes capacidades de reaseguro, incrementa el riesgo de renovación y de volatilidad en el posicionamiento competitivo, pero forman parte relevante del mercado objetivo de RSA y de su perfil y accionar competitivo. No obstante que el mercado chileno de seguros es muy abierto, el segmento de grandes riesgos está anclado a la capacidad de reaseguro, lo que lo reduce fuertemente. Algo similar ocurre con el grado de competitividad que pueden enfrentar las grandes carteras hipotecarias licitadas.

A lo largo de los últimos años se aprecia cierta presión sobre la participación global, que dice relación con la presión de precios que enfrenta el líder en un mercado altamente competitivo, y con las definiciones estratégicas y técnicas que el propio grupo internacional le exige a sus filiales. El ingreso de nuevas aseguradoras y el grado de apertura del reaseguro son también variables competitivas que presionan la rentabilidad técnica de los partícipes.

| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

PERFIL FINANCIERO

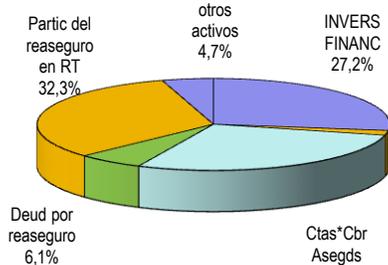
Alta solidez estructural y operacional.

Estructura Financiera

En 2012 las normas IFRS impactaron en la estructura financiera global.

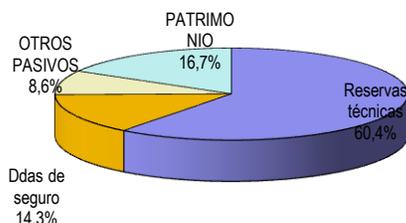
Estructura de Activos

Marzo 2013



Estructura de Pasivos

Marzo 2013



En enero de 2012 las compañías de seguros iniciaron la aplicación de normas contables IFRS basadas en los principios y referencias dictaminadas por el regulador local. En lo medular, los cambios más relevantes se asociaron a: la modificación en el registro de activos y pasivos de reaseguro, la contabilización de la prima neta ganada, el devengo de ingresos por descuentos de cesión, la confección de notas y revelaciones y, la eliminación de la corrección monetaria.

Evaluado en su conjunto, las normas IFRS no han significado presiones relevantes al perfil financiero regulatorio de RSA SG. Durante 2012 el superávit de inversiones se incrementó, al tiempo que se redujo el endeudamiento total y financiero. A marzo 2013 el superávit alcanzó a \$22.600 millones, un 12% de la obligación total de inversión. El patrimonio de riesgo aumentó levemente, a \$36 mil millones, siendo determinado por el margen de solvencia, por sobre las exigencias de endeudamiento total o financiero. Durante el año, producto del crecimiento y del ciclo de renovaciones esa estructura de exigencias puede modificarse marginalmente.

En 2010, con ocasión de las presiones de costos del terremoto el accionista de RSA SG debió efectuar un aporte de capital por \$10 mil millones, destinado a fortalecer las exigencias regulatorias. En 2011 se generó una enorme presión de pago de siniestros 27F y otros, que demandaron recursos de caja. El flujo operacional fue deficitario, debiendo destinar una porción relevante de la caja disponible al inicio del año a cubrir la operación. Además, se efectuaron algunas operaciones de financiamiento vía factoring, contra un crédito otorgado por la matriz, también por cerca de \$10 mil millones, destinando los recursos a fortalecer la caja de RSA SG. En 2012 se revierte el déficit. El flujo operacional corregido por las compras y ventas de activos financieros fue superavitario y alcanzó a cerca de \$3 mil millones, lo que se reflejó finalmente en una recuperación del stock total de inversiones en cerca de \$7 mil millones respecto a la cartera administrada a diciembre del año anterior.

La liquidez que aportan las inversiones, en conjunto con el acceso a vías de financiamiento no tradicionales permite administrar las exigencias asociadas a la participación en grandes riesgos. Con todo, Feller Rate espera que los flujos operacionales de las aseguradoras alcancen el equilibrio por si solos, sin necesidad de requerir a soporte externo recurrente. A marzo 2013 el flujo operacional era superavitario.

| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

Inversiones

Perfil muy conservador, en línea con las directrices globales del grupo inglés.

A marzo de 2013 las inversiones financieras de RSA SG alcanzaban los \$99.800 millones que representaban un 15% del total de la industria. Las inversiones inmobiliarias llegaban a \$6.080 millones, un 18% del mercado. Su política de inversiones privilegia la liquidez y la calidad crediticia por sobre otros objetivos, reflejando el estilo conservador que caracteriza al grupo inglés.

Su cartera se compone principalmente por bonos e instrumento estatales y bancarios. Los títulos corporativos son menos relevantes. No hay exposición a renta variable, en tanto que algunos activos inmobiliarios son relativamente importantes, por ejemplo edificio Palladium, casa matriz de RSA SG y algunas inversiones en sucursales. Su diversificación por emisor y grupos económicos es coherente con el perfil de la industria, no apreciándose riesgos relevantes en el desempeño de sus inversiones.

La caja y las inversiones de alta liquidez son importantes, propio de las necesidades que caracterizan a las aseguradoras de fuerte presencia en grandes riesgos. En 2012 se redujo la caja, tomando mayor participación la renta fija de mediano plazo.

El retorno de inversiones ha sido tradicionalmente bajo, producto del conservantismo de su política de inversiones.

Como es propio del ciclo de caja de las aseguradoras del primer grupo la composición de inversiones representativas se caracteriza por una alta dependencia a los deudores por primas no devengadas y no vencidas, en tanto que los siniestros por cobrar han estado disminuyendo, en línea con el cierre del ciclo de recupero de siniestros.

Solvencia patrimonial

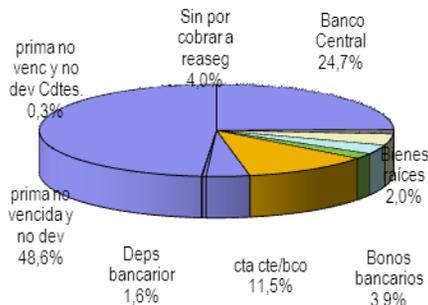
Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. La volatilidad histórica de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico es una aproximación que utiliza Feller Rate para estimar proyecciones de estrés. La compañía presenta desviaciones históricas de 14% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio libre.

Bajo esta medición RSA SG reporta niveles de resguardo inferiores a la media del mercado, de sólo 0,9 veces el patrimonio libre, contra 3 veces para el mercado global. La volatilidad del mercado global refleja la suma de estrategias competitivas complementarias, lo que reduce significativamente su volatilidad.

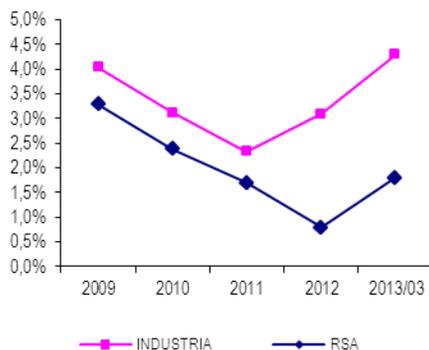
En el segmento de aseguradoras de mayor tamaño relativo es normal encontrar niveles de resguardo del orden de 0,5 hasta una vez.

Inversiones representativas

marzo 2013



Rentabilidad Inversiones



| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

Eficiencia y Rentabilidad

La compañía continua creciendo y logrando mejoras en eficiencia.

La compañía mantiene una fuerte orientación a la eficiencia y productividad. En 2012 focalizada en mejoras de conectividad y de venta en línea. El crecimiento y la diversificación de sus ingresos colaboran también a lograr niveles estables de eficiencia. Operar bajo una estructura operacional relativamente estable pero ciertamente pesada, dado el tamaño de negocios y la presencia en seguros de alta demanda de capacidad de soporte, requiere de volúmenes de negocios de relevancia, por lo que las presiones sobre el cumplimiento de metas de producción son altas. La incorporación de la aseguradora de vida debiera colaborar marginalmente a lograr una mejor distribución de costos directos e indirectos.

Después de un año 2010 fuertemente afectado por la siniestralidad y reaseguro del terremoto, en 2011 RSA SG obtuvo utilidades por \$2.600 millones, y un retorno patrimonial del 5%. Bastante bajo si se la compara con el 12% obtenido a nivel de toda la industria. Altos costos por corrección monetaria y diferencias de cambio presionaron el resultado operacional del año, que había alcanzado al 3,7% sobre la prima retenida neta.

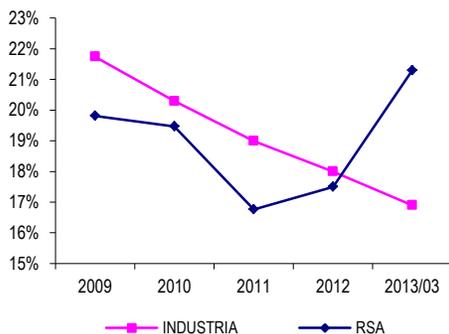
En 2012 las utilidades alcanzaron a unos \$7.200 millones, logrando una evidente recuperación respecto al año anterior. El efecto neto de los ajustes por diferencias de cambio y unidades reajustables se redujo significativamente, colaborando a la recuperación de los ingresos patrimoniales. El desempeño técnico retenido se mantuvo dentro de niveles históricos (excepto por el año 2010), con siniestralidades inferiores al 50%, y niveles de gastos estables, logrando un retorno operacional del 3% sobre prima retenida neta. La aplicación de normas IFRS tuvo impacto en el resultado operacional, apreciándose por ejemplo, una reducción en el índice resultado operacional a prima ganada, respecto al año anterior (3% en 2012, versus 4,1% en 2011, lo que significó cerca de \$1.400 millones de menor retorno operacional). Las provisiones por deterioro de seguros redujeron el retorno operacional en unos \$3.400 millones, efecto que hasta 2011 se reconocía contra resultados no operacionales. Mayormente la provisión estuvo direccionada por el deterioro del reaseguro, en tanto que el deterioro de asegurados reportó una importante recuperación.

El resultado de inversiones contribuyó con \$800 millones, poco relevante, debido a políticas crediticias exigentes, bajos retornos de mercado y el efecto de las normas de clasificación de cuentas. La reajustabilidad de los activos financieros se refleja como ingreso/egreso no operacional, en la cuenta de efecto por unidades reajustables, lo que reduce el retorno financiero. Por otra parte, el interés generado en crédito otorgado al asegurado, continúa tratándose como ingreso no operacional y aportó unos \$2.045 millones, similar al año anterior.

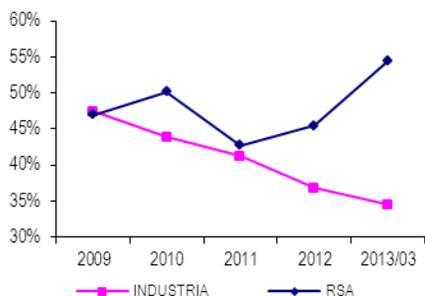
El fuerte compromiso de RSA Group con su red de filiales, en soporte operacional, financiero y de reaseguro debe ser retribuido adecuadamente. La matriz soporta ese apoyo con recursos patrimoniales propios o con apoyo de reaseguro del mercado mundial, enfrentando costos técnicos y financieros relacionados al ciclo de los seguros. Por ello, se espera que cada filial retribuya a su matriz, por medio de dividendos o a través del ciclo del reaseguro, coherente con el apoyo entregado. Por otra parte, desde la perspectiva local, la aseguradora debe enfrentar el crecimiento de negocios con un adecuado soporte patrimonial, en línea con la regulación vigente y con las exigencias de clasificación. De esta forma, Feller Rate espera que RSA Group no sólo mantenga el apoyo técnico y de reaseguro manifestado hasta ahora, sino que además, contribuya a la solidificación de la posición patrimonial de su filial, proceso que se ha estado manifestando durante 2012.

A marzo 2013 el resultado neto fue muy acotado, logrando un retorno patrimonial anualizado de apenas un 0,3%. En RSA tradicionalmente los primeros trimestres del año se caracterizan por bajos retornos. Con todo, este primer trimestre ha sido particularmente bajo, con aumentos de siniestralidad y gasto neto, niveles que debieran irse recuperando durante el transcurso del año. Con todo, la fuerte competitividad del ciclo actual puede mantener cierta presión sobre los presupuestos de negocios y costos.

Gasto Adm / Prima Directa



Gasto Neto



| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El resultado técnico es coherente con la diversidad de riesgos comercializados.

Resultados técnicos

Reforzamiento en líneas personales y Vehículos Motorizados mejoró los resultados técnicos de la compañía.

La política de suscripción y retención que la matriz RSA UK aplica a su red de filiales, además de la alta participación que manifiesta en los contratos de reaseguro obliga a la red operacional a mantener un desempeño técnicamente muy riguroso y alineado con manuales globales. Para ello RSA SG cuenta con una gerencia técnica muy fuerte, dotada de recursos profesionales y tecnológicos adecuados para el cumplimiento de un riguroso plan de control técnico y del perfil de riesgos que la aseguradora comercializa.

Ya superado el impacto del sismo 27F, periodo donde la siniestralidad directa de RSA SG llegó al 900%, la cartera de RSA ha manifestado un desempeño técnico más coherente con su perfil histórico. No obstante, en los primeros meses de 2012 se registraron algunos siniestros de mayor severidad que por su magnitud presionaron los resultados técnicos de la primera parte del año. Afortunadamente, el resto del año fue muy favorable y permitió recuperar la pérdida técnica inicial. Así, el año 2012 cerró con una siniestralidad directa del 54%, similar al histórico (excepto año 2010).

El ramo Incendio/Sismo ha continuado siendo relevante. En 2012 representó el 30% de la cartera retenida y el 35% del margen de contribución. Su siniestralidad directa fue del 47%, superior a la media de la industria, de 33%. La presencia de una frecuencia inusual de siniestros de gran intensidad, algunos de carácter catastrófico (inundaciones en el extremo sur del país), elevaron la siniestralidad directa y cedida.

El desempeño técnico del ramo vehículos fue favorable en este periodo, con una siniestralidad del 65% muy inferior al promedio del mercado que se situó en un 70%. Con todo, al igual que ocurre en la industria, el margen operacional es negativo, lo que refleja la fuerte presión que enfrenta el segmento para alcanzar ingresos netos más favorables. La distribución del gasto por ramo se basa solamente en la composición por prima retenida, de modo que no es una asignación conforme a la estructura real de costos.

En términos anuales la retención de la compañía es bastante estable, en torno al 55%, compensando retenciones elevadas en algunos negocios atomizados con cesiones de relevancia en los riesgos de mayor severidad potencial. Conforme al ciclo de renovaciones la retención de cada trimestre puede presentar variaciones.

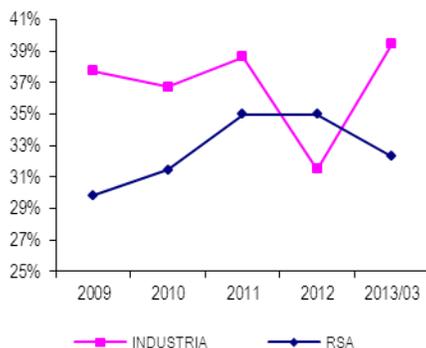
Reaseguro

Amplio apego de filiales de RSA UK a las políticas de riesgo del grupo colaboran a mantener un sólido perfil de protecciones de reaseguro.

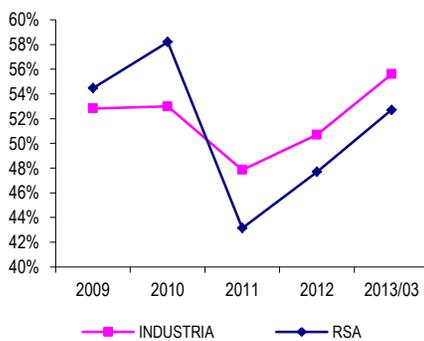
El programa de reaseguro se diseña contemplando la retención por riesgo, la acumulación por evento, y el perfil de los riesgos comercializables. A su vez, las retenciones de sus contratos se protegen mediante reaseguros no proporcionales tanto operativos como catastróficos. Considerando la presencia regional del grupo, en algunos segmentos se cuenta con protecciones globales otorgadas ya sea por el propio grupo o por terceros, que permiten una alta eficiencia de costos y mayor diversificación de riesgos. Las tarifas de las protecciones se alinean al ciclo de precios de mercado.

La estructura de reaseguro de la compañía se sustenta en las políticas de retención de riesgos y de selección de reaseguradores y brokers de reaseguro que exige su matriz. Las directrices del grupo asegurador inglés deben ser aplicadas con apego a los manuales de riesgo de RSA UK, quien como se ha señalado, toma para sí una proporción relevante de los riesgos protegidos por sus filiales. La selección de reaseguradores y brokers es controlada exhaustivamente a nivel centralizado, de forma de mantener un alto grado de control sobre el riesgo crediticio del reaseguro del grupo. El apoyo de la matriz en procesos de arbitraje y disputas es muy relevante, colaborando a mantener una adecuada continuidad en la marcha de los negocios.

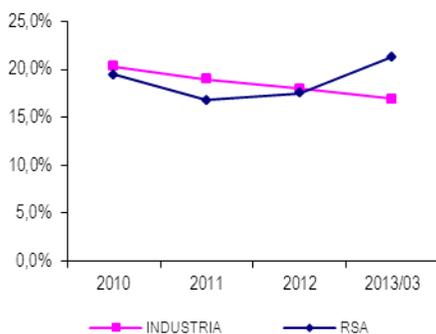
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención Neta



| | |
|--------------|----------|
| Solvencia | AA |
| Perspectivas | Estables |

Con excepción del año 2010 y algún otro trimestre, los resultados cedidos globales han sido positivos y satisfactorios, lo que contribuye a mantener el respaldo al accionar de la aseguradora local.

Las provisiones por retraso en el pago de siniestros de cargo de reaseguradores alcanza a unos \$7 mil millones, sobre un saldo bruto de \$16.500 millones por recuperar. Una parte relevante es responsabilidad de Allied World Assurance Ltd. cuyas acreencias son antiguas (más de seis meses vencidos) y se encuentran totalmente provisionadas. El reasegurador es clasificado en A por S&P, rating ratificado en mayo 2013. El resto de las provisiones corresponden a agentes de regular actividad de seguros y están diversificados entre actores tales como Swiss Re, Munchener, Mapfre Re, XL Re, Hannover, ACE, QBE y RSA.

En 2012 RSA SG debió reclasificar algunas transacciones menores efectuadas con un reasegurador no autorizado por la regulación local (exige dos clasificaciones privadas independientes en grado de inversión internacional). No obstante, el actor cuestionado está incluido en el security list de RSA Group.

| | Junio. 2008 | Junio. 2009 | Mayo. 2010 | Mayo. 2011 | Mayo. 2012 | Mayo. 2013 |
|--------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Solvencia | AA | AA | AA | AA | AA | AA |
| Perspectivas | Estables | Estables | Estables | Estables | Estables | Estables |

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.