



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

RSA Seguros (CHILE) S.A.

Junio 2008

www.feller-rate.com

Los informes de calificación 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 & Poors Credit Market 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

RSA SEGUROS (CHILE) S.A.

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Agosto 2005	Junio 2007	Junio 2008
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

El alza de la clasificación de riesgo crediticio, asignada a las obligaciones de seguros de RSA Seguros (Chile) S.A., refleja su sólida solvencia global, sustentada por una fuerte posición de mercado, amplias capacidades y fortalezas técnicas de suscripción y reaseguro, una plataforma operacional y de gestión diseñada para respaldar las exigencias de una empresa líder, y una conservadora estructura financiera y de gestión de inversiones. Es también relevante el apoyo de su casa matriz, en términos de gestión técnica, apoyo de reaseguro y supervisión de riesgos corporativos.

La compañía cuenta con una plataforma de negocios y suscripción altamente capacitada para enfrentar el desafío de mantener y acrecentar el liderazgo en la industria. La casa matriz participa activamente en la estructura de reaseguro y en las políticas y procedimientos de suscripción técnica, alineándolas con el perfil objetivo de riesgos.

La posición de mercado es fuerte, y refleja posiciones de liderazgo en los diversos frentes de negocios. La política comercial y de incentivos de negocios fomentan el crecimiento pero con rentabilidad operacional, lo que es coherente con un escenario de industria más madura y consolidada.

La estructura financiera es muy satisfactoria, y aunque el endeudamiento es superior a la media de la industria, se ha estado controlando, producto de retornos netos favorables y consolidación de pasivos.

La evolución del retorno operacional ha sido favorable, logrado sobre la base de siniestralidades muy acotadas y estables, además de un nivel de gasto también evolucionando positivamente. El aporte de otros ingresos operacionales y financieros

es creciente, contribuyendo a fortalecer la base de ingresos netos totales.

PERSPECTIVAS

Paralelamente con el sostenido crecimiento la aseguradora ha ido fortaleciendo su base patrimonial. Los sólidos retornos operacionales y de otras fuentes de ingresos, unidos a un sólido entorno de administración financiera, permiten proyectar retornos favorables y coherentes con el proyecto original. Por esa razón, y por las fortalezas alcanzadas en el proceso de fusión se asignan perspectivas estables para la solvencia.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de marzo de 2008)

	2005	2006	2007	Marzo-08
Prima directa	49.492	162.928	165.617	29.507
Resultado operacional	-1.873	-3.438	3.463	599
Resultado de inversiones	292	1.242	530	214
Resultado de explotación	-2.307	-3.646	4.477	150
Resultado del ejercicio	-1.883	-3.529	4.865	101
Activos totales	41.851	152.754	157.696	145.802
Inversiones	13.533	41.902	45.484	44.443
Patrimonio	10.376	33.208	37.231	37.692
Participación de mercado	5,8%	18,0%	16,1%	12,4%
Endeudamiento total	3,72	7,72	4,35	4,11
Retención	57,6%	53,2%	61,8%	77,8%
Siniestralidad	51,2%	55,4%	51,1%	51,3%
Margen Técnico	42,5%	36,2%	33,2%	37,8%
Índice de Cobertura	102,0%	103,0%	89,3%	104,7%
Rentabilidad patrimonial (a)	-17,0%	-16,3%	14,3%	1,1%

RSA Seguros (Chile) S.A.

HECHOS RELEVANTES

- **Nueva denominación pública, RSA.** Mediante acuerdo de Junta Extraordinaria de Accionistas se aprobó el cambio de la razón social de la aseguradora. Ello con el objeto de utilizar un nombre corto más apropiado para el segmento personas y aprovechar lo que en la práctica ya es una costumbre, tanto a nivel local como internacional.
- **Supervisión Basada en Riesgos.** El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria. El grupo RSA UK se encuentra completamente comprometido en este esquema de trabajo, puesto que en la comunidad europea ya se está trabajando en un modelo de evaluación y cuantificación de los diferentes factores de riesgo e impacto financiero, denominado Solvencia II, que servirá de base al modelo a aplicar en Chile.
- **Normas NIIF.** Adicionalmente, el sector financiero que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. RSA Seguros Chile actualmente prepara su contabilidad internacional en base IFRS para UKGAAP, por lo que no se vislumbra un impacto operacional relevante para adaptarse al cambio interno.
- **Venta de certificados de seguros SOAP a través de Internet.** A fines de Enero 2008 la SVS autorizó la venta electrónica de Seguro Obligatorio de Accidentes Personales ampliando los canales de distribución para las compañías de seguros generales en este segmento. Así, esta medida se traduce en una oferta de seguro obligatorio a precios potencialmente más bajos además de plantear una relación más directa entre la aseguradora y el asegurado vía Internet. RSA registró una reducción importante de participación de mercado a marzo 2008.
- **Cambios organizacionales.** En los primeros meses de 2008 RSA debió enfrentar algunos cambios internos propios de la cultura organizacional de un grupo internacional. Fernando Concha, responsable del proceso de fusión fue ascendido a CEO regional, siendo designado Ignacio Barriga en la gerencia general local. En la vicepresidencia comercial fue nombrado Mario Diemoz.
- **Favorable entorno laboral.** Según estudio realizado por Great Place to Work Chile y Revista Capital en 2007 Royal obtuvo el lugar N° 22 en el ranking de las mejores empresas para Trabajar en Chile.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Diversificada cartera de negocios, canales y posiciones en el segmento retail.*
- *Sólido respaldo técnico y de reaseguro del grupo propietario.*
- *Conservadora estructura de retención y reaseguro.*
- *Fuerte supervisión de la matriz en la definición de políticas de suscripción y control de riesgos corporativos.*
- *Sólida plataforma operacional y de gestión interna.*
- *Conservadora política de inversiones.*

RSA Seguros (Chile) S.A.

- *Diversificadas fuentes de retornos operacionales y financieros.*

Riesgos de la industria

- *Numerosa presencia de aseguradoras internacionales y locales se refleja en una fuerte presión competitiva y alta dependencia a los ciclos de tarifas externas.*
- *Alta homogeneidad de productos masivos presiona las tarifas y la eficiencia operacional de las aseguradoras.*
- *Baja diferenciación de marcas presiona para mejorar la capacidad de servicio y segmentación de carteras.*
- *Alta correlación entre el desempeño del sector de seguros técnicos con la actividad económica del país.*
- *Creciente concentración de los canales de distribución masivos.*

Riesgos propios

- *Presiones de liderazgo propician la agresividad comercial y diversificación de negocios, presionando los retornos netos.*
- *El favorable desempeño técnico de la cartera ha estado sustentado en buena medida por la aplicación de altos estándares de suscripción, pero también por el beneficio de un periodo de ausencia de grandes siniestros, al menos para la cartera de RSA. Queda pendiente entonces enfrentar periodos de mayor frecuencia de siniestros de alta severidad o catastróficos, que prueben la capacidad inmunizadora de los sistemas de reaseguro y la distribución de riesgos.*
- *Alto conservantismo financiero limita las posibilidades de mejoras al retorno de inversiones.*
- *Uso intensivo del capital y alto endeudamiento total presiona los excedentes de inversiones y limita las posibilidades de expansión, obligando a mantener un permanente control de los límites de endeudamiento, margen de solvencia y obligaciones por pagar.*

**ESTRUCTURA
CORPORATIVA,
ADMINISTRACION Y
PROPIEDAD**

Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A., originalmente Compañía de Seguros La República S.A., fue fundada el 8 de mayo de 1905. En junio de 1980 la aseguradora se fusionó con los grupos Royal International Insurance Holdings Limited y Commercial Union Assurance Company Plc., dos de los más grandes consorcios aseguradores del Reino Unido.

En mayo de 1996, Royal Insurance Holdings Plc. y Sun Alliance Group Plc. decidieron fusionarse pasando a conformar Royal & SunAlliance Insurance Group Plc. En septiembre del año 2000, se modificó la razón social de la compañía local a Royal & SunAlliance Seguros (Chile) S.A.. Por esos años la aseguradora chilena pasó a formar parte plenamente de las operaciones de la red de filiales de uno de los mayores grupos aseguradores del mundo.

La compañía pertenece en un 99,35% al grupo asegurador de origen inglés. The Globe Insurance Company Limited posee el 81,8% y Royal International Insurance Holdings un 17,45%. Ambas son subsidiarias operacionales de Royal & Sun Allian-

RSA Seguros (Chile) S.A.

ce Group Plc. Sus operaciones están focalizadas en seguros generales en el Reino Unido, Europa, Canadá y algunos sectores emergentes, incluida Latinoamérica.

Royal & SunAlliance Insurance Group Plc es uno de los operadores de mayor relevancia en la industria aseguradora mundial. Administra operaciones de cobertura de seguros en más de 130 países, contando con filiales en 28 de ellos. A pesar de las condiciones de mercado más presionadas y los efectos adversos de una crisis financiera en pleno desarrollo, en 2007 RSA reportó primas netas por poco menos de £6 mil millones, alcanzando un satisfactorio “combined ratio” (COR) de 94,9% y un retorno patrimonial (ROE) superior al 20%.

Su estrategia de crecimiento se ha soportado en la búsqueda de equilibrio entre mercados maduros y aquellos emergentes, de alto potencial de crecimiento.

En el Reino Unido es el principal asegurador de riesgos comerciales y el tercer actor en seguros personales. En América Latina el grupo administra operaciones principalmente relacionadas con seguros generales, tanto comerciales como para personas. Además de Chile, donde se localiza su principal inversión, está presente en Argentina, Brasil, Colombia, México y Uruguay. En 2007 el grupo tomó la decisión de retirarse del mercado venezolano. Con el incremento de sus operaciones la aseguradora local se ha convertido en la principal fuente de negocios regional del grupo inglés.

En la zona norte del continente mantiene participaciones de relevancia en Canadá, en tanto que la unidad de negocios de Estados Unidos, en etapa de runoff, fue finalmente desvinculada de la aseguradora británica tras acordar el traspaso de sus obligaciones.

Entre las fortalezas que el grupo internacional aporta al desempeño de sus filiales se encuentran: amplia experiencia aseguradora en el segmento comercial, sólido respaldo técnico a la función de suscripción, fuerte capacidad reaseguradora y un elevado nivel de compromiso con la gestión financiera y control de riesgos corporativos.

La política de control de riesgos de la casa matriz es muy estricta y apegada a un conservador modelo de suscripción y análisis de riesgos. Sobre esa base se definen y seleccionan los negocios a retener.

Asimismo, el control de los riesgos corporativos está profundamente arraigado en la cultura gerencial, contando con exigentes procedimientos de medición de riesgos internos y de mercado.

Entre los aspectos más sólidos del gobierno matricial es importante señalar aspectos como la rigurosidad en el otorgamiento de licencias de suscripción, el estricto mecanismo de selección y control del reaseguro, y el profundo compromiso de la administración en el cumplimiento de los procedimientos y políticas internas.

Clasificación crediticia del grupo internacional: En diciembre de 2007 el grupo asegurador fue beneficiado con un incremento de su rating crediticio internacional, asignado por Standard & Poor's en **A/estables**. Entre los factores evaluados favorablemente se encuentran el fortalecimiento de los mecanismos de control de riesgos corporativos, en particular de underwriting, reflejado en mejoras al retorno operacional. En cuanto a las debilidades relevantes, la agencia de clasificación señala que

RSA Seguros (Chile) S.A.

su reducida base de capital en relación a los volúmenes de negocios refleja una mayor exposición a los ciclos del mercado.

Administración local: enfrentando el fuerte crecimiento no orgánico.

En 2005 el grupo inglés llevó a cabo una de las más importantes adquisiciones internacionales, tomando el control de las carteras de negocios, activos, pasivos y resultados de la Compañía de Seguros Generales Cruz del Sur S.A., perteneciente al Grupo Angelini, entidad que captaba el 18% del mercado no vida.

Ello dio origen a una compleja operación de fusión e integración de negocios que se extendió hasta fines de 2007.

El proceso de fusión se caracterizó por fuertes presiones para controlar aspectos comerciales, de la cobranza, y de servicio al cliente y corredor, así como de integración y compatibilización de los sistemas de información y plataformas de datos transaccionales.

La administración ha señalado haber alcanzado a fines de 2007 un nivel altamente confiable de la consolidación operacional y comercial, integrando prácticamente la totalidad de la cartera en una sola plataforma de administración de la información.

Producto del crecimiento de negocios se ha debido modificar la estructura organizacional rediseñando las funciones principales para dotar a la aseguradora de las fortalezas necesarias para ocupar el puesto de liderazgo en el mercado interno, no sólo en términos de prima gross, sino también en la retención de negocios.

Para ello, entre otros aspectos se separaron las responsabilidades técnicas de las netamente comerciales, estableciendo una estructura de licencias de suscripción en base a criterios técnicos y experiencia, se reevaluaron las retenciones de las carteras comerciales mejorando la distribución de las capacidades contractuales, y se fortalecieron los mecanismos de servicio al cliente, tanto al asegurado como al corredor.

La estrategia de desarrollo de RSA contempla 4 pilares fundamentales, que forman parte de los objetivos de la casa matriz:

- Fortaleza comercial para diversificar y captar negocios,
- Capacidad técnica para evaluar, tarificar y retener riesgos,
- Fuerte control de procesos y costos operacionales,
- Capacidad para cumplir con los estándares de servicio que el mercado está exigiendo.

Las principales actividades del año 2007 se orientaron al logro de estos objetivos, fortaleciendo funciones tales como operaciones, plataforma comercial, equipo de suscriptores y servicio al cliente.

El soporte operacional ha jugado un papel muy relevante en la integración de las carteras. El fuerte crecimiento de transacciones y de la base de datos de negocios generó un conjunto de necesidades de conectividad e informática, que permitieran dotar a los brazos comerciales y técnicos de información oportuna. Al mismo tiempo, fue necesario dotar a la administración de información financiero contable íntegra y confiable, que permitiera generar indicadores de gestión relevantes para la toma de decisiones.

RSA Seguros (Chile) S.A.

En materia de servicios al cliente se fortaleció la estructura de apoyo a la gestión de servicio a clientes, dotando a la Vicepresidencia respectiva de mayores recursos operacionales para controlar la gestión de servicios al corredor y al asegurado. Ello ha permitido transparentar la capacidad de respuesta y los principales factores de riesgo atinentes a la relación entre asegurado y compañía. En un proyecto que contempla participar activamente en el segmento de personas, y que no puede dejar de lado el apoyo que brinda una cartera diversificada de corredores se aprecia la necesidad de contar con una fuerte gerencia de servicio al cliente.

El estilo de dirección del grupo internacional se percibe al interior de la aseguradora local, con una profunda inserción en la cultura de negocios y estricto apego a los manuales de riesgos corporativos del grupo.

La estructura comercial de RSA enfrentó también cambios de relevancia, rediseñándose conforme a los principales canales y segmentos de corredores. La red de sucursales se replanteó y amplió a 19 ciudades, cubriendo prácticamente todas las plazas geográficas significativas. En 2008, y en línea con los cambios efectuados por la casa matriz se simplificó la razón social, pasando a denominarse "RSA Seguros Chile", y nombre corto RSA, tal como en la práctica se conoce a la aseguradora en el ámbito internacional y local.

En los primeros meses de 2008 RSA debió enfrentar algunos cambios internos propios de la cultura organizacional de un grupo internacional. Fernando Concha, responsable del proceso de fusión fue ascendido a CEO regional, siendo designado Ignacio Barriga en la gerencia general local. En la vicepresidencia comercial fue nombrado Mario Diemoz.

Los desafíos para la administración actual son fuertes, debiendo enfrentar un mercado más competitivo, y con algunas turbulencias financieras y a nivel macroeconómico, que tornan más complejo el desarrollo y cumplimiento de los planes de negocios. Con todo, la actual estructura de operaciones y funciones de RSA muestra fuertes señales de madurez y eficiencia operacional, que debieran permitirle competir con altas probabilidades de éxito frente a sus pares. Entre los aspectos internos que se aprecian como una fortaleza para el logro de sus objetivos estratégicos se puede señalar por ejemplo, la alta calificación otorgada al entorno laboral de RSA Chile, nominándola por un ente independiente en el lugar 22 del ranking de las mejores empresas para trabajar en Chile.

La estructura organizacional está actualmente conformada por los siguientes ejecutivos, algunos de ellos provenientes de la industria aseguradora local y otros de las filas de RSA.

Administración de RSA (a junio 2008)

Gerente General	Ignacio Barriga
Vicepresidencia Finanzas	Sven Will
Vicepresidencia Comercial	Mario Diemoz
Vicepresidencia Indemnizaciones	Juan Ignacio Álvarez
Vicepresidencia Clientes	Ximena Ruiz
Vicepresidencia Personas	María de la Luz Soffia
Vicepresidencia Operaciones	Hilario Itriago
Vicepresidencia Técnica	Thomas Radman

RSA Seguros (Chile) S.A.

POSICION COMPETITIVA GLOBAL

Históricamente la posición competitiva de RSA estuvo sustentada en una cartera de riesgos con mayor focalización en líneas comerciales, donde los seguros de personas se distribuían prioritariamente a través de canales masivos y coberturas colectivas, que formaban parte de programas de seguros para los canales tradicionales de mayor relevancia. Por ello, la aseguradora no requería de una extensa red de oficinas ni tampoco de una marca comercialmente fuerte en el espectro masivo.

Con la fusión efectuada, la cartera de negocios tuvo un significativo cambio de perfil, incorporando una amplia variedad de riesgos, pero por sobre todo, incrementando el volumen de las operaciones.

Sostener y potenciar la fuerte participación de mercado alcanzada vía crecimiento inorgánico requiere de una sólida estructura de negocios y de una adecuada segmentación de canales. Por ello, una de las principales tareas llevadas a cabo ha sido conformar un equipo comercial focalizado por canales de distribución y con atribuciones acordes a sus capacidades técnicas y conocimientos de suscripción.

La estructura comercial se estructuró en base a canales relevantes, donde la distribución masiva, los canales de corredores institucionales y medianos, y la red de sucursales son la base de la plataforma de negocios.

Uno de los desafíos relevantes presente a lo largo de todo el proceso de fusión ha sido precisamente lograr la renovación de las cuentas, cuyo perfil técnico es consistente con las exigencias de riesgo de la matriz. Por ello, se ha trabajado fuertemente en el fortalecimiento de las relaciones compañía/corredor y en la capacidad de respuesta a sus necesidades.

Producto de la fusión, la compañía redefinió su red de sucursales ampliándose desde las ocho oficinas originales a diecinueve que cuenta en la actualidad. Con ello logra entregar un apoyo sustantivo no sólo a sus canales retail, sino también a la red de corredores de regiones. El apoyo en conectividad para esta red de oficinas se vuelve así una variable relevante de éxito comercial del canal.

La posición alcanzada en negocios masivos y de personas introdujo algunas presiones, como por ejemplo la necesidad de contar con una marca Royal de fuerte posición en el segmento de personas. Por ello, se ha continuado invirtiendo en publicidad masiva de marca y de apoyo al producto.

Cartera de negocios

La diversificación de negocios, medida sobre la base de la prima directa, refleja una cartera con una composición similar al portafolio de la industria, con amplia presencia de negocios de perfil comercial y también masivo.

En 2007 RSA mostró por primera vez números fusionados comparables con el año anterior.

Entre 2007 y 2006 la cartera creció sólo un 1,7% real. No obstante, medido en dólares el primaje creció un 17%. El presupuesto de negocios se logró superar, generando nuevos negocios. Una proporción de riesgos de la cartera adquirida fueron finalmente descartados, debido al perfil de suscripción de la casa matriz, en tanto que algunos fronting fueron también desechados debido a restricciones de reaseguro.

RSA Seguros (Chile) S.A.

En cuanto a primas netas la cartera ha crecido en términos muy favorables para RSA, logrando incrementar su base de ingresos retenidos, la diversificación de riesgos y la rentabilidad operacional. Las fortalezas técnicas y de suscripción, además de crecientes esfuerzos de parte de los propios corredores para participar con RSA han permitido acrecentar la retención de negocios.

Composición de la Cartera (prima directa)

Millones de \$	2004	2005	2006	2007
1000 Incendio	12.241	11.689	35.196	32.739
1100 Terremoto	15.201	12.713	33.228	34.391
1200 Vehiculos	9.880	11.306	41.613	45.124
1300 Transporte	4.134	4.273	10.532	9.898
1400 Casco	49	44	5.851	4.534
1500 Robo	1.759	2.043	3.716	5.284
1600 Ingeniería	3.875	3.081	5.921	7.302
1700 Soap			2.972	3.776
1900 Otros	3.778	4.344	23.900	22.570
99 Total	50.916	49.492	162.928	165.617

Participación de mercado

Con posterioridad al proceso de fusión la participación de mercado de RSA mostró un fuerte impulso. Sin embargo, la sólida política de suscripción y tarifaria, propia de una estructura de profundo compromiso técnico que la aseguradora inglesa exige a sus filiales, se tradujo en algunas restricciones para lograr una participación más agresiva.

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución de las cuotas de mercado de los últimos años. Se puede apreciar que con posterioridad a la fusión se produce una reducción de la cuota global, propia de las restricciones de suscripción.

En los primeros trimestres de cada año la caída es mayor aún, producto de la estructura de renovaciones de la cartera.

Participación de mercado por ramo (prima directa)

Ramo	2005	2006	2007	2007-03	2008-03
1000 Incendio	8,0%	23,6%	21,8%	15,4%	17,6%
1100 Terremoto	9,5%	23,3%	20,5%	15,7%	16,0%
1200 Vehiculos	5,2%	17,9%	16,9%	15,8%	15,0%
1300 Transporte	11,1%	25,1%	22,2%	16,1%	15,1%
1400 Casco	0,2%	26,7%	21,5%	12,3%	16,5%
1500 Robo	10,8%	19,8%	23,9%	23,2%	13,9%
1600 Ingeniería	7,1%	16,0%	14,1%	13,1%	8,5%
1700 Soap	0,0%	9,2%	11,1%	5,5%	3,1%
1900 Otros	2,4%	11,4%	8,9%	6,1%	6,4%
99 Total	5,8%	18,0%	16,1%	12,8%	12,4%

El escenario competitivo para el caso de los seguros de vehículos se vislumbra favorable, con expectativas de venta de alrededor de 240 mil en 2008, pero con una fuerte presión del canal retail por alcanzar nuevas cuotas de mercado.

En cuanto a los segmentos de negocios comerciales se aprecia cierta presión a la baja en los precios internacionales como consecuencia de la relativa bonanza de los riesgos catastróficos y de excesos de oferta de capacidad. La existencia de siniestros

RSA Seguros (Chile) S.A.

de gran envergadura a nivel local ha logrado mantener alguna presión sobre los perfiles de grandes cuentas mineras e industriales.

Participación de Mercado

	200512	200612	200712	200803
ROYAL & SUN ALLIANCE	5,8%	18,0%	16,1%	12,4%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	11,8%	8,7%	8,1%	12,0%
LIBERTY SEG. GRALES. S.A.	6,6%	7,2%	7,4%	9,4%
PENTA-SECURITY S.A.	9,6%	9,8%	10,5%	9,4%
CHILENA CONSOLIDADA	12,5%	13,0%	11,6%	8,8%
LA INTERAMERICANA GRALES	10,9%	11,3%	10,1%	7,8%
BCI SEGUROS GENERALES	5,5%	5,9%	7,1%	7,2%

Para el año 2008 la administración de RSA espera mantener tasas de crecimiento en torno al 6%, en línea con el mercado y con participaciones del orden del 16% a 18% en prima bruta.

DESEMPEÑO TÉCNICO

Para efectos de evaluar el comportamiento técnico de la cartera se analiza en primer lugar la composición de la retención local y su impacto en el resultado técnico trimestral. Las carteras se fusionaron el segundo semestre de 2006, de modo que a partir de junio 2006 es posible apreciar el efecto de la fusión a nivel de la retención.

El cuadro siguiente permite apreciar que la prima neta prácticamente se triplica, aumentando el peso relativo de algunas carteras.

Se puede apreciar aumentos del peso relativo de Vehículos más Soap, además de Misceláneos, entre los de mayor peso relativo. La cartera de incendio/terremoto redujo su peso relativo.

La cartera miscelánea comprende variados negocios, tales como piscicultura y bosques, de alta cesión al reaseguro, además de carteras retenidas totalmente, como protecciones de cesantía para entidades bancarias, de perfil muy atomizado. La cartera de RC es reducida, en tanto que garantía y seguro agrícola no se comercializa.

Cartera retenida UF

	2004		2005		2006		2007-2008 (15meses)	
	0	PRN compos						
1000 Incendio	502.248	36,5%	450.679	31,6%	1.025.464	23,6%	1.703.925	27,0%
1200 Vehiculos	488.284	35,5%	557.654	39,0%	1.979.454	45,6%	2.713.874	43,0%
1300 Transporte	111.537	8,1%	110.150	7,7%	223.390	5,1%	294.200	4,7%
1400 Casco	1.924	0,1%	2.163	0,2%	1.717	0,0%	5.173	0,1%
1500 Robo	87.663	6,4%	98.761	6,9%	165.717	3,8%	291.863	4,6%
1600 Ingeniería	19.749	1,4%	18.055	1,3%	74.157	1,7%	159.640	2,5%
1700 Soap	0	0,0%	0	0,0%	148.539	3,4%	197.197	3,1%
1900 Otros	162.837	11,8%	190.749	13,4%	723.768	16,7%	950.061	15,0%
99 Total	1.374.242	100,0%	1.428.210	100,0%	4.342.207	100,0%	6.315.934	100,0%

La estructura de retención local ha registrado algunos ajustes, como en el caso de las carteras misceláneas y casco. En términos globales la retención local ha aumentado, reflejo del mayor peso relativo de los seguros de vehículos y Soap.

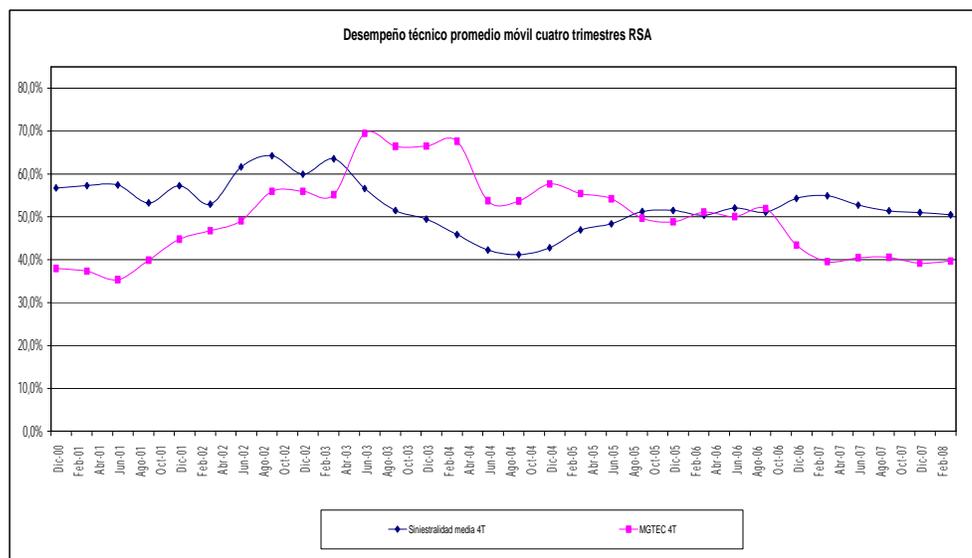
RSA Seguros (Chile) S.A.

Tasa de Retención promedio

Ramo	2004	2005	2006	2007
1000 Incendio	39,1%	46,3%	31,2%	41,6%
1100 Terremoto	34,6%	27,4%	28,5%	37,5%
1200 Vehiculos	99,3%	99,2%	95,2%	97,9%
1300 Transporte	54,2%	51,9%	42,4%	47,0%
1400 Casco	79,4%	98,3%	0,6%	1,8%
1500 Robo	100,1%	97,3%	89,2%	95,8%
1600 Ingeniería	10,2%	11,7%	25,0%	38,2%
1700 Soap			100,0%	100,0%
1900 Otros	86,6%	88,3%	60,3%	68,0%
99 Total	54,1%	57,6%	53,2%	61,8%

El retorno técnico del nuevo perfil de cartera ha evolucionado hacia escenarios de mayor estabilidad, en torno al 50%, y con márgenes técnicos en torno al 40%. Ello ha reflejado en gran medida los efectos de la amplia diversificación de coberturas y de los mecanismos de suscripción aplicados.

El desempeño reciente contrasta con la fuerte volatilidad presente en la cartera histórica de R&SA, lo que era propio de la presencia mayoritaria de riesgos de gran envergadura, además de los rigores de ajustes operacionales internos y presiones de tarifas sobre los negocios masivos.



Es posible apreciar que a partir de diciembre 2006 se reduce el margen técnico porcentualmente medido, desde el 50% al 40%. En buena medida ello obedece al cambio del perfil de cartera. Ello contribuyó a ajustar otros parámetros del ciclo de negocios, reflejado en reducciones de las comisiones de reaseguro, medidas sobre la base de carteras promedio, y reducciones de las tasas de recuperos. En todo caso, estos índices se han ido nivelando con los promedios de la industria.

Los grandes siniestros enfrentados por la industria en 2006 y 2007 (sector eléctrico, edificios públicos y hoteles, inundaciones, sismos más impactantes, Chaitén, del sector de la gran minería, agroindustria y farmacéutica) no han afectado sensible-

RSA Seguros (Chile) S.A.

mente ni la retención, ni al retorno del reasegurador. Al contrario, en particular el año 2007 ha sido un periodo muy favorable para la siniestralidad de RSA tanto a nivel local como para la región.

La cartera de vehículos registró un favorable año 2007, evolucionando incluso por sobre el desempeño medio de la industria, registrando niveles de siniestralidad en torno el 60%. En todo caso es previsible enfrentar algunos ajustes en 2008 debido a presiones competitivas. Ya en marzo la siniestralidad del trimestre había aumentado al 70%.

Incendio/terremoto en tanto ha registrado un entorno muy favorable de pérdidas técnicas retenidas, con tasas medias de siniestralidad del orden del 30%, aunque con alta volatilidad. En todo caso, la cartera gross de RSA ha presentado siniestralidades más altas, afectando de paso al resultado del reasegurador.

Durante el año 2007 la estructura de retención y la composición de la cartera retenida debieran haber alcanzado el momento de estabilización. En adelante la aseguradora debiera comenzar a crecer en nuevos negocios, sobre la base de una reformulada gerencia técnica que contempla una alta especialización por rubro, fortalecimientos operacionales y de los sistemas de incentivos. De esta forma, la gerencia técnica tendrá bajo su responsabilidad la evaluación suscripción y tarificación de los riesgos, además del diseño y utilización de la estructura de reaseguro requerida.

Entre los objetivos que contempla la gerencia técnica se incluye el diseño y formulación de nuevos productos que permitan diferenciar a la aseguradora en términos de innovación.

Debido a la significativa modificación de las carteras es poco apropiado evaluar el desarrollo de los siniestros y la adecuación de las provisiones registradas, en relación a los pagos efectivos.

La presencia de algunos riesgos de mayor envergadura, tanto a nivel individual como de tipo catastrófico puede incidir en volatilidades adicionales, en todo caso durante 2006 y 2007 no se vieron reflejados en la siniestralidad directa ni cedida al reasegurador, medida sobre la cartera total.

REASEGURO

La estructura de reaseguro de la compañía es altamente sólida. Se sustenta en las directrices del grupo asegurador inglés, quien toma para sí una proporción relevante de la retención a través de contratos proporcionales, cediendo excedentes a terceros. La retención a nivel local y de RSA es elevada, contando con protecciones WXL comprometidas por la propia casa matriz para sus filiales, o para ella misma, y que se distribuyen con la red de aseguradoras para finalmente reducir a una conservadora expresión la exposición a pérdidas localmente retenida por riesgo.

Respecto de las carteras con riesgo catastrófico RSA cuenta con protecciones no proporcionales propias, sujetas a la capacidad patrimonial de la casa matriz, en tanto que de existir excesos se recurre a contratar protecciones complementarias con terceros que permitan cubrir las exigencias mínimas de protección.

La selección de reaseguradores y brokers es controlada exhaustivamente, sujeta al registro propio del grupo y sistematizada operacionalmente. De esta forma, se alcanza un alto grado de control sobre el riesgo crediticio del reaseguro del grupo.

RSA Seguros (Chile) S.A.

Bajo los modelos de riesgo actualmente en uso en los mercados europeos ello incide fuertemente en las exigencias de recursos patrimoniales exigidos.

Al cierre del año 2007 el portafolio de negocios fue completamente reevaluado y sometido a underwriting, logrando incorporar una mayor proporción de la cartera a contratos, incrementando el encaje de primas a nivel de RSA UK.

Como resultado del incremento de la retención, el retorno operacional ha sido favorable, viéndose beneficiado, además, de un periodo de muy buen desempeño técnico.

El cuadro siguiente permite apreciar los retornos cedidos por la industria local al extranjero. En los cuatro últimos años los reaseguradores que han operado con RSA Chile han incrementado fuertemente sus ingresos. Una alta proporción de ellos es percibida directamente por RSA.

Ingresos del reaseguro por compañía (-) (Miles de Dólares de cada año)

Compañía	2004	2005	2006	2007
MAPFRE SEGUROS GENERALES	-44.855	14.693	12.007	-5.534
LA INTERAMERICANA GRALES	-43.098	35.862	-14.309	-12.034
BCI SEGUROS GENERALES	-5.911	-10.816	-9.452	-13.953
ASEG. MAGALLANES S.A.	-2.121	-4.576	-7.545	-15.443
ACE SEGUROS S.A.	-7.427	-5.019	-15.754	-18.957
LIBERTY SEG. GRALES. S.A.	-38.444	-28.058	33.664	-23.440
PENTA-SECURITY S.A.	-30.944	-27.535	-15.681	-34.600
ROYAL & SUN ALLIANCE	-25.188	-21.219	-62.427	-42.956
CHILENA CONSOLIDADA	-60.878	-29.491	-51.884	-71.387

La exposición a deudas de reaseguradores (siniestros por cobrar y siniestros en proceso de cargo del reasegurador, medida sobre el patrimonio) es elevada, alcanzando a 2,27 veces a marzo 2008. Los principales siniestros recaen en la casa matriz o en la reaseguradora del grupo, aunque una amplia cartera se distribuye entre otros reaseguradores y brokers.

Por tal razón Feller Rate asigna una alta importancia a la capacidad para gestionar la recuperación de reaseguros. La sólida presencia de RSA en Inglaterra y en el escenario asegurador internacional contribuye a facilitar la gestión de cobranza y la solución de eventuales litigios con reaseguradores.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de RSA (Chile) ha evolucionado en términos coherentes con el crecimiento de sus operaciones. Alcanzado el punto de integración y fusión de operaciones es posible analizar la estructura actual y su interpretación a la luz del perfil de cartera que soporta.

La fusión tuvo un significativo impacto en tamaño y características de la estructura financiera. El volumen de activos totales prácticamente se triplicó. La cartera de inversiones se amplió significativamente y los pasivos más importantes se incrementaron también en magnitudes similares al alza promedio del total de activos.

La cartera de deudores se expandió considerablemente, convirtiéndose en la principal fuente de activos líquidos de corto y mediano plazo. De este modo la eficiencia

RSA Seguros (Chile) S.A.

alcanzada en la administración de la cobranza se constituyó en un factor operacional de suma relevancia contribuyendo a potenciar los ingresos financieros generados por intereses en primas comercializadas a crédito. Por otra parte, las mejoras al proceso de cobranza se tradujeron también en reducción de las provisiones, mejoras en la relación corredor/asegurador/asegurado y, fortalecimiento del flujo de caja. Las mejoras en la gestión de cobranza involucraron además impacto positivo sobre la calidad de los ingresos técnicos por efecto de reducción de las anulaciones de seguros.

Estados financieros consolidados. (Millones de \$)

(cifras en millones de pesos de Mar. de 2008)	2005	2006	2007	Mar.2008
Total Activos	41.851	152.754	157.696	145.802
Inversiones	13.533	41.902	45.484	44.443
Deudores por Primas Asegurados	23.072	76.584	79.992	65.913
Deudores por Reaseguros	3.076	23.326	21.570	25.586
Otros Activos	2.169	10.941	10.650	9.860
Total Pasivos	41.851	152.754	157.696	145.802
Reservas Técnicas	25.697	101.735	103.785	92.952
Riesgo en Curso	10.899	39.379	45.382	41.810
Siniestros	6.968	20.549	23.634	23.651
Deudas por Reaseguros	7.830	41.806	34.769	27.492
Otros Pasivos	5.778	17.811	16.680	15.158
Patrimonio	10.376	33.208	37.231	37.692
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-1.883	-3.529	4.865	101

Los deudores por reaseguros aumentaron significativamente, en buena medida debido al incremento en el volumen de siniestros en proceso, al impacto de los gastos anticipados del reaseguro de exceso de pérdida, y al incremento de las operaciones de coaseguro. Las provisiones de incobrables se han reducido a alrededor del 4% del saldo.

El saldo de Otros Activos también se incrementó en buena medida por el impacto de los impuestos diferidos, resultantes del reconocimiento del efecto del “Goodwill” en el perfil tributario. La fusión se registró utilizando el “método de unificación de intereses” descrito en el Boletín Técnico N°72 del Colegio de Contadores de Chile.

Las reservas técnicas tuvieron un fuerte crecimiento, pero en general de magnitudes coherentes con el incremento en el volumen de operaciones. Las primas de reaseguro se han acotado, reflejando la maduración del ciclo de caja y una mayor liquidez para enfrentar los pagos de reaseguro acotando los riesgos de volatilidad en el tipo de cambio. Las reservas adicionales corresponden a la prioridad del reaseguro catastrófico de terremoto y a reservas adicionales de SOAP y RC.

Como se aprecia, no hay endeudamiento con entidades financieras. La cuenta Otros Pasivos contiene provisiones, propias de la operación normal de la aseguradora, tales como deudas con intermediarios, provisiones de gastos de marketing y ventas, deudas con el Fisco y con el personal..

Los activos y pasivos con empresas relacionadas no relacionadas con operaciones de seguros son poco relevantes.

RSA Seguros (Chile) S.A.

El flujo de caja del año 2007 fue muy sólido, generando \$ 7.500 millones de ingresos operacionales, destinándose a fortalecer la cartera de inversiones.

En 2007 el patrimonio de RSA no registró ajustes relevantes. La fusión se había contabilizado en 2006 vía aumento de capital, por el equivalente al monto de la inversión efectuada por R&SA, ascendente a \$ 58.327 millones. Paralelamente, para reconocer el Goodwill se redujo el patrimonio, con cargo a resultados retenidos, neto del respectivo impuesto diferido, que sumó \$34.252 millones. El impuesto diferido se activó, amortizando anualmente un décimo del gasto contra resultados acumulados, según lo instruyó la SVS.

Niveles globales de endeudamiento y solvencia.

Los elevados gastos de la etapa de fusión, unido a diversas provisiones efectuadas en 2006 colaboraron a reducir el patrimonio neto, lo que unido al fuerte crecimiento de las reservas técnicas se reflejó en alzas al endeudamiento. Con todo, el año 2007 se logró fortalecer el patrimonio, sobre la base de la obtención de utilidades por alrededor de \$8 millones de dólares, que aunque fueron inferiores al plan presupuestado permitió, junto a una reducción de algunos pasivos comenzar a fortalecer el leverage patrimonial. Así a marzo 2008 se había logrado bajar hasta un leverage regulatorio de 3.31 veces. Con todo, el primer trimestre la actividad comercial fue bastante plana, por lo que es muy probable que a lo largo del año se vuelva a incrementar el endeudamiento de la aseguradora.

La existencia de un stock relevante de pérdidas acumuladas, impide por el momento repartir dividendos.

La exposición del patrimonio a prima retenida neta no devengada alcanza a 1,9 veces el patrimonio, lo que no involucra riesgos excesivos si se toma en cuenta la favorable evolución de la tasa de siniestralidad retenida.

El impacto potencial de la volatilidad cambiaria medida a marzo 2008 es superior al año anterior, (sobre \$30 millones de dólares podría generar un efecto máximo del orden de \$1.500 millones), equivalentes a alrededor de un 5% del patrimonio neto.

A marzo 2008 la compañía contaba con un superávit de inversiones, ascendente a \$4.640 millones, equivalentes a un 4,1% de las obligaciones, mejorando respecto de diciembre 2006. En comparación, la industria registraba alrededor de un 9% de excedente. El patrimonio de riesgo está determinado por el endeudamiento total, que supera al Margen de Solvencia. Este último está determinado por una combinación entre siniestros de incendio y primas de vehículos y otros seguros.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Como se ha señalado, ya en 2007 RSA ha logrado constituir una base completamente integrada de operaciones con carteras plenamente fusionadas al sistema informático. Por ello, ya es plenamente comparable el nivel de gasto alcanzado, además del desempeño operacional.

El cuadro siguiente permite apreciar comparativamente con la industria el resultado de la integración y de la etapa inicial bajo un escenario de régimen muy próximo al normal desempeño.

RSA Seguros (Chile) S.A.

Como se puede apreciar los índices de rentabilidad operacional son muy satisfactorios, logrando siniestralidades similares a la media de la industria. El año 2006 reflejó los diversos ajustes de provisiones y gastos, necesarios para llevar a cabo la fusión. En 2007 la siniestralidad bajó, reflejando la revisión de cuentas, refocalización de la suscripción y retención de los riesgos.

Aún cuando es necesario reconocer que 2007 ha sido un buen año técnico, es posible señalar que los retornos obtenidos plantean flexibilidad para continuar creciendo y ampliando la base de negocios. Los retornos futuros dependerán en gran medida de las presiones competitivas y de la capacidad para sostener los niveles de precios.

Rentabilidad Operacional

	200412	200512	200612	200712	200803 anualizado
Indice De Cobertura					
MERCADO	91,6%	92,9%	94,7%	92,2%	92,6%
ROYAL & SUN ALLIANCE	94,3%	102,0%	103,0%	89,3%	90,4%
Siniestralidad					
MERCADO	54,6%	53,6%	51,2%	50,2%	49,7%
ROYAL & SUN ALLIANCE	42,6%	51,2%	55,4%	51,1%	50,6%

La administración de una amplia red de oficinas impacta en la estructura de gastos fijos de RSA, así como los gastos de alhajamiento de un piso adicional en el edificio Palladium, destinado a la estructura comercial y técnica. En cuanto a recursos humanos, la planta se debió ampliar significativamente. También ha sido necesario mantener un plan de inversión en marketing, focalizado en potenciar la marca RSA dentro del segmento personas.

Como está ocurriendo a nivel de toda la industria, las comisiones de cobranza que los canales de intermediación masivos exigen para distribuir seguros están presionando el desempeño operacional. RSA comercializa diversas carteras masivas de carácter hipotecario y la distribución masiva está tomando un rol relevante en la cartera de negocios, de modo que su estructura de costos se ve afectada por estos conceptos.

Con todo, en 2007 se percibió un significativo mejoramiento operacional, pasando a representar su principal ingreso. El desempeño de inversiones es menos relevante, viéndose afectado aunque en menor escala por la corrección monetaria de activos y pasivos.

La gestión y los mejoramientos en la administración financiera han jugado un papel relevante, colaborando positivamente al retorno final, vía intereses y menores provisiones.

Habiéndose reducido significativamente los escenarios potenciales de imprecisión, en adelante se vislumbra un horizonte favorable para el perfil operacional y de gestión financiera.

Ello está sustentado por una plataforma operacional y de gestión técnico/comercial eficiente y moderna, que debiera permitir diseñar y construir las bases para la apertura de nuevos negocios que el líder de la industria debe ser capaz de generar.

RSA Seguros (Chile) S.A.

El cuadro siguiente presenta el estado de resultados a marzo 2008, donde se aprecia el superávit operacional. Así mismo, de acuerdo a la información más reciente el plan de negocios se estaría cumpliendo satisfactoriamente.

Estado de Resultados anualizados (millones de \$)

(cifras en millones de pesos de Mar. de 2008)	2005	2006	2007	Mar.2008
Prima Directa	49.492	162.928	165.617	166.671
Ingresos por Primas Devengadas	27.602	85.107	96.301	99.819
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-2.834	-10.324	-9.898	-9.959
Costo de Siniestros	-12.693	-41.417	-44.142	-45.460
Resultado de Intermediacion	148	-1.902	-8.269	-8.732
Margen de Contribucion	12.223	31.464	33.992	35.668
Costo de Administracion	-14.095	-34.902	-30.529	-31.693
Resultado de Operacion	-1.873	-3.438	3.463	3.975
Resultado de Inversiones	292	1.242	530	552
Otros Ingresos e Egresos	503	-892	2.900	2.433
Correccion Monetaria	-1.229	-558	-2.416	-2.745
Resultados de Explotacion	-2.307	-3.646	4.477	4.215
Resultado Antes de Impuesto	-2.302	-3.718	4.464	4.202
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	-1.883	-3.529	4.865	4.614

INVERSIONES

Producto de la fusión de carteras de inversiones la aseguradora incorporó nuevos activos de tipo financiero e inmobiliario, debiendo revisar la política que tradicionalmente había sustentado RSA, que privilegiaba el corto plazo y el sólido perfil de riesgos de mercado, lo que finalmente se traducía en bajos retornos.

Se puede apreciar que a marzo 2008 la cartera ha ido recolocándose, presentando nuevamente un perfil muy conservador. Se ha aumentado la participación de papeles estatales y depósitos a plazo (ambos expresados en pesos), contando con un 17% de las inversiones en papeles privados tanto bancarios como de corporaciones, expresados en UF.

Estructura de Inversiones

	2004	2005	2006	2007	Mar.2008
Tit. de deuda Estado y Bco Central	12,8%	0,0%	16,6%	52,3%	55,3%
Tit. de deuda del sist. financiero	53,6%	46,8%	13,5%	27,2%	22,7%
Tit. de deuda de soc. anónimas	0,0%	0,0%	9,3%	5,7%	6,2%
Acciones y otros títulos renta variable	0,1%	0,2%	36,3%	0,2%	0,0%
Caja y Banco	11,5%	29,9%	10,2%	2,4%	3,6%
Bienes raíces urbanos	11,1%	15,4%	9,6%	8,7%	8,9%
Rentabilidad de Inversiones (A)	1,1%	1,8%	4,5%	1,3%	1,9%

Los activos inmobiliarios son relativamente importantes, contándose entre ellas su principal inversión, los pisos 3 y 4 el edificio Palladium, donde se encuentra la casa matriz. Posterior al proceso de fusión los valores contables se han ajustado al de

RSA Seguros (Chile) S.A.

tasación, aprovisionándose al menor valor cuando corresponda. Por ello, no hay un valor económico patrimonial de relevancia subyacente a estas inversiones.

Se ha liquidado la inversión en fondos mutuos y no hay exposición a renta variable local o internacional.

La cartera de emisores está ampliamente diversificada contando con adecuado respaldo crediticio, uno de los focos relevantes de la política de inversiones. En general, el perfil de liquidez es también adecuado para las necesidades de financiamiento del plan de negocios, contando con una amplia base de inversiones de corto plazo y algunas en moneda extranjera.

El retorno de inversiones es bajo. La alta presencia de papeles nominales y expresados en moneda extranjera, genera presiones sobre el devengo de renta fija. Los ajustes a las tasas de interés nominales pueden colaborar a incrementar el retorno. Sin embargo, la presencia de una creciente inflación va a contrarrestar su potencial aporte, por la vía de ajustes por corrección monetaria.

SOLVENCIA

La solvencia global de RSA es evaluada favorablemente. Se sustenta en una sólida posición de mercado, amplias capacidades y fortalezas técnicas de suscripción y reaseguro, una plataforma operacional y de gestión a la altura de las exigencias de una empresa líder, y una conservadora estructura financiera y de gestión de inversiones.

Es también relevante el apoyo de su casa matriz, en términos de gestión técnica, apoyo de reaseguro y supervisión de riesgos corporativos. RSA Chile es la principal inversión del grupo inglés en el continente latinoamericano.

La fusión de negocios y operaciones ha alcanzado un alto grado de cumplimiento, evidenciando que cuenta con una plataforma de negocios y suscripción altamente capacitada para enfrentar el desafío de ser la empresa líder de la industria.

La inversión efectuada por la casa matriz fue muy significativa, lo mismo que el esfuerzo y recursos involucrados en el proceso de fusión, lo que se constituye en un factor relevante para exigir una eficiente organización de negocios. La importancia de la casa matriz en la estructura de reaseguro es también un factor que presiona la estrategia de suscripción técnica alineándola con políticas coherentes con el perfil de riesgos de la casa matriz.

La posición de mercado alcanzada es fuerte, y refleja posiciones de liderazgo en los diversos frentes de negocios. No obstante, la política comercial y la estructura de incentivos técnicos privilegian el crecimiento pero con rentabilidad operacional, lo que es coherente con un escenario de industria más madura y consolidada.

La estructura financiera es bastante satisfactoria, y aunque el endeudamiento es superior a la media de la industria, se ha logrado acotar, producto de retornos netos favorables y consolidación de pasivos.

La evolución del retorno operacional ha sido favorable, logrado sobre la base de siniestralidades muy acotadas y estables, además de un nivel de gasto también evolucionando positivamente. El aporte de otros ingresos es creciente, contribuyendo a fortalecer la base de ingresos netos totales.

RSA Seguros (Chile) S.A.

Los volúmenes actuales de negocios y su desempeño técnico son coherentes con apalancamientos similares a la media de la industria, restando esperar entonces que paralelamente con el crecimiento se logre fortalecer la base patrimonial. Ello requiere sostener la calidad de los retornos operacionales y de otras fuentes de ingresos, de modo de lograr rentabilidades apropiadas. En el futuro será relevante entonces sostener comportamientos técnicos satisfactorios, basado en el desempeño eficiente de la estructura de reaseguro para inmunizar apropiadamente la estructura financiera local.
