



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliante of **Standard & Poor's***

INFORME DE CLASIFICACIÓN

ACE SEGUROS S.A.

ABRIL 2010

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 & Poor's 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.



CLASIFICADORA DE RIESGO

ACE SEGUROS S.A.

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 7570423

Clasificaciones

	Diciembre 2007	Diciembre 2008	Abril 2009	Abril 2010
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La capacidad crediticia de la aseguradora ACE es muy sólida. Se sustenta en la consistencia de su estrategia de negocios y fundamentos diferenciadores, conservadora política de suscripción y reaseguro y, una eficiente estructura financiera. Se apoya además en el sólido respaldo de su matriz, quien mantiene una fuerte vinculación operacional y de transferencia de riesgos con sus filiales.

La estrategia de negocios se ha focalizado en perfiles de riesgos diversificados, donde las carteras masivas y de riesgos muy homogéneos han aumentado de relevancia, aunque incorporando un factor de presión relevante sobre su estructura de costos variables.

La participación en nichos técnicamente complejos ha retomado relevancia, logrando recuperar competitividad, soportada por una sólida capacidad de suscripción y reaseguro, este último aspecto tanto con apoyo matricial como independiente del grupo.

El perfil más diversificado de su cartera se ha traducido en un favorable desempeño técnico, generando ingresos crecientes y menor exposición patrimonial a pérdidas.

El programa de reaseguro es muy eficiente, basado fundamentalmente en respaldo de la matriz, generando ingresos, que permiten financiar los elevados costos operacionales de las carteras masivas.

En 2009 la estructura financiera reflejó cierto deterioro, generado por mayor presión sobre el flujo de caja, asociado a la modificación de algunas coberturas masivas y presiones sobre ciertos ramos técnicos. Los resultados de 2009 reflejaron el ajustado equilibrio.

El terremoto de fines de febrero impactó la retención local de ACE, lo que, unido a la intensa actividad de negocios generó la necesidad de solicitar un aumento de capital para respaldar las pérdidas. Los recursos fueron ingresados a la aseguradora durante el mes de abril.

PERSPECTIVAS

El accionista mayoritario ha manifestado un permanente apoyo al accionar de ACE, comprometiendo soporte patrimonial y de capacidad de reaseguro al proyecto local de negocios. Así mismo, el perfil de riesgos de la casa matriz es muy conservador y se manifiesta en las políticas locales de gestión de negocios. En este entorno, Feller Rate estima que las perspectivas de mediano plazo se consideran estables.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de diciembre de 2009)

	2006	2007	2008	2009
Prima directa	36.163	44.846	58.004	54.205
Resultado operacional	-443	-2.258	-1.355	-362
Resultado de inversiones	403	149	331	208
Resultado neto	48	-2.649	502	39
Activos totales	23.146	23.024	28.403	25.713
Inversiones	13.030	9.999	11.765	9.409
Patrimonio	12.391	9.603	10.141	11.206
Participación de mercado	3,8%	4,2%	4,6%	4,5%
Endeudamiento total	0,9	1,4	1,8	1,3
Retención	40,7%	38,9%	39,7%	35,7%
Siniestralidad	44,4%	21,1%	41,2%	35,9%
Gasto neto	61,0%	80,5%	74,8%	59,3%
Rentabilidad patrimonial	0,4%	-25,1%	5,3%	0,4%

ACE Seguros S.A.

HECHOS RELEVANTES

Hechos de la industria.

- Impacto por terremoto de Febrero 2010. El fuerte sismo que afectó a nuestro país pondrá a prueba un amplio conjunto de recursos y capacidades, no sólo para la industria aseguradora, sino que para todos los ciudadanos del país. Ha transcurrido ya un primer periodo de desconcierto y desorganización, se ha instalado ya el renovado gobierno y la industria aseguradora ha comenzado a pagar indemnizaciones, acumulando inmensos volúmenes de carpetas de siniestros en proceso. Sin duda, la próxima etapa se caracterizará por la prioridad en el pago de indemnizaciones a aquellos asegurados cuyas propiedades habitacionales y comerciales se hayan visto visiblemente afectadas. Esta etapa estará marcada por una fuerte presión operacional y de respuesta rápida. La siguiente etapa estará orientada a evaluar y liquidar los siniestros de sectores comerciales e industriales intermedios, para lo cual se requerirá de capacidad financiera y técnica. Finalmente, en un plazo mayor se dará paso a los siniestros de gran envergadura, donde la exposición a Pérdida por Paralización marcará probablemente el peso de las indemnizaciones. Desde la perspectiva financiera la industria en general está conservadoramente protegida, bajo mecanismos de reaseguro proporcional y de excesos de pérdida catastróficos. De esta forma el impacto neto en resultados es bajo y depende fundamentalmente de los costos de reinstalación de las protecciones catastróficas y de las coberturas no consideradas en las capacidades de los excesos de pérdida. No obstante, algunos factores de riesgo potencial se mantendrán en desarrollo hasta no contar con una apreciación más certera de los daños cubiertos.
 - o Capacidad de los contratos catastróficos para cubrir el total de indemnizaciones retenidas: La norma chilena exige proteger un porcentaje de la pérdida máxima probable (PML). Las estimaciones preliminares señalan que se estaría consumiendo alrededor del 30% de la capacidad contratada. No obstante, la concentración de los siniestros ha sido extraordinariamente impactante, lo que podría derivar en mayores proporciones de consumo de la capacidad contratada.
 - o Los riesgos de mayor envergadura caen bajo la protección de reaseguros proporcionales y facultativos, donde la capacidad de pago depende casi completamente de los reaseguradores extranjeros.
 - o Eventuales reaseguradores insolventes o con retraso en los anticipos de pagos. De llegar a ocurrir alguna de estas situaciones es probable que sea cada aseguradora local afectada la que, con sus propios recursos, deba concurrir al pago de siniestros. Ello pudiera haber sido crucial en medio de la crisis 2008/2009. Hoy en día es menos probable que ocurra, especialmente en el caso de los contratos proporcionales y catastróficos, cuyos reaseguradores pertenecen a las líneas fuertes del reaseguro mundial. En el caso del negocio facultativo y fronting existe alguna probabilidad de ocurrencia y no sería posible para la aseguradora local recurrir a la cláusula de simultaneidad de los pagos.

ACE Seguros S.A.

- o Potenciales asimetrías de cobertura en negocios facultativos y fronting. Aunque no es común que ocurra, un factor de protección inherente a la industria de seguros se basa en la fuerte simetría que debe existir entre las coberturas y sus reaseguros, particularmente para los riesgos de gran envergadura, que tradicionalmente se negocian vía facultativa y fronting. De llegar a existir asimetrías el reasegurador podría argumentarla para oponerse al pago de indemnizaciones, en cuyo caso la aseguradora local sería responsable del pago del siniestro.
- Impacto de la Crisis Financiera 2008/2009: Diversos riesgos se vieron acrecentados durante la crisis. Entre otros, presiones comerciales y operacionales, aumento del riesgo crediticio y de iliquidez de algunas inversiones y reaseguradores y, debilitamiento financiero de las casas matrices. La actividad económica sufrió una caída impactando en los volúmenes de primas y coberturas contratadas. Con todo, en Chile las presiones fueron satisfactoriamente subsanadas mediante un fuerte apoyo gubernamental y la aplicación de diversas medidas operacionales y financieras por parte de las propias aseguradoras. Los resultados patrimoniales de la industria mejoraron en 2009, logrando sortear satisfactoriamente la crisis, contribuyendo a enfrentar 2010 con mayor solidez patrimonial.
- **Hechos de la aseguradora**
- Impacto del terremoto febrero 2010. El porcentaje de siniestros que afecta a ACE, del total que está periódicamente informando la Asociación de Aseguradores, es bajo. No obstante, en su gran mayoría y, dado su perfil de riesgos, los siniestros que afectan a ACE son de mayor severidad. Es probable que una vez que se logre evaluar con mayor precisión el impacto de los siniestros de Pérdida por Paralización los costos sufran ajustes.
- Impacto crisis 2008/2009: La aseguradora enfrentó la crisis previendo presiones de cierta relevancia en algunos ciclos de operaciones. Las primas de seguros sufrieron una reducción importante, en particular en algunos segmentos masivos de mucho peso relativo, reducción que no estuvo vinculada al ciclo económico sino a decisiones estratégicas del sponsor. El reaseguro de ACE está fuertemente concentrado en su casa matriz, lo que limitó las presiones crediticias externas. El resultado neto 2009 fue exiguo para ACE SG.
- Resultados primer trimestre 2010. El primer trimestre 2010 y a nivel local, ACE reportó una pérdida neta de \$2.887 millones, que reflejan una proporción importante del impacto total del terremoto en siniestros retenidos.
- Déficit de patrimonio a marzo 2010. Producto del crecimiento de negocios y de las reservas de siniestros en proceso, constituidas a causa del terremoto, los pasivos de la aseguradora aumentaron significativamente, lo que unido a las pérdidas patrimoniales generadas por el terremoto en la retención, generó un déficit temporal de inversiones representativas por \$490 millones.
- Producto de un ajuste realizado a la reserva técnica, para adecuarla a la prioridad de sus contratos catastróficos, la aseguradora debió contabilizar un cargo contra resultados de US\$1,7 millones, lo que sumado a las pérdidas

ACE Seguros S.A.

netas del terremoto, estimadas en US\$0,54 millones, generará un déficit transitorio de patrimonio, reflejado a marzo 2010. La administración solicitó un aumento de capital para respaldar este impacto, al que el accionista mayoritario INA International Holding Ltd., Agencia en Chile, concurrirá con un aporte de US\$4,2 millones, recursos que fueron ingresados a la aseguradora durante el mes de abril. De este modo la actividad normal de ACE Seguros no se verá afectada contando con recursos suficientes para continuar apoyando las exigencias regulatorias de sus negocios. Ajustes futuros a los siniestros retenidos irán directamente a la capacidad del contrato catastrófico, no afectando los resultados locales.

- El endeudamiento de la aseguradora aumentó significativamente a marzo 2010, respecto de diciembre 2009, estimándose que concurrido el aporte de capital comprometido el leverage deberá ajustarse a niveles históricos o cercanos. No se reportaron anticipos de siniestros de reaseguradores que pudieran tener incidencia en el incremento en el leverage.
- En 2009 la casa matriz había efectuado un aumento de capital por \$1.111 millones, para respaldar el crecimiento de negocios y de sus reservas técnicas.
- *Resultados de ACE Ltd. a diciembre 2009.* El resultado neto del año 2009 fue muy favorable para el grupo internacional, logrando US\$2.600 millones de retorno neto, un 113% superior al año 2008. No obstante las provisiones catastróficas, el primer trimestre 2010 fue también muy favorable medido respecto a igual periodo del año anterior.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Permanente respaldo financiero, operacional y de reaseguro del grupo propietario.*
- *Administración y estructura operacional eficiente.*
- *Acceso a experiencia internacional y desarrollo de nuevos productos.*
- *Creciente diversificación de la cartera de negocios.*
- *Conservantismo de su estructura financiera, con reducido endeudamiento y alta calidad de sus inversiones.*
- *Fuerte capacidad propia de reaseguro otorga flexibilidad para competir en un entorno de nuevas oportunidades.*

Riesgos propios

- *Cartera de negocios masivos muy relevante, presiona los costos operacionales.*
- *Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador genera algún grado de rigidez decisional.*
- *Dependencia del telemarketing externo.*

Riesgos y presiones sobre la Industria

- *Dependencia al ciclo de tarifas internacionales y de capacidades de reaseguro.*

ACE Seguros S.A.

- *Fuertes presiones competitivas sobre tarifas y márgenes operacionales.*
- *Terremoto genera fuerte presión regulatoria y ralentización temporal de la actividad económica.*
- *Riesgo operacional de manejo de catástrofe.*

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

El grupo asegurador ACE se originó en 1985 en Estados Unidos, como respuesta 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 ingresó en 1999, tras la adquisición de la unidad de negocios de Property / Casualty perteneciente a Cigna Corp.

ACE Latin America, con casa matriz establecida en la ciudad de Miami, FL, incluye operaciones de negocios en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Panamá, Perú y Puerto Rico.

Ace Ltd. cuenta con clasificación A-/Positivo de Standard & Poor's, ratificada el 31 de diciembre de 2009. El resultado neto del año 2009 fue muy favorable para el grupo, logrando US\$2.600 millones de retorno neto, un 113% superior al año 2008. Los resultados al primer trimestre 2010 fueron también muy favorables para el grupo.

Administración

ACE Seguros opera sobre una base operacional muy eficiente, gestionada con una clara orientación matricial. Conforme a las necesidades comerciales y operacionales, así como a los requerimientos de control de la propia casa matriz, la estructura operacional y de gestión se ha ido fortaleciendo y complementando con soporte matricial y propio.

Chile es sede regional para líneas como A&H y Energía, de alto peso relativo. Además es la base de Compliance Regional y CEO del grupo para América Latina.

En relación a los ajustes efectuados a las reservas, durante 2010 ACE realizará revisiones especiales de carácter financiero, tanto con recursos internos como externos, de modo de contar con un respaldo adicional respecto de la integridad de los pasivos registrados.

POSICIÓN COMPETITIVA

La estrategia de negocios está focalizada en perfiles de riesgo coherente con la cartera administrada por el grupo internacional. En los últimos años la compañía ha ido aumentando el peso relativo de líneas personales, aunque sin dejar plenamente de lado la especialidad que históricamente manifestó en Property / Casualty. El grupo es especialista en seguros de Transporte, Incendio / Terremoto, Ingeniería y Responsabilidad Civil, contando con una amplia experiencia y capacidad de suscripción.

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.

ACE Seguros S.A.

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

Las actividades comerciales de ACE Vida complementan la parrilla de productos con seguros de vida temporal y desgravamen, lo que le permite entregar una cobertura más completa a sus canales, en particular los masivos.

La distribución de seguros se efectúa fundamentalmente mediante canales masivos y corredores tradicionales de gran tamaño. Adicionalmente, cuenta con una plataforma de telemarketing de apoyo a los canales masivos y venta puerta a puerta. En los años recientes se ha ido integrando un nuevo modelo de negocios, de distribución masiva “cara a cara”, que paulatinamente irá aportando a la diversificación e independencia comercial.

La estrategia de negocio no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo 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, las crisis exacerban riesgos tales como la productividad de los canales, la tasa de caducidad de los negocios, la fidelización de los convenios y la antiselección.

La participación de mercado de ACE en primas retenidas es acotada (3%), en buena medida causada por su ausencia en el segmento de vehículos motorizados y carteras hipotecarias. 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.

La red de filiales del grupo ACE cuenta con un sólido apoyo de reaseguro operativo y de protección de cúmulos, que le permite cubrir un segmento relevante de negocios relacionados, apoyando su posición de mercado.

Durante la crisis 2008/2009 la cobertura de Transportes se vio visiblemente afectada, cayendo las primas. Algo similar ocurrió con el segmento de Ingeniería.

ACE Chile es una de las plazas comercialmente más activas en coberturas de RC. 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 y la responsabilidad de los Gobiernos Corporativos.

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

En 2009 ACE Seguros reportó una reducción significativa en las primas del segmento de Accidentes Personales, asociado a la modificación de la cobertura comercializada a través de una cadena comercial de gran envergadura. Ciertos servicios que formaban parte de las primas fueron asumidos directamente por la cadena, reduciendo así las primas globales.

A juicio de Feller Rate, en 2010 las primas del mercado asegurador se verán afectadas por el terremoto. En un entorno de reconstrucción y rezago en la actividad económica, los volúmenes de primas se podrían ver afectados temporalmente, pero, al mismo tiempo se generarán espacios para adecuar las tarifas y aplicar estándares

ACE Seguros S.A.

ASPECTOS TÉCNICOS

más sólidos de suscripción. El respaldo de reaseguro será también una variable diferenciadora relevante.

A lo largo de los años el desempeño técnico de la compañía ha ido evidenciando mayor estabilidad. Un perfil de riesgos con mayor peso de seguros masivos ha logrado mitigar la volatilidad por severidad que históricamente había caracterizado a ACE. Las rentabilidades técnicas también son estables y altas, lo que permite cubrir los altos costos operacionales en que se incurre. La estructura de retención también se ha modificado buscando la optimización de los mecanismos de transferencia de riesgos y el uso eficiente del patrimonio local.

La siniestralidad neta de la cartera global se ha mantenido entre el 20% y el 30%, destacando el favorable desempeño técnico del seguro de Accidentes Personales, bajo un programa de reaseguro muy eficiente. Prueba de ello es que, a pesar de que en algunos trimestres la siniestralidad directa de coberturas como Incendio y Transporte sufrieron impactos severos, la retención no se vio afectada sensiblemente. El incremento en los costos de siniestros retenidos se ha vinculado mayormente al crecimiento de la cartera de negocios atomizados.

Durante el periodo de crisis la cartera de cesantía registró aumento de la siniestralidad, reflejando escenarios de empleo más estresados. A partir de la segunda mitad de 2009 los índices de cesantía comenzaron a estabilizarse, y la cartera se recuperó.

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. 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 política de riesgos del grupo.

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. Así, finalmente ACE Group retiene del orden del 90% de las primas totales generadas en Chile.

Para algunos programas regionales ACE Seguros 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.

Producto de un ajuste realizado a la reserva técnica de terremoto, para adecuarla a la prioridad de sus contratos catastróficos, la aseguradora debió contabilizar un ajuste contra resultados de US\$1,65 millones, reflejado en los resultados del primer trimestre de 2010. La reserva catastrófica de US\$2,15 millones será liberada para compen-

ACE Seguros S.A.

sar los costos del terremoto. Posteriormente, los siniestros que afecten a la retención irán directamente a restar la capacidad del contrato.

Cada aseguradora afectada por el terremoto dispondrá de un plazo de hasta 18 meses para reconstituir la nueva reserva mínima catastrófica.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estrategia de negocios, de orientación hacia un perfil más atomizado de riesgos, ha impactado en la estructura financiera, modificando sus componentes. Así, el fuerte crecimiento en primas masivas se ha reflejado en un significativo aumento de la cuenta de deudores por prima y en una reducción del peso relativo de las inversiones financieras. Las cuentas por cobrar a reaseguradores también han reducido su importancia, reflejando menos exposición externa.

El stock de inversiones se redujo en 2009, debido a la necesidad de utilizar recursos financieros para financiar pagos de provisiones por participación en canales masivos y reducir las primas por pagar a reaseguradores. Durante 2009 se ingresó además, un aporte de capital por \$1.117 millones, que fortaleció la cartera de inversiones y el flujo de caja.

Los “Otros pasivos” no técnicos, reportaron una baja importante, al liquidarse una parte relevante de las provisiones de comisiones por participación en negocios masivos. Ello permitió reducir la presión por endeudamiento financiero.

En 2009 las reservas técnicas de riesgo en curso de coberturas como robo, AP y desempleo continuaron aumentando, reflejando crecimiento y modificaciones de carácter contable.

A diciembre 2009 la aseguradora contaba con un patrimonio excedentario de alrededor de \$3 mil millones. No obstante, los ajustes extraordinarios efectuados con motivo del crecimiento de negocios y, a causa del terremoto, generaron nuevas exigencias patrimoniales a lo que el accionista mayoritario concurrirá con un compromiso de US\$4,2 millones, recursos que ya fueron ingresados. Ello permitirá mantener el soporte de las exigencias regulatorias que generan los pasivos y las reservas técnicas de los seguros atomizados / masivos.

El endeudamiento alcanzó a 1,34 veces a diciembre 2009, mejorando respecto del año anterior, debido a una significativa reducción de algunos pasivos de reaseguro y provisiones.

En 2008 se había reportado un déficit de inversiones de respaldo, debido a desfase en la cobranza de primas. Una vez cobradas se solucionó el déficit y no fue necesario efectuar aportes de capital.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Desde una perspectiva estratégica la eficiencia de la estructura de ACE es un importante factor diferenciador y competitivo. Su foco de negocios no requiere altos costos fijos relacionados con oficinas y marca, ni tampoco una plataforma numerosa de empleados. El control presupuestario que la matriz ejerce sobre sus filiales es fuerte y presiona para el logro de altos niveles de eficiencia.

No obstante, el fuerte crecimiento histórico de los 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

ACE Seguros S.A.

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 resultados locales y estatutarios.

Con todo, el Gasto Neto ha mejorado significativamente, alcanzando 60% en 2009, lo que sumado a una siniestralidad media en torno al 33% se tradujo en un ratio combinado de 93%.

El modelo de negocios de ACE plantea una estructura de ingresos y gastos cuyo objetivo en base FECU es la obtención del equilibrio de largo plazo.

En 2009 el resultado del ejercicio fue positivo pero muy acotado, en parte afectado por la corrección monetaria negativa, que afectó a toda la industria.

INVERSIONES FINANCIERAS

La cartera de inversiones es gestionada por Banchile AGF, administradora independiente de cartera, siendo controlada por ACE Seguros conforme al benchmark de referencia y a las políticas de inversión establecidas por la propia aseguradora, por el marco de gestión regulatorio y por 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.

Como se señaló, la cartera se ha reducido, liquidando algunas posiciones en depósitos a plazo y bonos corporativos de mediano plazo. Como es común en esta industria, las posiciones en caja/bancos son importantes, debido a los ciclos 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 retorno.

La inversión inmobiliaria corresponde a los pisos de la casa matriz, remozados y ampliados, para mejorar la atención a corredores, clientes y administración.

La rentabilidad de inversiones ha estado asociada a la evolución de la inflación, no aportando ingresos muy relevantes respecto del patrimonio.

SOLVENCIA

La capacidad crediticia de la aseguradora ACE es muy sólida. Se sustenta en la consistencia de su estrategia de negocios y fundamentos diferenciadores, conservadora política de suscripción y reaseguro y, una eficiente estructura financiera. Se apoya además en el sólido respaldo de su matriz, quien mantiene una fuerte vinculación operacional y de transferencia de riesgos con sus filiales.

La estrategia de negocios se ha focalizado en perfiles de riesgos diversificados, donde las carteras masivas y de riesgos muy homogéneos han aumentado de relevancia, aunque incorporando un factor de presión relevante sobre su estructura de costos variables.

La participación en nichos técnicamente complejos ha retomado relevancia, logrando recuperar competitividad, soportada por una sólida capacidad de suscripción y re-

ACE Seguros S.A.

aseguro, este último aspecto tanto con apoyo matricial como independiente del grupo.

El perfil más diversificado de su cartera se ha traducido en un favorable desempeño técnico, generando ingresos crecientes y menor exposición patrimonial a pérdidas.

El programa de reaseguro es muy eficiente, basado fundamentalmente en respaldo de la matriz, generando ingresos, que permiten financiar los elevados costos operacionales de las carteras masivas.

En 2009 la estructura financiera reflejó cierto deterioro, generado por mayor presión sobre el flujo de caja, asociado a la modificación de algunas coberturas masivas y presiones sobre ciertos ramos técnicos. Los resultados de 2009 reflejaron el ajustado equilibrio.

El terremoto de fines de febrero impactó la retención local de ACE, lo que generó la necesidad de solicitar un aumento de capital para respaldar las pérdidas. Los recursos fueron ingresados a la aseguradora durante el mes de abril.

El accionista mayoritario ha manifestado un permanente apoyo al accionar de ACE, comprometiendo soporte patrimonial y de capacidad de reaseguro al proyecto local de negocios. Así mismo, el perfil de riesgos de la casa matriz es muy conservador y se manifiesta en las políticas locales de gestión de negocios.