



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

ACE Seguros
Seguros Generales

Abril 2009

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.

ACE SEGUROS S.A.

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes T. Fono: (562) 7570474

Clasificaciones

	Diciembre 2005	Diciembre 2007	Abril 2008	Abril 2009
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de ACE Seguros S.A. se sostiene en la coherencia de su estrategia de negocios, solidez de sus fundamentos y conservadoras políticas de suscripción, reaseguro y administración financiera. Se basa, además, en el permanente apoyo técnico y de gestión, manifestado por su matriz, el grupo asegurador internacional ACE, cuyas entidades operacionales cuentan con clasificación A+/Positive asignada por Standard & Poor's.

La estrategia de negocios se ha focalizado en reestructurar su perfil de riesgos hacia un portafolio coherente con la tendencia que manifiesta la cartera administrada consolidadamente por el grupo internacional. La posición competitiva se ha visto fortalecida por el incremento de la cartera de seguros masivos, diversificando sus riesgos, aunque incorporando un factor de presión relevante sobre su estructura de costos locales.

Los nichos técnicamente más complejos han continuado representando un polo importante de crecimiento, siendo apoyados por una sólida capacidad de suscripción y reaseguro, tanto con recursos matriciales como externos al grupo.

El ajuste efectuado a la cartera se ha traducido en una favorable evolución de los resultados técnicos, generando mayores ingresos. La creciente diversificación de riesgos se ha reflejado en reducción de la volatilidad técnica lo que incide favorablemente en la exposición patrimonial a pérdidas potenciales.

El programa de reaseguro es sólido, contando con el amplio respaldo de la matriz a través de sus unidades de reaseguro.

Los principales riesgos que enfrenta la compañía son de carácter comercial, operacional y de suscripción, vinculados a la productividad de los canales, a

los potenciales sesgos de antiselección y al plazo de retorno de la inversión inicial.

La estructura financiera local se caracteriza por un endeudamiento muy bajo y amplio respaldo de inversiones excedentes.

PERSPECTIVAS

La creciente diversificación de negocios y de canales, además del permanente apoyo técnico y financiero de su matriz colaboran a enfrentar las inciertas perspectivas de negocios para la industria en 2009. Por ello, las perspectivas de la compañía se consideran estables.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima directa	21.185	36.665	49.029	58.810
Resultado operacional	-496	-449	-2.469	-1.374
Resultado de inversiones	380	408	163	335
Resultado neto	7	48	-2.896	509
Activos totales	21.119	23.467	25.171	28.798
Inversiones	13.166	13.211	10.931	11.929
Patrimonio	12.510	12.563	10.498	10.282
Variación Prima Directa	22,6%	77,5%	33,7%	19,9%
Participación de mercado	2,3%	3,8%	4,2%	4,6%
Endeudamiento total	0,70	0,91	1,56	1,98
Retención	23,5%	40,7%	38,9%	39,7%
Siniestralidad	35,7%	21,8%	20,8%	22,7%
Gasto neto	77,3%	78,8%	93,9%	81,7%
Índice de Cobertura	113,0%	100,6%	114,7%	104,5%
Rentabilidad Inversiones	2,9%	3,1%	1,3%	2,9%
Rentabilidad patrimonial	0,1%	0,4%	-24,1%	4,9%

ACE Seguros S.A.

HECHOS RELEVANTES

- *Déficit de solvencia.* Al cierre del ejercicio del tercer trimestre de 2008 se observó una situación de déficit de solvencia debido a un desfase de cobranza de dos pólizas, impactando las inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Las primas fueron debidamente cobradas a fines de octubre de 2008, solucionando el déficit.
- *Alta rotación de personal.* La industria de seguros está enfrentando altas presiones por rotación de personal de experiencia.
- *Resultados a marzo de 2009.* La compañía ha mantenido un volumen de negocios similar al obtenido en 2007, junto a un desempeño técnico muy favorable, contribuyendo a obtener un acotado resultado operacional. No obstante, las mayores provisiones por primas incobrables afectaron los resultados, generando pérdidas por cerca de \$163 millones. Por su parte el endeudamiento ha disminuido, alcanzando 1,41 veces, producto de la liquidación de los siniestros del sector eléctrico que estaban en espera del pago del reaseguro.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Permanente respaldo financiero, operacional, reasegurador, del grupo propietario con sus filiales.*
- *Administración y estructura organizacional eficiente.*
- *Acceso a experiencia internacional y desarrollo de productos.*
- *Creciente diversificación de la cartera de canales.*
- *Estructura operacional eficiente, aunque con costos fijos de alguna relevancia, asociados a la distribución por canales masivos.*
- *Conservantismo de su estructura financiera, con reducido endeudamiento y buena calidad de sus inversiones.*

Riesgos propios

- *Cartera potencial de socios está limitada por la consolidación de los diversos sectores financieros y del retail.*
- *Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador en ultramar genera algún grado de rigidez operacional.*
- *Uso de herramientas de telemarketing directo, pero operado por empresas externas, crea mayor dependencia entre el éxito de la gestión comercial y la capacidad competitiva de los medios utilizados.*

Riesgos de la Industria

- *Gestión de negocios de P/C mantiene dependencia del ciclo de tarifas internacionales y de capacidades de reaseguro, tanto de su matriz como del reaseguro no vinculado o externo.*
- *Fuertes presiones competitivas sobre tarifas y márgenes operacionales.*
- *Crisis financiera y económica mundial afecta los activos de respaldo de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo.*

ACE Seguros S.A.

- *Crisis financiera internacional genera potencial debilitamiento crediticio de los accionistas y reduce apoyo patrimonial de largo plazo que requiere la industria.*
- *Crisis del sector real presiona los volúmenes de actividad de la industria de seguro.*

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

El grupo asegurador ACE se origina en 1985 como respuesta de a las necesidades de seguros de una amplia variedad de riesgos no tradicionales. Cuenta con cerca de treinta años de experiencia, administrando operaciones y negocios de seguros en alrededor de 140 países.

A Chile ingresa en 1999, tras la adquisición de la unidad de negocios de Property/Casualty perteneciente a Cigna Corp..

El conjunto de empresas aseguradoras y reaseguradores del grupo cuenta con clasificación A+/Positivo de Standard & Poor's, asignada el 19 de diciembre de 2008. El cambio de perspectivas desde estables hacia positivas se sustenta en su sólido desempeño técnico y comercial en los últimos años, además de su alto nivel de capitalización y conservadoras políticas de inversión.

Administración

ACE Seguros cuenta con una administración muy eficiente, gestionada con una clara orientación matricial. Los principales ajustes que manifiesta la estructura de ACE dicen relación con reasignaciones de ejecutivos regionales. Chile es sede regional para líneas como A&Hy Energía, de alto peso relativo. Además es la base de Compliance Regional y CEO del grupo para América Latina.

Conforme a las necesidades comerciales y operacionales, así como a los requerimientos de la propia casa matriz, la estructura operacional y de gestión se ha fortalecido y complementado con la base operacional a lo largo del país.

Estructura Administrativa

(A Marzo de 2009)

Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Jorge Luis Cazar	Presidente del Directorio	Juan Luis Ortega	Gerente General
Carlos Reyes C.	Director	Diego Sosa	Gerente de Adm. y Finanzas
Roberto Salcedo	Director	Eduardo Correa	Gerente Comercial
Roberto Hidalgo	Director	Marco Erazo	Gerente Técnico
		Pablo Soto	Gerente de Siniestros

POSICIÓN COMPETITIVA

La estrategia de negocios se ha focalizado en reestructurar su perfil de riesgos hacia un portafolio coherente con la tendencia que manifiesta la cartera administrada consolidadamente por el grupo internacional. Así, en los últimos años la compañía se ha ido focalizando en segmentos de líneas personales, entregando soluciones especializadas de Property y Casualty para segmentos comerciales. El grupo se ha ido especializando en nichos de negocios tales como los seguros de Transporte, Incendio/Terremoto, Ingeniería y Responsabilidad Civil, contando con una amplia experiencia y capacidad de suscripción.

ACE Seguros S.A.

El fuerte liderazgo matricial que caracteriza la gestión técnica de ACE se traduce en una profunda evaluación de cada negocio y de la rentabilidad potencial que genera en relación al uso de su propia capacidad de retención operativa y catastrófica.

Además, ACE Chile mantiene participaciones en segmentos de mediano y alto riesgo, como el sector energía y servicios públicos. No se comercializan seguros de Vehículos, SOAP ni Casco.

Con el inicio de actividades de ACE Vida se complementó la parrilla de productos con seguros de vida temporal y desgravamen, lo que le permite entregar una cobertura más completa a sus canales.

Evolución de la Cartera de Canales de Distribución

(Fuente: SVS)

	2005	2006	2007
Banseguros	12,0%	5,1%	5,6%
Retail	20,3%	45,2%	47,2%
Independientes	63,1%	45,1%	44,0%
Venta Directa	4,6%	4,5%	3,2%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Como se aprecia, la distribución de seguros se efectúa fundamentalmente mediante canales masivos y corredores tradicionales, contando con una plataforma de tele-marketing de apoyo a los canales.

Esta estrategia de negocio permite reducir la carga de costos fijos de comercialización, pero aumenta el riesgo de dependencia por el volumen de actividad del canal, aspecto de mayor relevancia en periodos de crisis en el sector real. Además, se exacerban los riesgos tales como la productividad de los canales, la tasa de caducidad de los negocios, y la fidelización de los convenios. No obstante, la compañía ha logrado mantener un fuerte crecimiento de sus negocios masivos, gracias a una favorable diversificación de sus contratos de negocios.

La participación de ACE en los principales negocios de la industria es baja. No obstante, la creciente diversificación de negocios y la capacidad para explotar nuevos segmentos y canales de distribución se ha reflejado en fuertes posiciones de nicho.

Posición Competitiva

	Prima Directa (Millones de pesos de diciembre de 2008)			Variación Prima Directa			Participación de Mercado (sobre Prima Directa)		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Incendio	1.856	3.420	5.879	-22%	84%	72%	1%	2%	3%
Terremoto	2.084	3.008	5.154	-16%	44%	71%	1%	2%	2%
Transporte	4.825	5.333	6.102	32%	11%	14%	11%	10%	9%
Robo	1.406	1.853	2.656	617%	32%	43%	7%	7%	11%
Ingeniería	743	317	2.204	17%	-57%	595%	2%	1%	3%
Otros	25.749	35.097	36.812	128%	36%	5%	12%	12%	12%
-Responsabilidad Civil	4.826	5.364	5.846	30%	11%	9%	13%	13%	12%
-Accidentes Personales	16.728	23.251	23.186	148%	39%	0%	24%	24%	29%
-Otros	4.195	6.482	7.780	421%	55%	20%	4%	5%	6%
Total	36.665	49.029	58.810	78%	34%	20%	4%	4%	5%

ACE Seguros S.A.

Accident and Health: negocios masivos.

El segmento de "Accident & Health" constituye la principal línea de negocios, involucrando coberturas masivas, tanto de seguros generales como de vida, orientadas a la protección de las personas y sus bienes, de perfil altamente atomizado y de bajo impacto por severidad. En 2008 representó cerca de 56% de la cartera conjunta de ambas compañías.

Las proyecciones 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 gastos operacionales.

El ramo de accidentes personales es el de mayor relevancia en el portafolio de seguros generales comercializados por ACE, aportando con el 40% del primaje directo.

Por su parte, el seguro de cesantía representa el 13% de la cartera, logrando mantener una sostenida tasa de crecimiento en 2008, debido a la alta demanda por este tipo de protección en periodo de crisis, lo que pone en relieve la necesidad de contar con adecuados mecanismos de tarificación y de suscripción del riesgo asumido.

El desempeño comercial del ramo "robo" se ha mantenido muy favorable, sostenido por la creciente penetración de sus canales masivos donde su principal cobertura es la protección de documento.

Property

La aseguradora comercializa coberturas de riesgos comerciales de tamaño intermedio y grande, contando con una amplia base de clientes industriales y de servicios públicos. En 2008 esta línea de negocio representó el 23% de la cartera total, logrando incrementos de primas tanto en incendio como en terremoto.

Conforme a las políticas de suscripción del grupo se excluyen algunos riesgos pero que potencialmente podrían ser cubiertos facultativamente, bajo la supervisión regional.

Transporte

En 2008 la cartera de Transporte Marítimo creció fuertemente, representando el 10% del primaje directo. La distribución se lleva a cabo a través de los principales brokers especializados en la línea Marine.

El desempeño comercial del ramo depende fundamentalmente de respuesta a las necesidades del mercado de cabotaje marítimo, para lo cual la compañía chilena cuenta con el fuerte respaldo operativo de su matriz.

La fuerte competencia en relación a precios y capacidades de reaseguro presiona la búsqueda permanente de focos diferenciadores que permitan fortalecer los ingresos y retornos técnicos. La red de filiales del grupo ACE cuenta con sólido apoyo de reaseguro operativo y de protección de cúmulos, que le permite cubrir un segmento relevante de negocios relacionados con el intercambio comercial, apoyando su posición de mercado.

Responsabilidad Civil

En 2008 el segmento de Responsabilidad Civil representó el 10% de la cartera bruta, creciendo en torno a 9% en comparación al año anterior. La distribución se lleva a

ACE Seguros S.A.

cabo a través de una selecta cartera de corredores institucionales y, en menor escala con producción directa.

ACE Chile es 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 de coberturas D&O y a crecientes necesidades de protección generados por el comercio internacional. La responsabilidad civil empresarial también ha ido aumentando de importancia, ligada a aspectos regulatorios relacionados con la protección del consumidor.

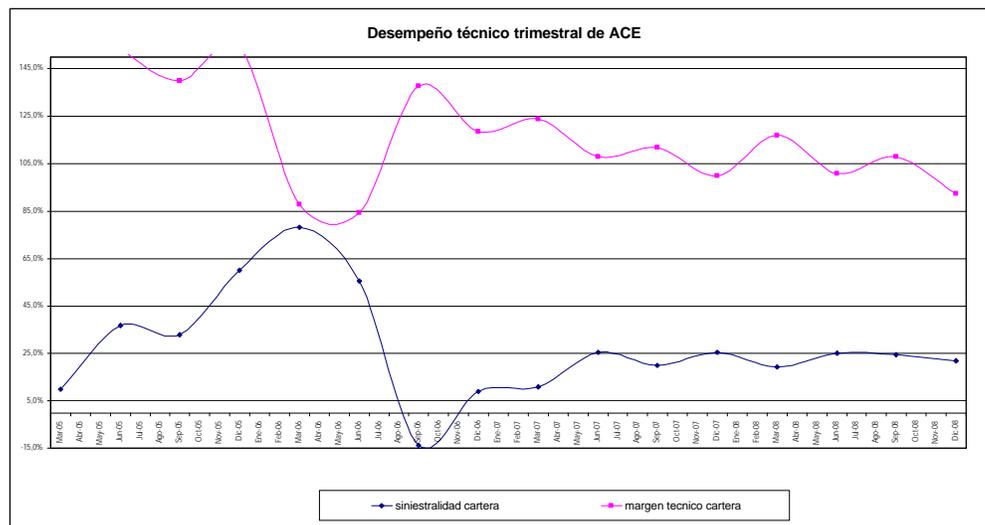
Por otra parte, el segmento requiere de mucha especialización y capacidad de reaseguro, lo que contribuye a fidelizar y estabilizar las tarifas.

A juicio de Feller Rate, en 2009 el mercado asegurador se verá muy presionado para lograr volúmenes similares a años anteriores, siendo afectado, entre otros, por la rentabilidad de los contratos, el control de gastos, la caducidad de las carteras, además de la evolución de los volúmenes de negocios del retail y de las colocaciones del sector financiero.

Por ello, al igual que toda la industria, la administración ha debido efectuar ajustes a sus planes de negocios.

ASPECTOS TÉCNICOS

A lo largo de los años el desempeño técnico de la compañía ha ido mejorando producto de diversos ajustes a la cartera, destacando la estabilidad lograda respecto de la siniestralidad global. En buena medida contribuyó a ello el cambio efectuado al perfil de riesgos asumidos transitando hacia coberturas masivas, limitando así la volatilidad por severidad, y permitiendo lograr rentabilidades técnicas muy estables. También se sustentó en las diversas modificaciones efectuadas a la estructura de retención, buscando la optimización de los mecanismos de transferencia de riesgos y patrimonio local.



ACE Seguros S.A.

La tasa de siniestralidad de la cartera global medida en base a ingresos por prima devengada, se ha mantenido en torno al 25%, sustentada en el favorable desempeño técnico del seguro de Accidentes Personales. En 2008 este último generó el 65% del margen de contribución de la compañía.

El perfil de la cartera de robo se ha ido modificando. Actualmente registra un perfil de riesgos más atomizados, lo que contribuye a entregar una mayor estabilidad a su desempeño técnico. La matriz no participa vía reaseguro en este segmento, siendo la retención plenamente asumida a nivel local.

Por su parte, la siniestralidad de la cartera de cesantía registra una tendencia creciente a lo largo de 2008, coherente con escenarios de empleo más estresados. La evolución del desempeño técnico del ramo dependerá del grado de flexibilidad que tiene la compañía para ajustar sus tarifas, además de una adecuada selección de riesgos.

De las operaciones de mayores riesgos y de fronting, la compañía reportó un siniestro de mayor envergadura perteneciente al sector eléctrico, enteramente cedido.

REASEGURO

La compañía opera bajo los lineamientos de una política de suscripción y reaseguro global, conforme a las instrucciones que establece la matriz a nivel internacional para su portafolio de riesgos retenidos. La estrategia global está orientada a mantener niveles de retención coherentes con la diversificación de riesgos y la disponibilidad patrimonial, que finalmente inciden en su retorno financiero, en la volatilidad patrimonial y en la calificación de riesgo de sus obligaciones. Esta estructura de protecciones es aplicada regionalmente conforme a los perfiles de riesgos, exposiciones y tasas de mercado de cada localización. Así las aseguradoras del grupo transfieren valor a la casa matriz, pero sobre la base de una protección adecuada de los patrimonios de las filiales.

Los excedentes sobre la capacidad de retención global o, en aquellos riesgos donde la casa matriz no dispone de capacidad, son administrados facultativamente por cada filial, sujeto al security y procedimientos aprobados por la casa matriz.

La retención local oscila en torno a un 40%, en tanto que del porcentaje cedido, el 83% se contrata con las filiales reaseguradoras del mismo grupo, reteniendo finalmente del orden del 90% de las primas generadas en Chile.

Para algunos programas regionales ACE de Chile actúa como reasegurador, aceptando primas y traspasando en retrocesión parte de estos riesgos a su matriz, conforme a los contratos vigentes. También participa en negocios locales bajo la estructura de coaseguro, lo que le permite utilizar su capacidad de retención en contratos para aquellos riesgos de buen perfil técnico y condiciones de aseguramiento satisfactorias.

A lo largo de los años analizados, ACE Chile generó favorables ingresos netos para sus reaseguradores. No obstante, en 2008 los resultados se vieron afectados por siniestros cedidos de mayor envergadura, combinados a los cambios efectuados a la estructura de retención.

La exposición patrimonial de la compañía a deudas de reaseguro es de 2,14 veces, reflejando un incremento respecto a años anteriores, producto del siniestro anteriormente señalado en el sector eléctrico.

ACE Seguros S.A.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La transición de la cartera hacia un perfil más atomizado de riesgos ha impactado en la estructura financiera, modificando sus componentes. Así, el fuerte crecimiento en prima por canales masivos, se ha reflejado en un significativo aumento de la cuenta de deudores por prima, alcanzando el 40% de los activos totales en 2008, sin incidir negativamente en las provisiones y castigos de documentos.

El stock de inversiones ha ido creciendo en comparación a 2007, reflejando menores presiones sobre los flujos operacionales que en años anteriores.

Así mismo, la cuenta de “otros pasivos” se ha incrementado, producto de los fuertes costos de adquisición y comisiones por uso de canales.

Por su parte, las reservas técnicas han ido aumentando, alcanzando el 36% del total de los pasivos en 2008, en parte por el sostenido crecimiento de negocios retenidos, y por concepto de primas por pagar a reaseguradores.

Estados Financieros

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Total Activos	21.119	23.467	25.171	28.798
Inversiones	13.166	13.211	10.931	11.929
Deudores por Primas Asegurados	4.062	6.816	9.538	11.652
Deudores por Reaseguros	2.041	2.324	3.161	3.876
Otros Activos	1.850	1.116	1.541	1.342
Reservas Técnicas	5.913	7.323	9.428	10.319
- Riesgo en curso	3.039	3.796	3.858	4.283
- Siniestro	3.457	3.201	3.485	3.262
- Deudas por Reaseguro	3.245	4.916	9.089	8.668
Otros Pasivos	2.696	3.580	5.244	8.197
Patrimonio	12.510	12.563	10.498	10.282

El proyecto de negocios contempla seguir fortaleciendo los seguros atomizados, que requieren de importantes inversiones operacionales y patrimoniales, para lo cual la administración contempla posibles aportes de capital.

A diciembre de 2008 el nivel de endeudamiento alcanzó 1,98 veces, algo superior a años anteriores aunque manteniéndose muy por debajo de la media del mercado. Esté debería ir disminuyendo a medida que se liquide el siniestro ya señalado.

Al cierre del ejercicio del tercer trimestre de 2008 se observó una situación de déficit de solvencia debido a un desfase de cobranza de dos pólizas, impactando las inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Las primas fueron debidamente cobradas a fines de octubre de 2008, solucionando el déficit.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Eficiencia

Desde una perspectiva estrictamente operacional la eficiencia de la estructura de ACE es favorable. Su estrategia de negocios no requiere altos costos fijos relaciona-

ACE Seguros S.A.

dos con redes de oficinas, ni tampoco una plataforma de empleados numerosa. El control de la gestión presupuestaria de la casa matriz sobre sus filiales es fuerte y presiona para el logro de altos niveles de eficiencia.

No obstante, el fuerte crecimiento de negocios masivos ha ido presionando los gastos operacionales. Bajo normas contables locales, la inversión operacional de la apertura de nuevos negocios y las comisiones de cobranza asociadas a la explotación del canal, deben cargarse directamente al gasto del periodo en que se efectuaron, lo que se manifiesta negativamente en el resultado base FECU. En base a normas internacionales, estos costos se van devengando a lo largo del periodo de vigencia del seguro, lo que se traduce en diferencias significativas entre ambos resultados.

Con todo, el Gasto Neto ha mejorado significativamente en comparación a 2007, alcanzando 81,7% en 2008, colaborando a disminuir el índice de cobertura desde 114,7% a 104,5%, más cercano a una situación de equilibrio.

Estado de Resultados

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima Retenida Neta	9.400	26.550	35.255	38.035
Prima Directa	34.902	59.642	85.452	92.403
Prima Aceptada	5.028	5.656	5.111	3.502
Prima Cedida	-30.530	-38.749	-55.308	-57.869
Costo de Siniestros	-1.526	-2.646	-3.628	-4.924
Resultado de Intermediación	3.870	4.160	5.388	5.561
Margen de Contribución	6.622	13.674	19.199	22.292
Costo de Administración	-7.118	-14.123	-21.668	-23.666
Resultado de Operación	-496	-449	-2.469	-1.374
Resultado de Inversiones	380	408	163	335
Otros Ingresos e Egresos	318	332	-358	1.237
Corrección Monetaria	-190	-214	-811	425
Resultados de Explotación	12	78	-3.475	624
Impuestos del Periodo	-5	-29	579	-115
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	7	48	-2.896	509

Rentabilidad

El modelo de negocios de ACE plantea una fuerte focalización en la diversificación y masificación de la cartera y en la calidad de la suscripción, especialmente en aquellos riesgos de mayor severidad. Ello, unido al modelo de protecciones y de transferencia de riesgos que el grupo ACE ha diseñado para sus filiales conlleva necesariamente una estructura de ingresos y gastos cuyo objetivo en base FECU es la obtención del equilibrio de largo plazo.

El margen de contribución ha mejorado considerablemente, pero los altos costos de operación necesarios para la apertura de nuevos negocios han mantenido una fuerte presión sobre la rentabilidad operacional.

El resultado del ejercicio fue positivo, pero se generó fundamentalmente en liberación de provisiones que había constituido la compañía por concepto de primas incobrables, de pago de siniestro por parte del reaseguro, y de bienes raíces.

ACE Seguros S.A.

INVERSIONES FINANCIERAS

Actualmente la cartera de inversiones es gestionada por Banchile, administradora independiente de cartera, (ex Legg Mason), siendo controlada por ACE conforme al benchmark de referencia y a las políticas de inversión establecidas por la propia aseguradora y por el marco de gestión de su casa matriz. Las inversiones se destinan primordialmente a respaldar el patrimonio y eventuales costos de siniestros de mayor relevancia, que sea necesario financiar temporalmente, a la espera de los pagos de reaseguro.

Evolución de la Cartera de Inversiones

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Inversiones	13.166	13.211	10.931	11.929
Inversiones Financieras	11.370	11.527	9.078	10.050
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	5.576	5.479	4.139	1.846
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	1.105	2.382	1.434	2.074
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	2.009	1.420	1.282	1.524
Acciones de Soc. Anónimas	874	335	151	145
Cuotas de Fondos de Inversión	142	142	151	145
Cuotas de Fondos Mutuos	732	193	0	0
Caja y Banco	1.806	1.911	2.072	4.460
Inversiones Inmobiliarias y Similares	1.796	1.684	1.854	1.879
Rentabilidad de Inversiones (A)	2,9%	3,1%	1,4%	2,9%

La cartera se ha modificado, fomentando una mayor diversificación de las inversiones, de duración corta, aportando mayor liquidez a la compañía para enfrentar las necesidades del ciclo de caja en un entorno financiero más estresado. Así, se ha disminuido la posición en instrumentos estatales, a favor de una mayor concentración en bonos corporativos y depósitos a plazo, siempre enfocando a activos de alta calidad crediticia. Como es común en esta industria, las posiciones en caja/bancos son altas, debido a los periodos de cobranza y pago de pasivos, en torno a las fechas de cierre de cada mes.

La ausencia de renta variable local o internacional elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado, aspecto que en el actual escenario mundial es muy favorable y contribuye a la estabilidad del Var.

La inversión inmobiliaria corresponde a dos pisos de la casa matriz, los que se han estado remozando, ampliándose y mejorando las instalaciones para dar una mejor atención a sus corredores, clientes y administración. Dado las características de negocios y distribución la aseguradora no requiere de sucursales.

La rentabilidad de inversiones ha ido mejorando en comparación a 2007, asociado a la orientación a instrumentos de corto plazo.

SOLVENCIA

La estructura financiera de la aseguradora ACE es muy sólida. Se sustenta en la consistencia de su estrategia de negocios, solidez de sus fundamentos diferenciadores, conservadora política de suscripción, de reaseguro y de administración financiera. Se apoya además en el sólido respaldo de su matriz.

ACE Seguros S.A.

La estrategia de negocios se ha focalizado en reestructurar su perfil de riesgos hacia un portafolio coherente con la tendencia que manifiesta la cartera administrada consolidadamente por el grupo internacional. La posición competitiva se ha visto fortalecida por el incremento de la cartera de seguros masivos, diversificando sus riesgos, aunque incorporando un factor de presión relevante sobre su estructura de costos variables.

La participación de mercado de algunos nichos técnicamente complejos es soportada por una sólida capacidad de suscripción y reaseguro, este último aspecto tanto con apoyo matricial como independiente del grupo.

El ajuste efectuado a la cartera se ha traducido en una favorable evolución de los resultados técnicos, generando mayores ingresos. La creciente diversificación de riesgos se ha reflejado en reducción de la volatilidad técnica lo que incide favorablemente en la exposición patrimonial a pérdidas potenciales.

El programa de reaseguro es sólido, contando con el amplio respaldo de la matriz a través de sus unidades de reaseguro.

La estructura financiera refleja alta flexibilidad y conservantismo, con un endeudamiento muy bajo y amplio respaldo de inversiones excedentes, de satisfactoria calidad crediticia y de alta liquidez.