

INFORME DE CLASIFICACION

**ACE SEGUROS S.A.**

MAYO 2012

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.05.12  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.11

	Abril. 2011	Abril. 2012
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

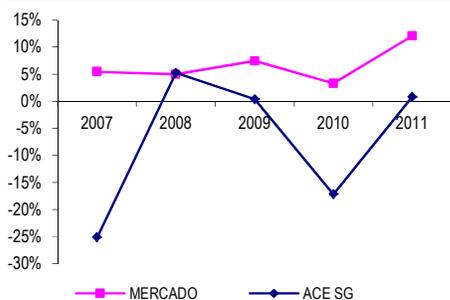
## Cifras relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2011

	2009	2010	2011
Prima directa	58.920	72.922	81.995
Resultado operacional	-393	-1.668	283
Resultado de inversiones	226	78	30
Resultado neto	43	-2.061	106
Activos totales	27.950	40.883	45.828
Inversiones	10.228	15.851	10.580
Patrimonio	12.181	12.263	14.748

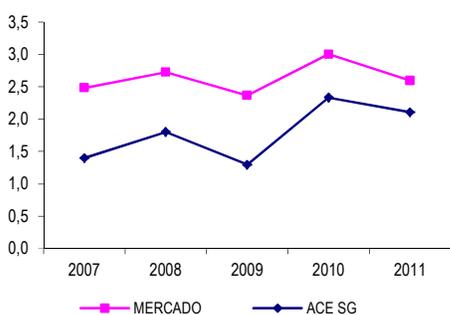
Participación de Mercado	4,5%	4,9%	4,7%
Siniestralidad	35,9%	72,1%	32,4%
Gasto Neto	65,6%	69,0%	59,7%

## Rentabilidad Patrimonial



## Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo.  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(562) 757-0474

## Fundamentos

La capacidad crediticia de la aseguradora ACE es muy sólida. Se sustenta en una estrategia de negocios muy coherente, en eficientes soportes operacionales y de reaseguro. El respaldo de su matriz aseguradora es fuerte, manifestada en soporte operacional, de reaseguro y patrimonial.

ACE Seguros pertenece a ACE Ltd, grupo asegurador mundial, de origen norteamericano con amplia presencia regional. ACE Ltd es clasificada A/Stable por S&P.

Conforme al foco de negocios de su casa matriz la estrategia de negocios se ha focalizado en perfiles de riesgos diversificados, donde los riesgos técnicos y carteras masivas son pilares relevantes de su actuación competitiva. Es un actor relevante en nichos técnicamente complejos, contando con capacidad de suscripción y reaseguro, sobre la base del modelo de negocios matricial.

Su desempeño técnico histórico es coherente con el perfil de riesgos y su modelo de retención y transferencia de riesgos genera ingresos adecuados para los diversos agentes involucrados. A nivel local los ingresos patrimoniales son acotados, en parte por las presiones regulatorias sobre las reservas técnicas, propias de la gestión de riesgos masivos, pero también por los costos del mecanismo de protección patrimonial que caracteriza al grupo asegurador mundial.

La estructura financiera de la compañía es eficiente. Respalda una parte relevante de su capital de trabajo en primas por cobrar a asegurados, destinando su cartera de inversiones a sustentar el patrimonio de resguardo y liquidez para enfrentar eventuales descargos en relación a los flujos operacionales con sus reaseguradores.

Producto de los elevados costos del terremoto, además de otros propios del perfil de riesgos de ACE, la gestión de cobro de siniestros a reaseguradores constituyen una gestión financiera de relevancia, que en escenarios de eventual

presión externa pueden generar desajustes temporales al perfil financiero. Aun cuando la gran mayoría de los siniestros del 27F están cerrados, todavía hay rezagos por liquidar y recuperar.

El terremoto de fines de febrero de 2010 obligó a fortalecer las reservas técnicas y provisiones de siniestros de toda la industria. ACE reportó un ajuste al resultado neto de ese año de cierta relevancia, que fue financiada con aportes de capital de su matriz.

El programa de reaseguro de ACE es muy eficiente, basado fundamentalmente en mecanismos de transferencia de pérdidas técnicas. Con todo, genera exposición a pérdidas ante aumentos no esperados de la frecuencia de siniestros de mayor severidad, lo que se aprecia en la volatilidad de sus retornos.

El accionista mayoritario ha manifestado un permanente apoyo patrimonial al accionar de ACE, aplicando sus políticas globales de administración de riesgos, comprometiendo soporte y capacidad de reaseguro, así como recursos gerenciales de alto nivel.

## Perspectivas: Estables

La aseguradora goza de una sólida base de apoyo estratégico, de gestión, y de protecciones técnicas, siendo parte relevante del ciclo de negocios de su matriz. Por ello, Feller Rate considera que ACE SG es una filial importante para su grupo asegurador. El apoyo otorgado se refleja en la clasificación asignada y en sus perspectivas de mediano plazo.

Reevaluaciones futuras de la clasificación dicen relación con la capacidad para mejorar sus niveles de capitalización y de rentabilidad local.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Permanente respaldo financiero, operacional y de reaseguro del grupo propietario.
- Estructura financiera y operacional muy eficiente.
- Acceso a experiencia internacional.
- Creciente diversificación de la cartera de negocios.
- Alta calidad de sus inversiones.
- Fuerte capacidad de reaseguro otorga flexibilidad para riesgos mayores.

### Riesgos

- Alta dependencia a canales tradicionales de gran tamaño y canales masivos.
- 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.
- Presiones regulatorias por normas financieras, de solvencia y de gobierno corporativo.
- Sistema de reaseguro expone el patrimonio local a aumentos de frecuencia de siniestros.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Perfil competitivo fuerte y estrategia coherente se refleja en sólidas posiciones de nicho.*

**Propiedad**

La compañía pertenece al grupo asegurador ACE de origen norteamericano, que cuenta con 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 nueve países de la región. Desde el año 2004 opera en Chile con una aseguradora de Vida.

Ace Ltd., matriz financiera del grupo, cuenta con clasificación A/Stable de Standard & Poor's, asignada en diciembre de 2010.

**Estrategia**

*Segmentos técnicos que requieren capacidad de reaseguro se combinan con productos muy atomizados, constituyen una cartera heterogénea.*

La estrategia de negocios está focalizada en perfiles de riesgo coherentes con la cartera administrada por el grupo internacional. Con ocasión del fortalecimiento de las tasas de riesgos de catástrofe el segmento Property ha sido potenciado recalibrándola cartera global, después de algunos años con mayor focalización en los seguros masivos. El fuerte liderazgo matricial que caracteriza la gestión técnica de ACE, se refleja en sus políticas de suscripción y de retención de riesgos, lo que permite un uso intensivo de la capacidad matricial de retención.

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

La compañía comercializa sus productos a través de canales masivos y corredores tradicionales de gran tamaño. Cuenta con una plataforma de telemarketing de apoyo a sus sponsors. Este modelo de negocios no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo la carga de costos indirectos, pero aumentando la dependencia a la voluntad y desempeño de los canales.

La red de filiales del grupo ACE cuenta con un amplio apoyo operativo y de protección de reaseguro, que le permite cubrir un segmento relevante de empresas con negocios globales.

**Posición competitiva**

*Su capacidad comercial es fuerte, aunque expuesta a la agresividad del mercado de los grandes riesgos y, a la evolución de la economía en general.*

La participación de mercado de ACE en primas directas es cercana al 5%, reportando ajustes coherentes con la industria en la mayor parte de sus principales ramos. En 2011 a nivel global, el primaje de la compañía creció un 12,4%, aumento levemente inferior al de la industria, que alcanzó un 16,4%. La ausencia de ACE en algunas líneas de alta retención limita la capacidad de expansión y la expone al desempeño de un conjunto más acotado de segmentos.

No obstante, la prima retenida neta de ACE experimentó un crecimiento de 19,5%, en tanto que la industria creció sólo un 14,3%, reflejando ajustes al esquema de retención de la aseguradora.

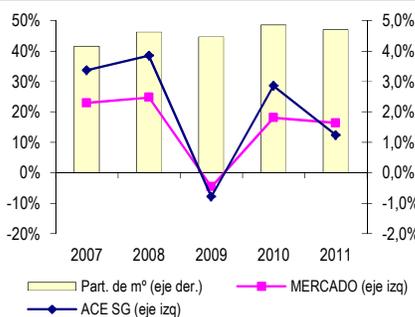
La diversificación de negocios es creciente, reflejando capacidad para explotar nuevos segmentos y canales de distribución. Ello se ha reflejado en fortalecimiento de posiciones en algunos nichos. El grupo asegurador internacional es especialista en seguros de carácter técnico, contando con una amplia experiencia y capacidad de suscripción. Además, ACE Chile mantiene participaciones en segmentos de mediana y alta severidad, como el sector energía y servicios de utilidad pública. La compañía no incursiona en seguros para carteras hipotecarias, lo que la aísla de las presiones competitivas que la nueva ley de licitación de los seguros de protección a los créditos hipotecarios va a generar en el sistema financiero y asegurador.

En 2009, producto de la menor actividad económica, los segmentos de Transportes, Ingeniería y Accidentes Personales reportaron reducciones, situación que se revirtió a partir de 2010.

El segmento de seguros de Ingeniería manifestó un sólido crecimiento sustentado en nuevas pólizas de gran volumen. El segmento de Responsabilidad Civil también reportó un fuerte crecimiento, en línea con una mayor penetración de coberturas D&O. Incendio/Terremoto reportó un sólido crecimiento de tarifas, particularmente visible hasta junio 2011. Posteriormente la dinámica de precios externos se ha ido ralentizando y corrigiendo a la baja.

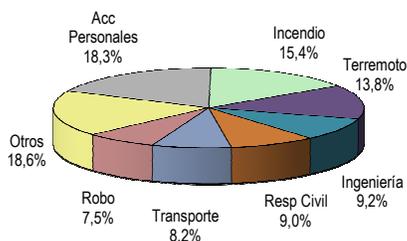
La compañía mantiene participaciones de mercado de relevancia en algunos nichos, como Robo y Accidentes Personales con participaciones de 14% y 23% respectivamente. Además, en Transporte alcanza al 11% captando la tercera posición. En el resto de los segmentos mantiene participaciones menores.

**Participación de Mercado y Variación en prima directa**



**Diversificación Cartera (Prima Directa)**

Diciembre 2011



Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Estables

El mercado de seguros generales enfrenta escenarios de estabilidad. Los canales masivos han alcanzado un satisfactorio grado de penetración, en tanto que la evolución de los segmentos de grandes riesgos y cuentas de mayor peso están muy vinculados al desempeño económico, a la inversión en infraestructura y a decisiones estratégicas relacionadas con la matriz energética y estructural. De este modo, mejoras relevantes a los volúmenes de primas de la industria se vinculan mayormente a la evolución de los precios externos o a correcciones en el portafolio.

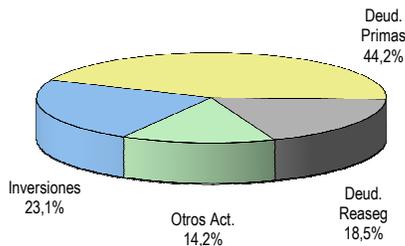
Por otra parte, la industria ha alcanzado cierto grado de estabilidad estructural, observándose recientemente el ingreso de QBE, actor australiano de peso en el segmento de cuentas de cierta envergadura, entrando a competir directamente con compañías como ACE, Chartis, Chilena , Liberty, Mapfre o RSA. Así, a menos que se produzcan nuevos ajustes estructurales de relevancia es poco probable esperar crecimientos significativos en el volumen de operaciones de la aseguradora.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

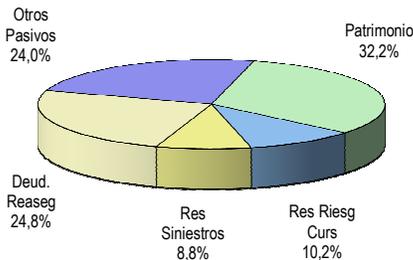
**PERFIL FINANCIERO**

*Apoyo permanente del accionista mediante aportes de capital y reaseguro, ha respaldado los principales costos del terremoto y el crecimiento futuro.*

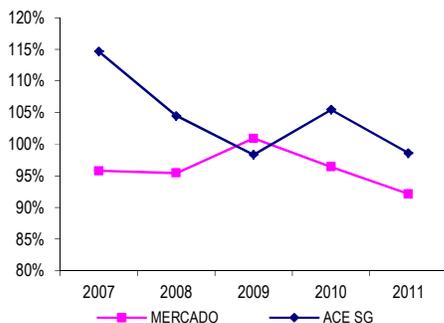
**Estructura de Activos**



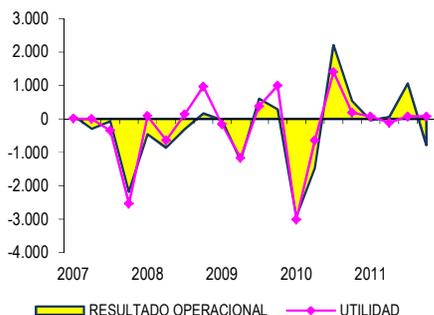
**Estructura de Pasivos**



**Ratio combinado**



**Resultados Trimestrales**



**Estructura Financiera**

*El fuerte crecimiento y los costos del terremoto mantienen presión sobre la estructura financiera.*

En los últimos años el crecimiento de la aseguradora se ha reflejado en algunas cuentas propias del giro. La gestión adecuada de la cobranza de los créditos otorgados a asegurados ha sido fundamental, transfiriendo a crédito documentado una porción importante de los créditos adeudados. Además, con posterioridad al terremoto, y producto de la fuerte presión generada por los siniestros reasegurados, la gestión de pago y cobranza de siniestros, de cargo de reaseguradores se transformó en una función vital. El perfil de negocios de ACE está permanentemente expuesto a riesgos de envergadura, con lo que dichas funciones son relevantes permanentemente.

La composición de activos y pasivos ha reflejado los efectos de este proceso de crecimiento y tránsito por el ciclo de pagos del terremoto.

Con todo, la diversificación de negocios y el apoyo patrimonial han colaborado a mitigar las presiones estructurales, logrando un soporte de solvencia satisfactorio en relación al marco legal de los seguros.

Así, en su estructura de activos predominan actualmente los deudores por primas, coherente con el segmento de negocios en que opera y con un plazo promedio de cobranza de 3 meses, nivel levemente superior a años anteriores. Ello, junto a una alta transferencia a seguros documentados con plan de pago ha logrado reducir las provisiones de incobrables, mejorando la calidad relativa del activo.

El riesgo de recuperación de los deudores por siniestros se ve mitigado, por la alta participación de su propia casa matriz y reaseguradoras relacionadas, en su programa de reaseguro, saldos que en su gran mayoría se debieran recuperar durante la primera mitad del año 2012.

La compañía ha cambiado su esquema de retención, disminuyendo en parte las deudas por primas por pagar. No obstante se han incrementado las primas por paga por coaseguros, negocios donde ACE mantiene una participación activa, en negocios de gran tamaño.

El accionista ha realizado diversos aumentos de capital, destinados a respaldar el crecimiento y necesidades regulatorias. En 2010 por \$2.200 millones y en 2011 por \$2.400 millones. En enero 2012 aportó US\$ 5 millones adicionales, destinados a fortalecer la estructura financiera de la aseguradora frente a presiones patrimoniales que pudieran surgir producto de la aplicación de las normas IFRS.

Con estos aportes, a diciembre de 2011 el endeudamiento reportó una leve disminución pasando de 2,36 veces en diciembre 2010 a 2,13 en diciembre 2011. El aumento de capital de 2012, junto a la reducción en las deudas por cobrar a reaseguradores debiera colaborar a incrementar la base de inversiones, cartera que se había reducido en 2011, con motivo del pago de siniestros del terremoto.

Producto del ciclo de operaciones propias de los canales masivos las cuentas “Otros pasivos” y “Otros activos” experimentaron un fuerte incremento. Intangibles y provisiones propias de la gestión de canales masivos son partidas que reportan alzas de relevancia. Bajo IFRS el mercado comenzará una etapa de cambios importantes en la estructura de las notas a los estados financieros, debiendo publicarse amplia información respecto del origen y deterioro esperado para estas partidas tan relevantes.

El flujo operacional del año 2011 fue negativo, reflejando los efectos del pago de siniestros de gran envergadura. Parte del déficit operacional se financió con aportes de capital, en tanto que el diferencial se respaldó con los recursos en caja excedentarios del año anterior, correspondientes a anticipos de siniestros. Por ello, aunque la estructura financiera de ACE se vio presionada, la calidad de los activos ha mantenido un perfil coherente con el soporte de su programa de reaseguro, lo que respalda el ciclo de operaciones de la compañía.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

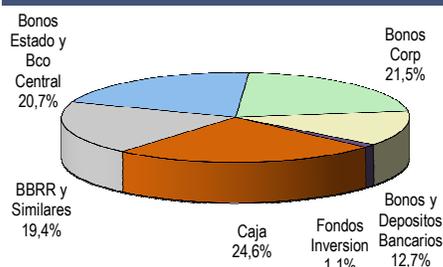
24% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre. Bajo esta medición ACE Seguros Generales reporta niveles de resguardo inferiores a la media del mercado, de sólo 0,6 veces el patrimonio libre, contra 3 veces para el mercado global. A juicio de Feller Rate, dado el perfil de riesgos de la aseguradora, esta debilidad representa uno de los aspectos relevantes que condicionan mejoras a la clasificación asignada.

Nuevas normativas sobre gobiernos corporativos, supervisión basada en riesgo e IFRS, son desafíos importantes que la industria está enfrentando y que pueden generar algunas presiones operacionales y patrimoniales transitorias. ACE mantiene una alta matricialidad organizacional, contando con un equipo de directores, que, a su vez, forman parte de la red de ejecutivos responsables de la gestión regional del grupo en Latinoamérica, algunos de ellos con oficinas en Chile. Ello, sin duda, fortalece la respuesta que ACE debe entregar a las nuevas exigencias de gobierno corporativo locales.

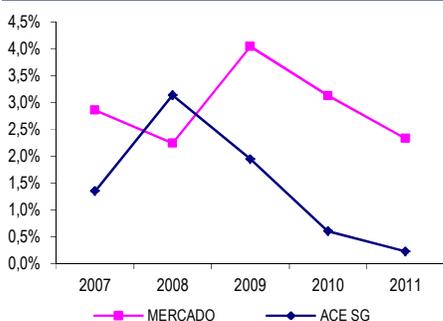
Por otra parte, durante 2012 las compañías deberán iniciar la aplicación de normas contables IFRS basadas en los principios y referencias dictaminadas por el regulador local, lo que incidirá en algunas prácticas contables, en especial en relación al registro de cuentas de reaseguro, la contabilización de reservas de riesgo en curso, la constitución de provisiones de primas carteras masivas, la generación de revelaciones y la eliminación de la corrección monetaria, por citar algunos de mayor connotación.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

### Inversiones



### Rentabilidad Inversiones



## Eficiencia y Rentabilidad

*Modelo de negocios muy eficiente, altamente dependiente del soporte de su casa matriz.*

El modelo de negocios es muy eficiente, se basa en una oferta de seguros a través de canales de gran tamaño y retail, no requiere de red de oficinas, de red de vendedores, ni de apoyo comunicacional directo. Sus funcionalidades relevantes son las áreas técnicas y comerciales (unificadas), la gestión de finanzas y contraloría, el soporte operacional (en buena parte aportada por los sistemas de producción de la casa matriz) y la estructura de directrices regionales, algunas de ellas descansando sobre la estructura local. Desde una perspectiva estratégica la eficiencia de la estructura de ACE es un importante factor diferenciador y competitivo.

El crecimiento que viene manifestando la compañía ha requerido de mayor soporte operacional local, y de gestión interna, tanto estratégica, comercial y técnica. Estos esfuerzos fortalecen la estructura de control de riesgos y el desempeño. No obstante apreciarse nuevas funcionalidades e inversiones organizativas, no se aprecia un impacto en los índices de gasto, bajando el gasto administración a prima directa entre 2009 y 2011. Además, con excepción del año 2010, el gasto neto sobre primas ha disminuido sostenidamente en los últimos cuatro años alcanzando al 50% en 2011. El perfil de gasto neto de ACE es alto en relación a la industria producto de las remuneraciones a sus canales.

Bajo las normas contables locales las comisiones asociadas a la remuneración de los canales deben registrarse directamente como gasto del periodo en que se inició el negocio, no permitiendo diferir el gasto en el periodo de vigencia del negocio, lo que se manifiesta negativamente en el resultado medido en base FECU. Las normas norteamericanas de contabilidad permiten que estos costos se vayan devengando a lo largo del periodo de vigencia del seguro, lo que se traduce en diferencias significativas entre resultados locales y para casa matriz. En el mediano plazo no hay diferencias en resultados.

El modelo de negocios de ACE en Chile plantea una estructura de ingresos y gastos cuyo objetivo en base FECU es la obtención del equilibrio de largo plazo, de modo de mantener una adecuada rentabilidad para la gestión de negocios y de reaseguro de su casa matriz. Entre 2010 y 2011 ACE ha mantenido niveles relevantes de operaciones de reaseguro con su matriz, operando en base a precios de mercado conforme a los ciclos de reaseguro mundial. Este soporte le permite transferir una porción importante de los riesgos de mayor envergadura, conforme a un programa de reaseguro no proporcional de protección del patrimonio local.

En 2011 el resultado del ejercicio fue positivo debido a mejores resultados operacionales. El resultado de inversiones aportó muy escasamente con \$30 millones, al igual que la CM y otros ingresos/egresos.

## Inversiones

*Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a dotar de flexibilidad a la aseguradora*

La cartera de inversiones alcanza los \$10.580 millones y es gestionada principalmente por Sura A.M., administradora independiente.

La cartera presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación por grupos económicos y emisores. La ausencia de renta variable elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado. La inversión inmobiliaria corresponde a los pisos de la casa matriz, inversión que ha enfrentado algunas mejoras destinadas a dotarla de capacidad adecuada para la atención a corredores, a clientes y a la propia administración. La gestión de la cartera se realiza conforme al marco regulatorio de referencia y a las políticas de inversión establecidas por la propia aseguradora 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, por ello se privilegia la liquidez y la inversión de corto plazo.

La rentabilidad de inversiones ha disminuido, afectado por la necesidad de administrar mayores recursos en activos de alta liquidez, además de la volatilidad del tipo de cambio. La aseguradora mantiene cierta proporción de sus activos líquidos en moneda extranjera, propio del ciclo de primas y siniestros de reaseguro que la caracterizan.

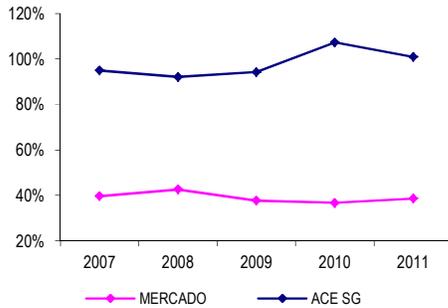
Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Estables

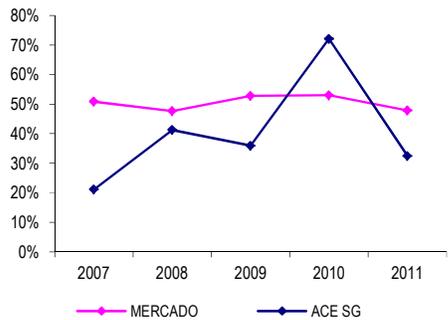
**DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS**

*Perfil de riesgos de mayor envergadura se reflejan en alta volatilidad técnica*

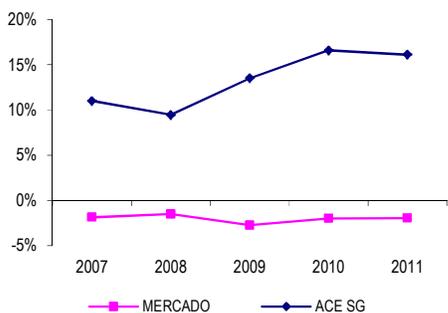
**Margen Técnico**



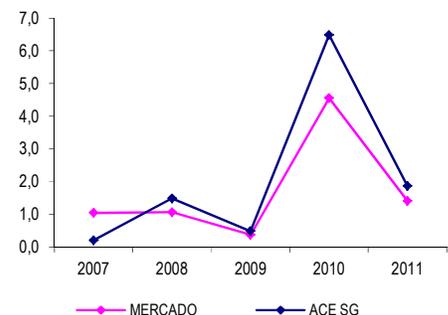
**Siniestralidad**



**Resultado Intermediación sobre Prima Directa**



**Exposición Patrimonial al Reaseguro**



**Resultados técnicos**

*Retorno técnico coherente con su perfil de riesgos, en línea con el foco de negocios de su matriz.*

A lo largo de algunos años la orientación a un perfil de seguros masivos se reflejó en un desempeño técnico de mayor estabilidad. No obstante, en 2010, los altos costos de siniestros retenidos además de diversos ajustes de reservas desajustaron la favorable tendencia. Posteriormente, en 2011 se observó una evidente recuperación de la siniestralidad retenida.

Conforme al programa de reaseguro y al modelo de costos las rentabilidades técnicas de la compañía deben ser elevadas, financiado en parte por las comisiones de reaseguro de algunos segmentos aportantes de altos ingresos de intermediación, lo que permite cubrir los costos operacionales en que se incurre, con motivo de la retribución que la aseguradora enfrenta, por la gestión de sus canales de ventas masivas.

La retención media de ACE oscila en torno al 30%, contra un 55% para la industria. Este nivel es coherente con los mecanismos de transferencia de riesgos y programas de reaseguro no proporcional que caracterizan a ACE.

A lo largo de su historial de operaciones la siniestralidad directa de la cartera reporta alta volatilidad, con periodos en que supera largamente el 100%, reflejando un perfil de alta incidencia de riesgos de gran envergadura. No obstante, en periodos de altas pérdidas técnicas la siniestralidad neta de la cartera global no ha superado el 70%, reflejando la eficiencia de su programa de reaseguro.

ACE SG es un actor relevante en negocios de mayor envergadura, lo que podría exponer al patrimonio local a pérdidas retenidas por severidad. No obstante, los sistemas de reaseguro, donde su matriz juega un rol fundamental, consideran escenarios de potencial impacto por severidad, lo que forma parte de la proyección de resultados. Riesgos relevantes están vinculados a un aumento de la frecuencia de siniestros de tamaño intermedio, que pudieran impactar la prioridad asumida localmente.

Con ocasión del terremoto de marzo 2010 la aseguradora debió revisar sus reservas y capacidades disponibles detectando a nivel local cierta insuficiencia en la contabilización de reservas adicionales. En su conjunto, los costos directos del terremoto se estimaron en torno a US\$260 millones, un 4% del costo total reportado por la industria. A diciembre de 2011 se habían pagado alrededor del 75% de los montos provisionados.

**Reaseguro**

*Programa de reaseguro ampliamente respaldado por la matriz y de sólida capacidad para participar en grandes riesgos.*

El programa de reaseguro de la compañía es muy dependiente del grupo mundial y, coherente con el perfil de riesgos, exponiendo a las filiales a pérdidas máximas por evento/riesgo del orden del 10% del patrimonio, monto que en años de alta frecuencia de siniestros de mayor severidad puede presionar excesivamente las reservas regulatorias.

La mitigación del riesgo patrimonial por exposición a siniestros severos se basa en los sólidos lineamientos de la política de suscripción y del reaseguro global, el compromiso que las filiales deben mantener respecto de la suscripción de riesgos y el amplio control de gestión que lleva a cabo la matriz, lo que mantiene la alineación de sus filiales con el perfil de riesgo objetivo. Los excedentes sobre la capacidad de retención global o, aquellos riesgos que superan el perfil de la casa matriz, son administrados facultativamente por cada filial, sujeto al security list y procedimientos aprobados por la política de riesgos del grupo. Con todo, su plan de reaseguro vigente mantiene un 75% de reaseguradores relacionados con su matriz, el 25% restante está dividido en decenas de otros reaseguradores con participaciones máximas de 3,3%.

A diciembre 2011 los siniestros pendientes de pago de cargo de reaseguradores alcanzaban a \$29 mil millones, de los que un 80% era responsabilidad directa de reaseguradoras del grupo ACE. Mediciones de riesgo de solvencia e impacto de la calidad crediticia del reaseguro sobre los activos en cobranza, y respecto del patrimonio local reflejan que ACE reporta un riesgo patrimonial comparable al perfil promedio del mercado.

	<b>Abr. 2006</b>	<b>Abr. 2007</b>	<b>Abr. 2008</b>	<b>Abr. 2010</b>	<b>Abr. 2011</b>	<b>Abr. 2012</b>
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

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

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