

Ace Compañía de Seguros de Vida

Abril 2010

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas	A+	Analista	Gonzalo Neculmán G.
Tendencia	Estable	Teléfono	56-2-433 5200
		Fax	56-2-433 5201
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EEFF Base	31 Diciembre 2009	Tipo de Reseña	Informe Anual

Estado de Resultados					
Cifras en M\$ de 2009	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Prima Directa	1.550.628	5.209.342	6.687.457	9.626.583	14.698.430
Prima Retenida Neta	559.887	510.837	3.290.475	5.653.869	8.505.351
Costo Siniestros	0	-69.676	-990.141	-1.381.108	-2.592.180
Costo Renta	0	0	0	0	0
R. Intermediación	327.636	2.567.541	1.982.174	1.750.094	2.081.747
Margen de Contribución	887.523	2.987.526	4.275.125	5.672.211	8.011.707
Costo de Administración	-786.461	-2.889.908	-4.347.852	-5.385.117	-7.807.751
Resultado Operacional	101.063	97.618	-72.728	287.095	203.956
Resultado de Inversión	10.914	53.445	60.445	61.960	114.209
Resultado Final	68.233	118.335	-82.007	182.690	283.217

Balance General

Cifras en M\$ de 2009	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Inversiones	2.951.291	2.714.714	2.464.356	3.281.841	3.841.044
Deudores por Primas	296.344	344.966	765.020	1.302.419	1.662.668
Deudores por Reaseguros	23.017	62.786	143.020	89.667	89.012
Otros Activos	28.953	74.155	129.760	194.969	596.230
Total Activos	3.299.606	3.196.620	3.502.156	4.868.897	6.188.954
Reservas Técnicas	0	2.658	421.146	835.744	1.562.351
Reservas Previsionales	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	342.068	469.742	458.011	878.866	1.100.147
Otros Pasivos	792.773	441.608	465.616	813.960	896.612
Patrimonio	2.164.765	2.282.612	2.157.382	2.340.327	2.629.844
Total Pasivos	3.299.606	3.196.620	3.502.156	4.868.897	6.188.954

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Ace Compañía de Seguros de Vida S.A. (Ace Vida) comenzó sus operaciones en marzo de 2005. Forma parte del grupo Ace Limited, consorcio asegurador y reasegurador de reconocido prestigio y solvencia en el ámbito internacional.

La categoría de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía (*Categoría A+*) se fundamenta principalmente en el apoyo real que le brinda el grupo Ace, situación que se refleja en el ámbito operativo, de control y de desarrollo de productos, todo lo cual redundando en un soporte técnico y administrativo superior al esperado para una compañía del tamaño y nivel de utilidades de **Ace Vida**.

Complementariamente, la clasificación reconoce como elementos positivos la tenencia de un volumen de inversión adecuado en relación con las reservas de la compañía y con un perfil de riesgo reducido, que disminuye substancialmente la probabilidad de pérdidas abruptas por cambios en el precio de los activos. Paralelamente, valora su bajo endeudamiento relativo y la

aplicación de una política de reaseguros que protege adecuadamente el patrimonio de la sociedad.

Por otra parte, entre los elementos que restringen la clasificación de las pólizas de la compañía se consideran la alta concentración de los márgenes por tipo de producto y la baja participación de mercado en términos de prima. No obstante, se reconoce que son factores que podrían mejorar en paralelo al desarrollo natural del negocio (la antigüedad de la sociedad es de sólo cinco años). Adicionalmente, la evaluación incorpora el hecho que la sociedad comparte administración con Ace Seguros Generales S.A.

La tendencia de la clasificación, en tanto, se considera "*Estable*" dado que no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorable en ella.

En el mediano plazo podría verse favorecida si la compañía logra una mayor penetración de mercado y consolida su actual cartera de asegurados, permitiéndole un mejor aprovechamiento de las economías de escala. Además, la clasificadora considera como factor relevante que esta empresa consiga una mayor diversificación de sus ingresos por línea de negocios, junto con una mayor multiplicidad en el número de reaseguradores (manteniendo sus calidades crediticias).

Igualmente, para mantener la categoría actual de riesgo resulta necesario que la compañía no experimente un deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y, en especial, del actual desempeño de su cartera. Además, es muy importante que no se debiliten los lazos con su grupo controlador en cuanto al respaldo financiero y traspasos efectivos de *know how* por parte de éste último.

Hechos Relevantes Recientes

A diciembre de 2009 el primaje directo de la compañía ascendió a \$ 14.698 millones, cifra que implica un incremento real de 52,69% en comparación con igual período anterior. Los niveles de retención de la compañía, en tanto, llegaban a 57,87%.

El margen de contribución de la compañía alcanzó los \$ 8.011 millones, presentando un aumento real de 41,24% en comparación con la cifra registrada en el año 2008.

En cuanto al costo por siniestros de seguros tradicionales, ascendieron a \$ 2.592 millones en términos netos (reflejando una siniestralidad de 30%).

El producto de inversiones alcanzó un total de \$ 114 millones, incrementándose en 84,33% en relación a 2008.

Respecto a los gastos de administración, se observa un alza de 44,99% en comparación con el año anterior, lo que involucra un nivel de gastos de \$ 7.807 millones. En términos relativos, éstos representaron un 53,11% de la prima directa, porcentaje menor a la relación obtenida en 2007 (55,9%).

Con todo, el resultado final implicó una utilidad de \$ 283 millones, cifra que se compara favorablemente con la ganancia de \$ 182 millones obtenida en el año anterior (en moneda de 2009).

Definición de Categoría de Riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, aunque susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “+” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Importante Apoyo de su Matriz: Ace Limited es un grupo internacional con una importante presencia en el negocio de los seguros a nivel mundial, registrando sobre US\$ 13 mil millones por concepto de primaje directo (clasificada en A2 en escala global). El apoyo que brinda Ace a su filial en Chile corresponde primeramente a un gran respaldo financiero, lo que cobra especial

relevancia a la hora de evaluar la capacidad de pago de las obligaciones locales de **Ace Vida**. El grupo ejerce controles directos sobre la compañía, estableciendo una organización matricial que reporta a su filial internacional. El área comercial, en tanto, queda remitida a las decisiones de la organización a nivel nacional, aunque la suscripción de nuevos productos requiere de aprobación regional.

Bajo Nivel de Endeudamiento: **Ace Vida** presenta un endeudamiento total de 1,35 veces, medido como pasivo total sobre el patrimonio, cifra inferior al promedio del mercado; además, no posee deuda financiera. Es importante señalar que una de las explicaciones para este bajo endeudamiento es que la compañía no participa en el negocio de rentas vitalicias, que es intensivo en deuda.

Cartera de Inversiones Conservadora: Las inversiones de **Ace Vida** actualmente alcanzan los \$ 3.841 millones, de los cuales un 84.5 % corresponden a renta fija y 15.49% a caja y bancos. Las inversiones en renta fija se encuentran concentradas en instrumentos de bajo riesgo, de los cuales el 95% exhibe una clasificación igual o superior a AA-. Las políticas de inversión son definidas por Ace Limited y ejecutadas en Chile a través de Banchile Inversiones.

Política de Reaseguros: **Ace Vida** actualmente cede una parte importante de su riesgo a compañías reaseguradoras extranjeras, particularmente en lo que se refiere al producto Temporal Vida Colectivo. Sin perjuicio de ello, la retención en el producto Desgravamen alcanza el 100% de la prima, situación que a diciembre de 2009 conllevaba a una retención global del 57,87%. La compañía posee contratos de Reaseguros con Transamerica (cerca de 99%), compañía de reconocido prestigio en el mercado reasegurador.

Factores de Riesgo

Alta Concentración de los Márgenes: Actualmente el 88% del margen se encuentra asociado a los negocios de desgravamen (49%) y colectivos de vida temporal (46%). Por lo tanto, la compañía se ve más expuesta a posibles fluctuaciones en sus flujos, ya que cada contrato influye de manera significativa en su cartera (a pesar que cada póliza está desagregada en numerosos afiliados). A juicio de la clasificadora, una ampliación de las líneas de negocios contribuirá positivamente a reducir la exposición de los ingresos ante la posible pérdida de clientes en el ramo de Vida Colectivo y/o a una disminución en los niveles de precios.

Baja Participación de Mercado: La estrategia de nicho que posee la compañía, junto con su reciente incorporación al mercado de los seguros de vida, hacen que su cuota global de mercado sea reducida. Esta situación genera limitantes para alcanzar economías de escala y la exponen a estrategias de precio por parte de compañías de mayor tamaño. A diciembre de 2009 la participación en seguros tradicionales ascendía a 1,29% y en su ramo principal (colectivos temporales de vida) a 5,29%.

Administración Conjunta con Ace Seguros Generales S.A.: La compañía que cubre los seguros generales a nivel nacional reviste mayor importancia relativa que su par del área vida, dado que existe un mayor traspaso de *know how* por parte del grupo Ace, que se especializa en seguros generales a nivel mundial.

En consecuencia, dado que los ciclos de la industria de seguros de vida y de seguros generales no están alineados, las crisis sectoriales en un segmento determinado podrían provocar un desequilibrio en el esfuerzo y atención que se dedique a cada una de las líneas de negocios.

Es importante mencionar que a nivel de grupo, Ace le da al negocio de vida el tratamiento de una línea más dentro de su oferta de seguros, y por lo mismo, se comparte toda la estructura de *back office*. Sólo a nivel nacional se hace una diferenciación contable como lo exige la legislación chilena.

Antecedentes Generales

Antecedentes de Administración y Propiedad

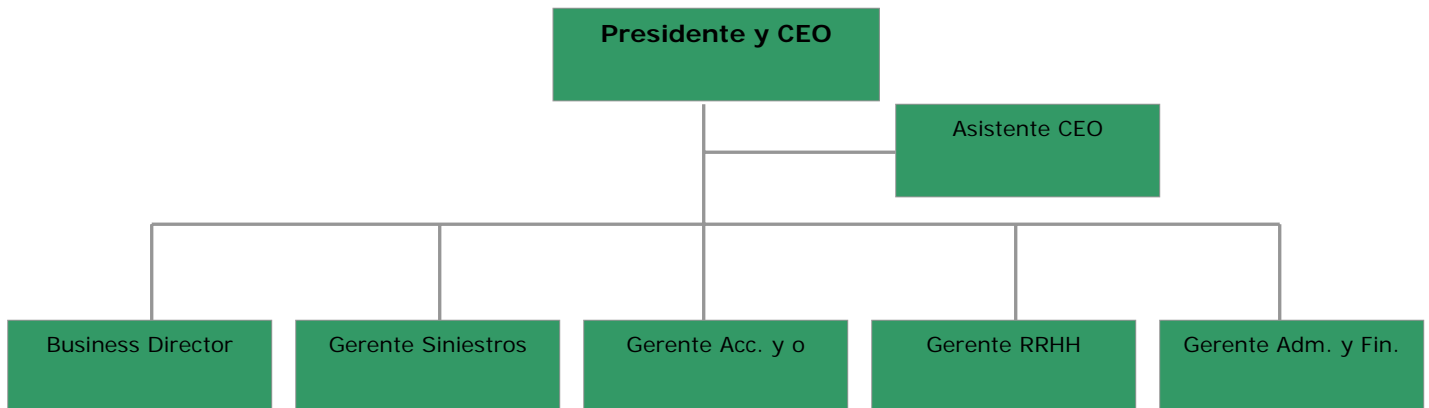
La estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Ace Seguros Generales S.A.¹ (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de Operaciones, Administración y Finanzas, Sistemas y Contraloría.

En la práctica, **Ace Vida** cuenta con el apoyo técnico y control que le brinda su matriz, dejando integralmente a la administración la confección del plan comercial.

Por su parte, la administración de la compañía se caracteriza por ser matricial, ya que cada unidad, además de tener un superior a nivel local, posee un jefe regional responsable de los resultados del grupo en Latinoamérica. Junto a ello, mantiene una administración ligada a la compañía de seguros generales del grupo.

El negocio de vida recae en el área de A&H (*Accidents and Health*), el que cuenta con una gerencia responsable de sus resultados. El resto de las áreas se comparten con Ace Generales.

A continuación se presenta el actual organigrama de la compañía (a nivel agregado: Vida y Generales):



El siguiente cuadro presenta la distribución de la propiedad de la sociedad:

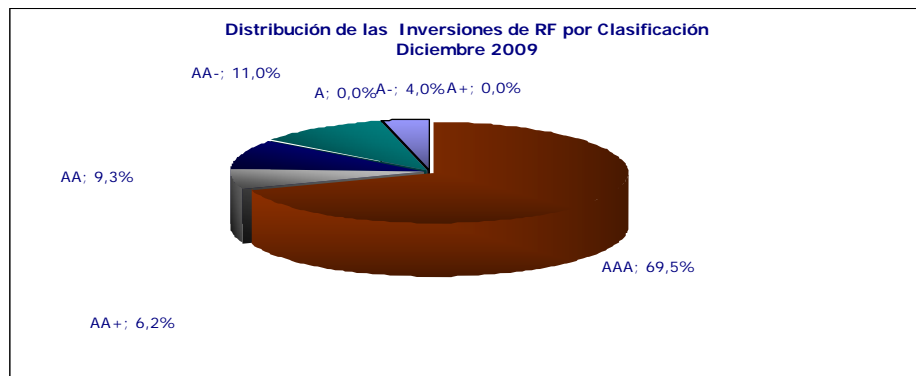
Accionista	Participación
Ace INA internacional Holdings, Agencia Chile	95,00%
AFIA Finance Corporation, Agencia en Chile	5,00%
	100,00%

Inversiones

¹ Clasificada en *Categoría AA-* por **Humphreys**.

Las inversiones son administradas por Banchile Inversiones dentro de políticas y criterios conservadores establecidos por la administración de la compañía, situación que en la práctica permite disponer de una cartera con una adecuada liquidez y bajo riesgo. A diciembre de 2009 la mayor parte de las inversiones se encontraban colocadas en instrumentos de renta fija (84,48%) y el resto en caja y bancos. A continuación se presenta la distribución de las inversiones.

Tipo de Inversión	Monto	Porcentaje
Renta Fija	3.244.978	84,48%
Renta variable	-	0,00%
Caja y Banco	595.097	15,49%
Inmobiliarias	969	0,03%



Visión de Negocio

Como grupo, Ace tiene una estrategia que apunta a ser una compañía multilínea de nicho. En lo que concierne al negocio de vida, su táctica se dirige a tres segmentos: Vida Temporal, con productos *stand alone* que se venden a través de *sponsors*; Seguros de Desgravamen para rentabilizar la base de clientes con que cuentan sus *sponsors*, y Grupo de Empleados (*worksite marketing*).

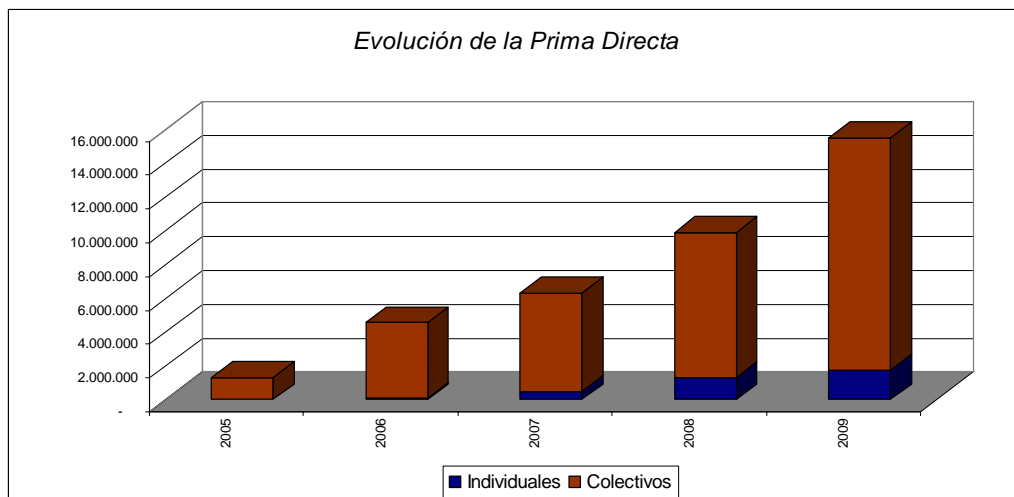
En cuanto a los canales de distribución, la compañía actúa mediante *sponsors* los que, si bien se encuentran medianamente concentrados, han mostrado una evolución positiva hacia una mayor

diversificación. La relación comercial con estos intermediarios es de mediano o largo plazo (contratos de al menos tres años). Actualmente, el *sponsor* de mayor importancia relativa en términos de ventas para las compañías alcanza alrededor del 65% de las mismas.

Antecedentes Financieros

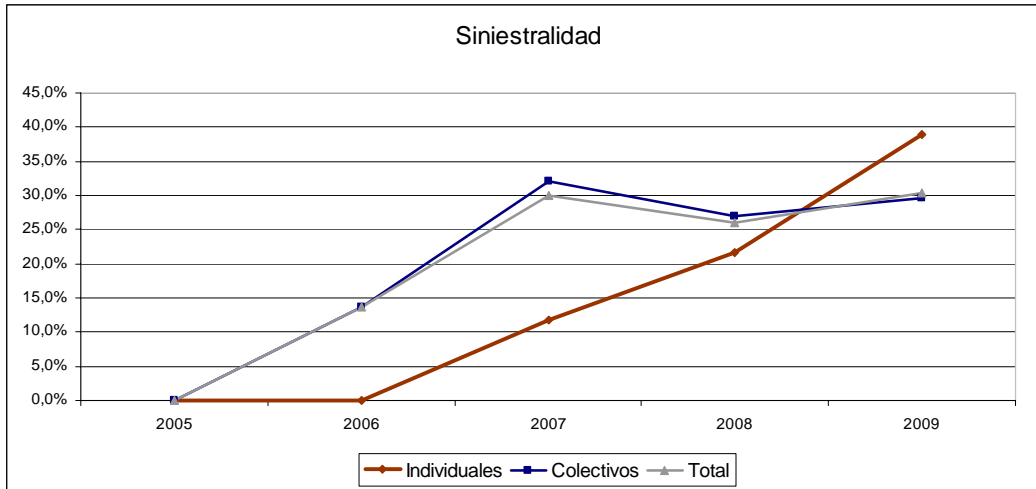
Evolución de la Prima

La evolución del primaje de la compañía ha sido positiva desde sus inicios, con un crecimiento promedio real anual de 47,8% en los últimos tres años. La evolución de la prima se muestra en el gráfico que sigue:

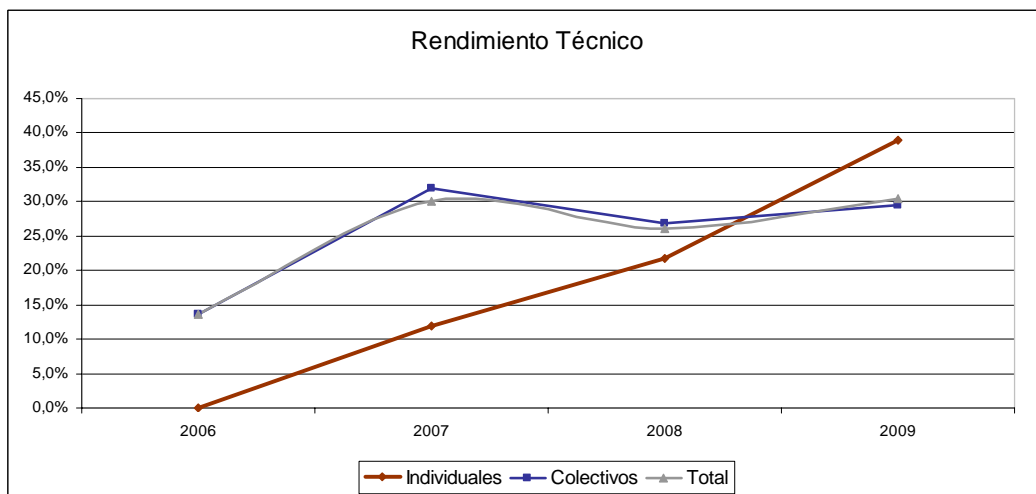


Siniestralidad y Rendimiento Técnico

La cartera ha mantenido niveles reducidos de siniestralidad, aunque con una tendencia en aumento, producto del crecimiento de las operaciones de la compañía. En 2008 presentó solamente 322 siniestros dentro de un contexto de más de 1.200.000 asegurados. Además, el costo de siniestros directos alcanza una cifra de \$ 2.592 millones.



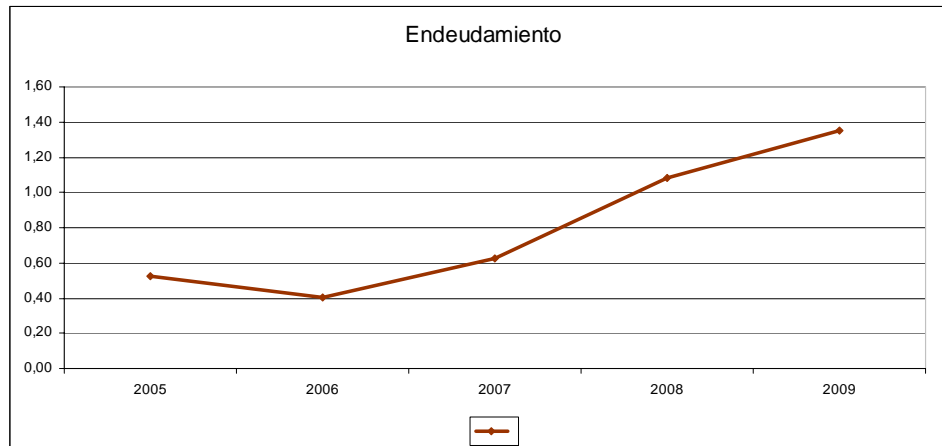
En cuanto al rendimiento técnico de la compañía, se observan niveles elevados, aunque con una clara tendencia a la baja, producto de la mayor siniestralidad antes mencionada.



Endeudamiento

La compañía muestra bajos niveles de endeudamiento en comparación al mercado, con una clara tendencia al alza: 1,35 veces en diciembre de 2009. Cabe señalar que este reducido endeudamiento en comparación a las compañías de seguros de vida se debe en gran parte al

hecho de no operar en el segmento rentas vitalicias. A continuación se muestra la evolución del indicador:



"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".