



CLASIFICADORA DE RIESGO

# ACE SEGUROS S.A.

<b>SOLVENCIA</b>	<b>AA-</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Estables</b>

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 7570423

## Clasificaciones

	Diciembre 2001	Octubre 2002	Enero 2004	Abril 2005
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	Estables	Estables

## FUNDAMENTACION

La clasificación asignada se fundamenta en la consistente posición de mercado, en su sólida estructura financiera y patrimonial y en su capacidad de generación de ingresos. Se sustenta además en el permanente apoyo manifestado por su matriz, el grupo asegurador ACE, localizado en Bermudas.

La aseguradora local mantiene una sólida posición de mercado, en segmentos de nicho, de fuerte perfil técnico, siendo relevante el apoyo técnico, comercial y de reaseguro otorgado por su matriz. También participa en segmentos masivos canalizados a través de sponsors, negocio de crecientes volúmenes de primas, generador de estables y positivos resultados técnicos.

Sobre la base de redefiniciones internas y ajustes a la estructura de reaseguro, en los últimos años sus costos relevantes se han reducido, lo que unido a una creciente diversificación, ha permitido obtener altos rendimientos patrimoniales, muy superiores a la media de la industria.

En un escenario de tarifas más ajustadas la política de suscripción de la casa matriz juega un rol más restrictivo, presionando sobre el volumen y la calidad de los negocios. Ello ha afectado las participaciones de mercado de algunos segmentos tradicionalmente relevantes, debiendo comenzar a desarrollar nuevos segmentos y coberturas, además de perfeccionar mecanismos de fidelización de cartera

Por otra parte, la estructura de reaseguro aplicada por el grupo ACE a nivel global se ha rediseñado, evolucionando hacia contratos proporcionales donde el propio grupo ACE asume una proporción relevante de las protecciones. La aseguradora internacional continúa otorgando un fuerte apoyo en la negociación facultativa de los riesgos que exceden la capacidad propia, soporte relevante en el actual escenario mundial del reaseguro.

La estructura financiera refleja una adecuada liquidez y endeudamiento en relación al perfil de sus obligaciones, contando con un elevado volumen de excedentes de

inversiones para respaldar eventuales volatilidades propias del perfil de pérdidas de los riesgos de mayor envergadura.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la compañía son estables. Ello porque cuenta con un significativo apoyo técnico y financiero del grupo internacional ACE, para enfrentar el desafío de desarrollar nuevos segmentos y canales. En este sentido, la inversión en la nueva aseguradora de vida del grupo, debiera colaborar a sustentar la fortaleza competitiva en los nichos masivos.

## Resumen Financiero

(en millones de pesos de diciembre de 2004)

	2001	2002	2003	2004
Prima directa	9.743	18.849	16.946	14.592
Resultado operacional	-3.080	-1.140	2.752	1.382
Resultado de inversiones	563	420	463	450
Resultado neto	-2.043	-446	1.932	1.876
Activos totales	13.374	23.295	22.420	17.061
Inversiones	8.154	15.264	11.858	11.132
Patrimonio	3.549	7.894	9.769	11.693
Participación de mercado	1,9%	2,9%	2,5%	2,1%
Endeudamiento total	<b>3,34</b>	<b>2,18</b>	<b>1,33</b>	<b>0,48</b>
Gasto neto	75,3%	50,3%	83,7%	51,4%
Rentabilidad patrimonial	-45,3%	-7,9%	21,9%	17,5%
Retención	78,1%	74,8%	36,4%	33,1%
Siniestralidad	106,9%	47,6%	16,2%	25,3%
Comb Ratio	182,1%	97,9%	99,9%	76,7%

## ACE Seguros S.A.

---

### HECHOS RELEVANTES

- **Inicio de operaciones de ACE Seguros de Vida S.A.:** en marzo de 2005 fue autorizada las operaciones de la aseguradora ACE Seguros de Vida, lo que permitirá ampliar las coberturas de seguros masivos actualmente explotados a aquellas coberturas propias del giro del segundo grupo. Ello debiera permitir potenciar la posición competitiva del grupo ACE en los segmentos masivos donde actualmente incursiona a través de su División A&H.
- **Cambios a la estructura de reaseguro:** A partir de enero de 2003 la compañía enfrentó un cambio en su estructura de reaseguro, emigrando de un mecanismo de protección de exceso de pérdida con límite máximo por siniestro o evento, a un mecanismo de protección proporcional de cuota parte 20/80. Como ha ocurrido históricamente una pequeña proporción de las coberturas siguen siendo cedidas facultativamente, sujeto a la aprobación del security por parte de su matriz. El cambio generó algunos ajustes en los indicadores de rentabilidad y eficiencia, y algunos ingresos por liberación de reservas técnicas, los que en su gran mayoría se han estabilizado durante el año 2004.

### FORTALEZAS Y RIESGOS

#### *Fortalezas*

- Sólida estructura financiera y patrimonial.
- Conservador respaldo de reservas técnicas y del patrimonio.
- Creciente diversificación de negocios e ingresos netos.
- Sólida posición de negocios en nichos complejos.
- Fuerte apoyo técnico y comercial de su matriz.
- Amplia capacidad de reaseguro vinculado y no vinculado.
- Conservador modelo de suscripción de riesgos.
- Altos estándares de suscripción de riesgos catastróficos.
- Liviana estructura de costos.

#### *Riesgos o debilidades*

- El ciclo de tarifas internacionales y de capacidades de reaseguro mundial incide en la posición competitiva de algunas coberturas comercializadas por ACE.
- Búsqueda de nuevos segmentos requiere inversión operacional y en términos de redes de servicio.
- Actual red de distribución de negocios no masivos está concentrada en grandes intermediarios, con gran poder de negociación.
- Una alta proporción de la cartera de seguros está concentrada en nichos muy correlacionados con el nivel de actividad económica del país y con la evolución de los precios externos del reaseguro.
- Nueva estructura de reaseguro con la casa matriz incorpora alta volatilidad por la componente de severidad de los riesgos catastróficos.

## ACE Seguros S.A.

---

- Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador en Latinoamérica genera algún grado de rigidez competitiva en un entorno cada vez más exigente en servicio y oportunidad.
- Entorno de cambios normativos al segmento de seguros masivos y bancaseguros genera alguna incertidumbre para los agentes independientes.

### ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

Hasta junio de 1999 la entidad perteneció al grupo norteamericano Cigna Corp., de amplia presencia en los mercados aseguradores mundiales. El conglomerado era propietario del 99,1% de la compañía.

En enero de 1999 Cigna vendió a ACE Ltd. su unidad de negocios de Property/Casualty, tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo. En Chile, la adquisición se perfeccionó en junio de 1999, procediéndose durante el segundo semestre de 1999 al traspaso de la red de filiales y toma de control de las operaciones.

ACE, a través de su estructura internacional, con base en Miami, USA, otorga un fuerte apoyo técnico, comercial y de reaseguro en las líneas que conforman el foco de su portafolio.

El grupo internacional cuenta con clasificación A+/*negative* de Standard & Poor's, la que se fundamenta en un endeudamiento coherente con un perfil de riesgos de mayor envergadura y niveles adecuados de flexibilidad financiera. No obstante, el informe señala que el run off de algunas carteras de responsabilidad civil y otros negocios descontinuados ha debilitado su base de flujos de caja. Reconoce además, la existencia de una elevada exposición a deudas de reaseguradores, cuyo ciclo de retrocesiones y recuperaciones puede afectar la calidad crediticia de la base patrimonial.

Para el grupo asegurador el ingreso bruto de América Latina representa alrededor del 10% de la cartera. En la región el grupo ACE registra participación en seguros directos, con operaciones de negocios en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y reaseguros en Centroamérica.

#### *Administración*

La estructura organizacional local ha sufrido varios ajustes, destinados a consolidar una administración eficiente y con una clara orientación matricial, pero dotada de una razonable flexibilidad operacional y de suscripción.

Conforme a las necesidades comerciales y operacionales, así como a los requerimientos de la propia casa matriz, la estructura administrativa se ha ido modificando y complementando. El control interno y de gestión de riesgos se ha fortalecido con la incorporación de un profesional de auditoría destinado al área de cumplimiento de normas (Compliance Officer). Además, Jorge Luis Cazar, CEO Regional de A&H, la línea de productos masivos de ACE, está instalado en Chile en forma permanente. Por otra parte, Jaime Paredes, Presidente del Directorio local es el Chairman & CEO de ACE Latino América.

ACE Seguros S.A.

Estructura Administrativa y Directorio

(a marzo de 2005)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Jaime Paredes	Presidente	Marcos Gunn Ayling	Gerente General
Acacio Queiroz	Director	Eduardo Correa	Gerente Comercial (P&C)
Roberto Ferraro	Director	Verónica Campos	Gerente de Adm. y Finanzas
Jorge Luis Cazar	Director	Jaime Carrasco	Gerente de Property
Carlos A. Reyes	Director	Verónica Mauncher	SubGerente de Negocios (Marine)
		Marcelo Barrios	Sub Gerente de Negocios (Casualty)
		Joanna Knoeppchen	A&H Manager

A continuación se describe la estructura accionaria de ACE en Chile, donde se puede apreciar que el grupo internacional controla el 99,74% de la propiedad.

Estructura de Propiedad ACE Seguros S.A.

(a marzo 2005)

Accionistas	Participación
Ace-Ina International Holding Ltd., Agencia en Chile	78,10
Afia Finance Corporation	12,24
Afia Finance Chile Ltda.	9,10
Varias personas naturales (sucesiones)	0,56
Total	100,00

POSICIÓN  
COMPETITIVA

La compañía focaliza su actividad central en la explotación de segmentos técnicos, transporte marítimo, P&C, ingeniería y responsabilidad civil. Paulatinamente ha ido tomando relevancia la cartera de seguros masivos, de accidentes personales, comercializados a través de canales independientes o sponsors.

La distribución se canaliza fundamentalmente a través de corredores de mayor tamaño, que dominan el ámbito de los grandes riesgos comerciales. Ello reduce la carga de costos fijos de comercialización, pero aumenta el riesgo de dependencia por el volumen de negocios involucrado.

No se comercializan seguros de vehículos ni soap. Tampoco se pueden suscribir riesgos de mayor peligrosidad, conforme a las limitaciones y manuales de suscripción que la matriz exige aplicar a sus filiales distribuidas alrededor del globo.

La focalización hacia grandes negocios, controlados por un selecto conjunto de canales de distribución se traduce en una estructura operativa de costos de comercialización fundamentalmente variables.

ACE Seguros S.A.

Diversificación de cartera Prima Directa

	2001	2002	2003	2004
incendio / terremoto	3.527	8.436	6.365	3.491
Transporte	2.739	2.993	2.778	2.925
Robo	46	177	57	97
Ingeniería	515	1.696	565	543
Responsabilidad Civil	1.769	3.338	3.237	3.216
Accidentes Personales	1.120	2.172	3.884	4.235
Total	9.743	18.849	16.946	14.592

El cada vez más volátil escenario de tarifas de reaseguro, tanto para P&C como para Marine, presiona sobre los márgenes del negocio y, por encima de todo por sobre la tasa de renovación de los negocios. Por ello, la búsqueda de factores de fidelización de cartera es una función permanente. En esto ACE ha estado desarrollando una estrategia de largo plazo, destinada a mejorar el servicio de Risk Management, entregado al cliente. Para ello cuenta con el apoyo operacional y de gestión de su matriz, quien se ve enfrentado al mismo desafío a nivel mundial.

Adicionalmente, la aseguradora local está desarrollando nuevos canales de distribución, orientados a la captación de un segmento de riesgos comerciales de mediana envergadura, fundamentalmente del segmento PYMES. Este desafío involucra el desarrollo de nueva tecnología que permita automatizar procesos de modo de mantener acotados los costos operacionales de emisión y de liquidación de pólizas y siniestros.

Así mismo, el crecimiento experimentado por Accidentes Personales, está contribuyendo positivamente a mejorar la diversificación de la cartera, tanto en términos de volumen de negocios como de perfil de riesgos y estabilidad en resultados. Colaborará en ello la integración de la cartera de productos de seguros de vida, que permitirá adicionar la nueva aseguradora.

La capacidad de reaseguro de que dispone ACE se distribuye sobre la base de un modelo de negocios mundial, lo que otorga una significativa ventaja comercial a la hora de licitar cuentas de gran tamaño. No obstante, a nivel de cuentas de tamaño intermedio, con riesgos peor calificados, la flexibilidad se reciente. Por otra parte, con las rebajas de tarifas se ha debilitado la tasa de renovación de negocios, previniéndose algún impacto en el volumen de primas de las carteras de P&C y de transporte.

Por ello, a partir del año 2003, con la declinación de las tarifas de algunos negocios, unido a una fuerte selección de riesgos aplicada por instrucciones de la matriz, se registró una reducción en el volumen de negocios brutos.

Por su parte, el negocio masivo continuó con un significativo incremento en términos de montos asegurados y coberturas.

En P&C ACE aplica modelos de tarificación sobre la base de la capacidad disponible de los cúmulos catastróficos. Con el ajuste externo, a partir del año 2004 los costos fijos catastróficos se han reducido, lo que unido a la racionalización del uso de los

## ACE Seguros S.A.

---

cúmulos ha permitido mejorar la distribución de la cartera comercial y competir con mayor flexibilidad en algunos segmentos.

La competencia de la industria local ha aumentado. Ello por la concentración de fuerzas, tanto de los aseguradores oferentes, como de los demandantes de cobertura. En todo orden de los negocios se observan fortalecimientos de las posiciones de mercado, vía concentraciones. Ello conlleva a vislumbrar mayor poder de negociación de los agentes, especialmente de aquellos que controlan las capacidades de los grandes riesgos, o los canales masivos de ventas. Así, la diversificación y el fortalecimiento de los vínculos de fidelización se vuelven cada vez más relevantes.

### *Transporte*

En transporte marítimo la compañía está muy bien posicionada, contando con profesionales técnicos de dilatada trayectoria, con buenos sistemas de gestión, emisión automatizada de certificados de seguros, el respaldo de reaseguro para tomar riesgos o acumulaciones de riesgos de gran envergadura y con una amplia red internacional de inspectores/liquidadores que están en condiciones de gestionar los siniestros en forma ágil y oportuna, factores que permiten reforzar sus ventajas competitivas. Así, la aseguradora ha logrado conformar una posición de mercado fuerte, con una cartera de buena persistencia y con equilibrio en términos de acceso tanto a exportaciones como a importaciones.

Dado lo competitivo de la industria local, con presencia de actores con fuerte respaldo, las tarifas medias se mantienen presionadas. De allí que la mejora en la rentabilidad del negocio ha provenido más que nada, de la aplicación de estrictas medidas de control de riesgos y de selección de algunas coberturas, lo que ha restringido las posibilidades de crecimiento hacia aquellos segmentos donde es posible aplicar risk management, entregando un servicio diferenciador. El escenario futuro se caracteriza por la fuerte competencia que derivará en la búsqueda de elementos cada vez más diferenciadores que permitan estabilizar las tarifas y los ingresos.

### *Energy*

ACE Group cuenta con expertos en evaluación de riesgo de turbinas, calderas y en general, de equipos de generación de energía. Este segmento ha estado tradicionalmente sustentado por un selecto grupo de actores de gran envergadura, estructura que podría ir cambiando en el tiempo debido a la pérdida de solvencia de un amplio sector de reaseguradores de segunda línea. Por otra parte, el potencial de esa industria está fuertemente correlacionado con el desarrollo de megaproyectos, lo que introduce un factor de riesgo adicional.

### *Casualty*

Responsabilidad Civil representa un 22% de la cartera, siendo ACE Chile una de las plazas comercialmente más activas en este tipo de coberturas. Además, cuenta con buenas perspectivas de desarrollo futuro, asociado a una mayor penetración del riesgo y al impacto favorable de los tratados de libre comercio. El grupo asegurador puede otorgar protección legal a través de una red que cubre una amplia zona geográfica, cobertura especialmente aplicable al rubro exportaciones. También se comercializan seguros de responsabilidad de directores y ejecutivos (D&O), cuyo mer-

## ACE Seguros S.A.

---

cado está orientado a aquellas empresas que realizan colocaciones de ADR's en USA, pero que actualmente se está visualizando con posibilidades en el ámbito local. Las particularidades de este segmento y el difícil escenario mundial que enfrenta el rubro Casualty, permiten proyectar tarifas relativamente favorables. La competencia está relativamente concentrada en pocos actores de mucha especialización, de modo que se prevé un buen nivel de renovación de negocios, sin impacto sobre las tasa medias.

### *Accident & Health (A&H)*

Este segmento está dirigido a la explotación de nuevos productos y canales masivos orientados a las personas, segmento con amplias proyecciones de desarrollo. Su distribución se realiza a través de corredores tradicionales, mailing y convenios con grandes tiendas por departamentos, apoyados con servicio de telemarketing. La compañía ha concretado diversos contratos de distribución con casas comerciales y empresas de servicios, previéndose que continuará aumentando de importancia en la cartera global.

Las coberturas ofrecidas incluyen seguros contra accidentes personales, de salud catastrófica y de protección de documentos. En este segmento ACE puede comercializar seguros de personas y, a partir del año 2003 puede ofrecer seguros de salud complementaria Isapre y vida tradicional. Por ello, en marzo de 2005 inició sus operaciones ACE Seguros de Vida, lo que permitirá complementar las coberturas distribuidas por seguros generales, potenciando de esta manera la posición competitiva de ACE como grupo.

Las perspectivas de retorno de cada nuevo negocio en esta área son de mediano plazo, dado que el proceso de crecimiento de las carteras es lento y requiere de inversión inicial en sistemas, administración y publicidad. Cada negocio alcanza su masa crítica en un plazo de dos a tres años.

Los principales riesgos de este segmento son la estrechez de los márgenes, el plazo del retorno, y la caducidad de los contratos, aspectos que impactan sobre la rentabilidad del proyecto. Además, dado el potencial de crecimiento varios participantes de la industria están orientándose con fuerza a estos segmentos. ACE ha desarrollado sistemas de gestión y de control del desempeño de estos productos, lo que favorece y fideliza la relación con estos socios de negocios. Por otra parte, desde el punto de vista de la regulación existe interés por aumentar la transparencia de los seguros masivos, lo que podría incidir en los costos relevantes y en el potencial de crecimiento de la industria.

### **PARTICIPACIÓN DE MERCADO**

Con el incremento de las tarifas de reaseguro la compañía fortaleció su posición, logrando captar nuevos negocios donde anteriormente no le resultaba rentable, y recibiendo el beneficio de los incrementos significativos de los precios de seguros de gran envergadura. Ello se tradujo en un fuerte crecimiento durante el año 2002, que le significó un significativo aumento en participación de mercado.

Como se señaló, a partir del año 2003 se redujo el nivel de tarifas de reaseguro, por lo que la aseguradora debió seleccionar su cartera, lo que repercutió en el volumen

ACE Seguros S.A.

de negocios, particularmente relevante en las carteras de incendio y terremoto. Ello se tradujo en una caída en participación global.

Como se puede apreciar en el cuadro siguiente, ACE mantiene posiciones fuertes de mercado en tres segmentos, transporte marítimo, responsabilidad civil y accidentes personales. De estos, es probablemente el rubro transporte donde se enfrenta una competencia más ardua, tanto en capacidad de oferentes como en términos de ajustes de precios.

**Proyecciones:** sin duda que el ajuste de tarifas y la rigidez de suscripción ha afectado algunas líneas de negocios. En cuanto a Ingeniería es previsible la caída de negocios ante la reducción de la demanda por seguros técnicos de gran envergadura. Por ello, el logro de objetivos de participación de mercado irá muy asociado a la diversificación de negocios y a la capacidad para explotar nuevos nichos y canales de distribución. Parte relevante del éxito del proyecto de diversificación estará asociado al logro de una plataforma de producción y de servicios que respalde el accionar de la red de corredores.

Participación de Mercado (Prima Directa)

Ramo	2001	2002	2003	2004
Incendio/terremoto	1,9%	3,2%	2,5%	1,4%
Transporte Marítimo	12,1%	12,9%	13,6%	14,9%
Robo	0,6%	1,7%	0,4%	0,6%
Ingeniería	2,2%	5,0%	1,7%	1,6%
Responsabilidad Civil	9,9%	12,3%	11,5%	10,0%
Accidentes Personales	11,3%	12,6%	16,3%	16,1%
Total	1,9%	2,9%	2,5%	2,1%

ASPECTOS  
TÉCNICOS

Las características y el perfil de la cartera de riesgos de ACE, en presencia de coberturas de muy variadas características hacen que sus resultados técnicos tanto globales como retenidos presenten alta volatilidad. Por otra parte, la elevada participación de la matriz en los programas de reaseguro de la entidad local y a nivel regional, marcan una presión sobre la calidad de los riesgos asegurados que incide finalmente sobre el perfil y el desempeño de las carteras.

La volatilidad que enfrentan las carteras del perfil de ACE se refleja en el nivel de provisiones que exige la matriz como resguardo de impactos de mayor severidad, reservas que sólo se liberan una vez que cesan las coberturas.

Después de haber logrado siniestralidades retenidas del orden del 50% en el año 2000, durante el año 2001 la tasa de siniestralidad superó el 120%. Ello obedeció fundamentalmente al elevado costo de las protecciones de exceso de pérdida. Por una parte la compañía enfrentó un incremento relevante en el costo de la protección contratada con su casa matriz. Por otra, por instrucciones de la administración corporativa, ACE debió contratar protecciones adicionales sobre una cartera hipotecaria que presentaba alta concentración de cúmulos.

ACE Seguros S.A.

Durante el año 2002 el costo de las protecciones fijas se mantuvo en un elevado nivel, sin embargo, el incremento de las tarifas permitió una recuperación de la tasa de siniestralidad a niveles similares a las tasas históricas, del orden del 50% en promedio. No obstante ello, los resultados técnicos de incendio y terremoto continuaron siendo deficitarios, siendo compensados por los ingresos netos de otras líneas.

Por otra parte, la cartera de transporte sufrió un proceso de limpieza, que se tradujo en la eliminación de algunas cuentas de transporte terrestre y que significó una mejoría en el margen global. El sostenido crecimiento de la cartera de AP, unido a un buen comportamiento técnico en seguros de RC y el término del impacto del seguro de cesantía, contribuyeron también a mejorar significativamente el resultado global.

Durante el año 2003 los ingresos técnicos netos mejoraron significativamente, merced a una rebaja del orden del 50% en los costos fijos de reaseguro. Ello obedeció en buena medida a un ajuste a la estructura de reaseguro, donde se redujo la retención de la aseguradora local a un 20% por contrato. Ello se tradujo en importantes ingresos netos por efecto comisiones de reaseguro.

Margen Contribución (\$millones dic 2004)

Margen de Contribución	2001	2002	2003	2004
incendio / terremoto	-1.202	-558	1.954	1.663
Transporte	-37	1.060	1.005	495
Robo	2	-26	49	19
Ingeniería	68	80	565	229
Responsabilidad Civil	163	313	1701	795
Accidentes Personales	409	1060	1676	1942
Total	-982	1.835	6.962	5.212

Durante el año 2004 los ingresos netos sufrieron una leve rebaja, en parte porque entró en régimen el ciclo de reaseguro, bajo la nueva estructura de retención. El costo de reaseguro se redujo nuevamente, lo que apoyó la obtención de ingresos netos. Con esta modalidad de reaseguro la matriz ha logrado un buen desempeño técnico, favorecido por un atípico buen año en términos de frecuencia y severidad.

*Proyecciones*

El actual ciclo del reaseguro internacional se caracteriza por una vuelta hacia escenarios más holgados de capacidades y tarifas, lo que requiere fortalecer el proceso de suscripción de riesgos y la búsqueda de perfiles adecuados de negocios. En este contexto ACE ha estado fortaleciendo su estructura operacional y de suscripción con el objetivo de lograr aumentar su cartera de negocios sobre la base de niveles de riesgo acorde a los estándares exigidos por su matriz. Ello unido a un cambio relevante en su estructura de reaseguro ha producido cambios cualitativos y cuantitativos sobre los componentes del estado de resultados. Por otra parte, en la medida que se consolide la diversificación de negocios es dable esperar mayor estabilidad en la siniestralidad promedio y en la volatilidad de una cartera que tradicionalmente ha estado afectada por una mayor severidad que el perfil promedio de la industria.

ACE Seguros S.A.

REASEGURO

La compañía se guía por los lineamientos de una política de reaseguro global, conforme a los manuales de suscripción y reaseguro que aplica la matriz ACE a nivel internacional en su portafolio de riesgos.

Dicha estrategia está focalizada a lograr niveles de retención definidos por el perfil de riesgo y la capacidad disponible a nivel de la propia matriz, en una medida consolidada, diseñando retenciones locales conforme al patrimonio local y al gasto de adquisición y operación. De esta forma, se ha estructurado retener los riesgos en concordancia con el patrimonio disponible, teniendo en consideración restricciones en algunos segmentos y aplicando protecciones globales a las filiales. El exceso sobre el límite de retención global, o en algunos casos la suscripción de riesgos donde la propia matriz no dispone de capacidad, ha sido administrado facultativamente en forma directa por cada filial, debiendo para ello, contar con la aprobación del security utilizado, por parte de la matriz.

Bajo este esquema la estructura de reaseguro contempla actualmente una retención de un 20% de los riesgos no facultativos, estableciendo límites máximos de acuerdo a la capacidad patrimonial de la casa matriz.

La aseguradora local ha participado en algunos negocios regionales, actuando como reasegurador y traspasando parte de estos riesgos a su matriz, conforme a los contratos vigentes. El cuadro siguiente permite apreciar los ingresos brutos percibidos por este concepto, en los últimos cuatro años.

Rendimiento de operaciones de reaseguro aceptado

UF	200112	200212	200312	200412
Ingreso neto	119.435	55.223	-13.209	95.133

La estructura de cesión con base proporcional, como está actualmente diseñado involucra un mayor traspaso de primas, pero también mayor participación de la filial local en la siniestralidad, por lo que requiere de eficientes controles sobre la calidad de los riesgos, proceso que se vuelve más relevante ante el escenario de baja de tasas que se está enfrentado. Permite eso sí, que la matriz capte un volumen mayor de recursos y, de esa forma acumular reservas para periodos de alta severidad. Por otra parte, al aplicar ACE una estructura de reaseguro similar para las diversas filiales está exigiendo un desempeño técnico coherente entre ellas. De alguna manera ello también rigidiza la posición competitiva, especialmente cuando los niveles de riesgo son poco comparables entre las diversas regiones.

La estructura de reaseguradores es bastante transparente, participando el Grupo ACE a través de sus filiales reaseguradoras en un 95% de las colocaciones. El resto se distribuye principalmente a través de brokers.

La compañía mantiene algunas operaciones de coaseguro, desarrollado en colaboración con aseguradoras locales: Interamericana, Chilena Consolidada, CHUBB, Cruz del Sur, Penta Security y Liberty Chile. El propósito de ellos es mantener una posición competitiva en riesgos de mayor envergadura, usando en alguna proporción la capacidad contractual disponible.

ACE Seguros S.A.

La exposición patrimonial de la compañía a deudas de reaseguro es de 0,38 veces, inferior al promedio de la industria, de 0,84 veces a diciembre de 2004. La mayor parte de esta exposición corresponde a deudas de reaseguradoras del propio grupo ACE. Durante el año 2004 se redujo la exposición de ACE, debido a la liquidación de una alta proporción de las deudas y operaciones pendientes con la matriz.

ESTRUCTURA FINANCIERA

A lo largo del periodo de análisis la estructura financiera de la compañía ha presentado algunas modificaciones.

A partir del año 2001 la importancia de la cartera de inversiones fue incrementándose. Durante el año 2002 los activos correspondientes a deudores por primas y a deudores por reaseguros aumentaron considerablemente, debido a la fuerte expansión de los negocios de la compañía.

La recuperación del volumen de la cartera de inversiones se sustentó también en una inyección de capital efectuada durante el año 2002, destinada a suplir un déficit patrimonial generado a consecuencia del alto costo de algunas protecciones de reaseguro. No obstante, el fuerte crecimiento de negocios significó un aumento relevante en cuentas por cobrar cuyo financiamiento fue traspasado en parte al reasegurador, incrementando el pasivo con los reaseguradores vinculados.

Estados financieros (\$mill de dic 2004)

Concepto	2001	2002	2003	2004
Total Activos	13.374	23.295	22.420	17.061
Inversiones	8.154	15.264	11.858	11.132
Inversiones Financieras	6.520	14.055	10.717	9.748
Deudores por Primas Asegurados	3.746	6.156	5.447	3.326
Deudores por Reaseguros	975	877	4.352	1.843
Primas por Cobrar Reasegurados	822	691	120	454
Siniestros por Cobrar Reaseguradores	106	186	4.232	1.314
Otros Activos	499	999	762	760
Deudores Varios	185	339	467	424
Otros	286	650	232	291
Total Pasivos	13.374	23.295	22.420	17.061
Reservas Técnicas	8.457	14.063	11.063	3.430
Riesgo en Curso	3.740	6.297	2.469	1.659
Siniestros	3.405	3.372	2.111	1.657
Deudas por Reaseguros	1.312	4.394	6.483	114
Otros Pasivos	1.368	1.338	1.587	1.938
Patrimonio	3.549	7.894	9.769	11.693
Capital Pagado	4.642	9.311	9.411	9.417
Utilidades (Perdidas) Retenidas	-1.960	-2.409	-443	1.433

Durante el año 2003 el volumen de negocios se resintió, afectando algunas cuentas de la estructura financiera. Las inversiones se redujeron, por efecto de la mayor presión sobre el ciclo de pagos operacionales. Las cuentas por cobrar a reaseguradores aumentaron, generando mayor presión sobre la liquidez de la aseguradora. El pa-

ACE Seguros S.A.

trimonio aumentó gracias a las utilidades obtenidas, lo que permitió reducir las pérdidas acumuladas en forma significativa. Las reservas técnicas se redujeron, debido a la aplicación de una nueva estructura de retención. De esta forma, el volumen de activos totales mostró un cambio de tendencia, comenzando a disminuir, proceso que continuó manifestándose durante el año siguiente.

Durante el año 2004, los activos se volvieron a reducir. Las inversiones financieras sufrieron una leve baja, utilizándose esos recursos para respaldar el déficit del flujo de caja operacional. Ello no ha afectado el respaldo financiero de reservas técnicas dado que la aseguradora ha acumulado un amplio excedente de inversiones para respaldar sus obligaciones.

Durante el año 2004 ACE procedió a liquidar una alta proporción de sus deudas con reaseguradores, liquidando de paso una parte relevante de los siniestros pendientes por cobrar. El resultado del año 2004 volvió a ser favorable, logrando acumular utilidades retenidas, lo que le permitió traspasar recursos a su matriz local, vía dividendos, para efectuar aportes a la aseguradora de vida en ciernes. La cuenta Otros Pasivos incluye algunas provisiones que ha debido constituir la aseguradora relacionada con el giro de sus negocios masivos.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

*Eficiencia*

A lo largo del periodo analizado la eficiencia operacional de la compañía ha experimentado volatilidad, viéndose afectada por las variaciones en el nivel de ventas, aumentos en el gasto operacional, y en algunas mejoras internas, además del alto costo del reaseguro catastrófico y operacional. Parte relevante de la mayor eficiencia se ha asociado al incremento del primaje, lo que unido a reducciones recientes en el gasto operacional y de protecciones XL han permitido alcanzar mejoras en los indicadores de gasto neto corregido. El combined ratio corregido se sitúa en un 77%, muy favorable, medido sobre la base de la cartera retenida localmente. El combined ratio determinado sobre la base de la siniestralidad global de la cartera también fue satisfactorio, en torno al 90%, cifra que refleja con alta probabilidad un comportamiento anual atípico, tanto de la frecuencia como de la severidad. Para el año 2005 este indicador podría verse afectado por el pago de dividendos que incide en el combined ratio operacional. El volumen de gastos previsto también podría verse afectado en la medida que sea necesario efectuar nuevas inversiones operacionales para cubrir las necesidades de los nuevos segmentos de negocios. En todo caso ello no debiera afectar en forma significativa los índices de eficiencia del mediano plazo.

Eficiencia y rentabilidad operacional

	2001	2002	2003	2004
siniestralidad corregida	-106,9%	-47,6%	-16,2%	-25,3%
gasto neto corregido	-75,3%	-50,3%	-83,7%	-51,4%
CR corregido XL	-182,1%	-97,9%	-99,9%	-76,7%
ICH corregido XL	-154,8%	-91,3%	-92,7%	-57,9%

ACE Seguros S.A.

**Rentabilidad**

Durante el periodo de evaluación la rentabilidad de la compañía ha presentado una fuerte recuperación.

El año 2001 diversos factores, tales como, un bajo volumen de primas comercializadas, elevados costos de reaseguro no proporcional, un creciente incremento de gastos operacionales, además de aumento de la siniestralidad, conspiraron contra la obtención de resultados positivos.

A partir del año 2002 los resultados mejoraron, reduciéndose el déficit patrimonial. Colaboró a ello el fuerte crecimiento en primas y una reducción significativa de la siniestralidad retenida. No obstante algunos componentes del costo siguieron afectando el resultado neto.

Estado de resultados(mil\$ a dic 2004)

Concepto	2001	2002	2003	2004
Prima Retenida Neta	9.357	14.927	6.330	5.272
Ingresos por Primas Devengadas	9.395	12.461	9.612	5.971
Ajuste de RRC	38	-2.466	3.282	699
Gastos XL	-5.609	-7.699	-2.995	-1.583
Costo de Siniestros	-4.046	-2.265	-1.073	-1.109
Resultado de Intermediación	-723	-663	1.418	1.933
Margen de Contribución	-982	1.835	6.962	5.212
Costo de Administración	-2.098	-2.974	-4.210	-3.830
Resultado de Operación	-3.080	-1.140	2.752	1.382
Resultado de Inversiones	563	420	463	450
Otros Ingresos e Egresos	510	-237	-251	418
Corrección Monetaria	109	63	-713	-161
Resultados de Explotación	-1.899	-894	2.250	2.089
Resultado neto	-2.043	-446	1.932	1.876

En 2002 la rentabilidad de sus activos financieros decayó, a causa del impacto de las provisiones sobre algunos instrumentos, por problemas temporales de solvencia.

No obstante, a partir del año 2003 el margen de contribución y los costos de protección de reaseguro comenzaron a estabilizarse. De este modo, el resultado 2003 fue positivo para ACE, logrando utilidades por \$1932 millones. Una buena parte de ellas se generaron en la liberación de reservas técnicas como consecuencia del cambio en la estrategia de reaseguro aplicada a partir del 1 de enero de 2003. La obtención de comisiones de reaseguro también favoreció la base de ingresos netos. Los costos de reaseguro también bajaron, por el cambio de retención.

Durante este periodo la corrección monetaria tuvo un fuerte impacto sobre el resultado, debido a una exposición temporal en dólares.

En 2004 se mantuvo la rentabilidad en una alta posición, logrando ingresos netos por \$1.876 millones, reflejando efectos de carácter permanente de la nueva estructura de reaseguro así como reducciones en gasto operacional. Una vez ajustado el ciclo de la retención, el rendimiento operacional fue menos favorable, pero los ingresos financieros recuperaron relevancia.

Con la caída de precios de algunos segmentos se podría prever cierto ajuste al rendimiento patrimonial. No obstante, la cartera ha estado diversificándose, lo que ge-

ACE Seguros S.A.

nera espacios de flexibilidad para enfrentar escenarios mas restringidos. La incursión en nuevos segmentos de negocios debiera incidir en el gasto operacional de corto plazo, pero, en la medida que tengan éxito, debería comenzar a generar ingresos netos en un mediano plazo.

**INVERSIONES  
FINANCIERAS**

Después de algunos cambios y evaluaciones, actualmente la cartera de inversiones es gestionada por una entidad financiera, siendo controlada periódicamente por la aseguradora. De esta forma, la cartera de inversiones se destina a respaldar el patrimonio y eventuales siniestros de mayor relevancia, que sea necesario financiar temporalmente.

El cuadro siguiente presenta la composición actual de la cartera, según tipo de instrumento. En general la solvencia de la cartera es adecuada, contando con una alta proporción en instrumentos de alta calificación. La composición se ha mantenido estable en el último tiempo. La ausencia de renta variable en acciones elimina factores de volatilidad patrimonial.

**Cartera de Inversiones**

Concepto	2001	2002	2003	2004
Total Activos	13.374	23.295	22.420	17.061
Inversiones	8.154	15.264	11.858	11.132
Inversiones Financieras	6.520	14.055	10.717	9.748
Titulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	1.290	5.981	5.998	5.219
Titulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	1.621	5.331	886	532
Titulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	2.432	663	2.548	2.500
Fondos mutuos	625	512	112	772
Caja y Banco	552	1.568	1.173	725
Inversiones Inmobiliarias y Similares	1.634	1.209	1.141	1.384
Resultado de inversiones	563	420	463	450

La inversión inmobiliaria corresponde a los dos pisos de la casa matriz, los que se han remozado, ampliándose y mejorando las instalaciones para dar una mejor atención a sus corredores y clientes en general. Dado la concentración de sus canales de ventas la aseguradora no requiere de sucursales.

La rentabilidad de inversiones ha sido bastante baja y estable, asociado a las diversas provisiones efectuadas, pero también a la orientación a instrumentos de corto plazo, lo que en un escenario de tasas de mercado depromidas afectó la rentabilidad promedio. Actualmente la cartera está recomponiéndose a la espera de un alza de las tasas de interés.

ACE Seguros S.A.

SOLVENCIA

La solvencia de ACE es adecuada. Se sustenta en la solidez de su estructura financiera, la capacidad de generación de ingresos, su consistente posición competitiva y de política de negocios, además del permanente apoyo de su matriz.

La estructura financiera refleja una recuperación relevante, particularmente en la generación de ingresos netos y en el conservantismo de su estructura de endeudamiento y respaldo de inversiones.

La posición competitiva está sustentada por un sólido apoyo de los principales canales de distribución institucionales, por una fuerte posición de negocios en algunos nichos técnicamente complejos, y por una sana política de suscripción regulada en gran medida por modelos de comercialización aplicados por el Grupo ACE a nivel global.

El sólido respaldo de su casa matriz, se manifiesta no sólo en aspectos comerciales y de suscripción, sino también en el apoyo de reaseguro y en la estructura de operaciones de segmentos como Transporte marítimo por ejemplo, seguros de D&O, y en el desarrollo tecnológico para negocios de carácter masivo.

Los niveles de capitalización son adecuados, contando con niveles de patrimonio acordes a la elevada volatilidad de siniestros que suele presentar su cartera de riesgos en general. A su vez, la entidad mantiene una sólida cartera de inversiones, con un bajo perfil de riesgo crediticio.

Indicadores Solvencia global

	2001	2002	2003	2004
endeudamiento total	3,34	2,18	1,33	0,48
endeudamiento financiero	0,46	0,19	0,17	0,17
prima retenida neta a patrimonio neto	3,19	2,11	0,67	0,47
Expos Reaseg (deudas)/patrimonio	0,72	0,41	1,04	0,38

El bajo nivel de endeudamiento y la conservadora política de diversificación de las inversiones se refleja en un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo que, a diciembre de 2004 llegó a \$8.028 millones.