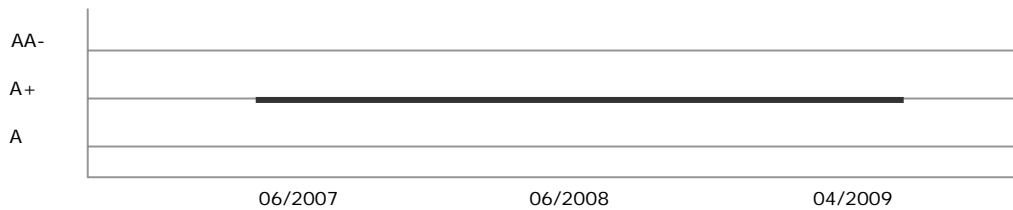


ACE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

Abril 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas	A+	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Tendencia	Estable	Analista	Margarita Andrade P.
		Teléfono	56-2-433 5200
		Fax	56-2-433 5201
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EEFF Base	31 Diciembre 2008	Tipo de Reseña	Informe Anual

Clasificación Histórica Pólizas



Estado de Resultados

Cifras en M\$ de 2008	2004	2005	2006	2007	2008
Prima Directa	-	1.591.402	5.346.324	6.863.306	9.879.717
Costo de Renta	-	0	0	0	0
Costo Neto Siniestro	-	0	-71.508	-1.016.178	-1.417.425
Resultado Intermediación	-	336.251	2.635.055	2.034.295	1.796.113
Resultado Inversiones	-	11.201	54.851	62.034	63.589
Costos de Administración	-	-807.141	-2.965.899	-4.462.181	-5.526.720
Resultado Operacional	-	103.720	100.185	-74.640	294.644
Utilidad Neta	-	70.028	121.447	-84.163	187.494

Balance General

Cifras en M\$ de 2008	2004	2005	2006	2007	2008
Inversiones Financieras	-	3.025.738	2.770.416	2.518.418	3.363.497
Otras Inversiones	-	334.460	448.573	1.033.714	1.433.333
Otros Activos	-	26.172	61.687	42.114	200.096
Total Activos	-	3.386.370	3.280.676	3.594.246	4.996.926
Reserva Técnica	-	0	2.728	432.221	857.720
Otros Pasivos	-	1.164.682	938.043	1.380.135	2.595.059
Patrimonio	-	2.221.688	2.342.634	2.214.112	2.401.867
Total Pasivos	-	3.386.370	3.283.404	4.026.467	5.854.646

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Ace Compañía de Seguros de Vida S.A. (Ace Vida) entró en operación en marzo de 2005 y tiene presencia en los productos Temporal Vida, Desgravamen, Accidentes Personales y Salud, los que en términos de prima directa, representan a diciembre de 2008 el 50%, 37%, 10% y 3%, respectivamente.

La compañía forma parte del grupo Ace Limited, consorcio asegurador y reasegurador de reconocido prestigio y solvencia en el ámbito internacional, clasificados por *Moody's Investors Service* en "Categoría A3" y "Categoría A2" (negocio de seguro).

A diciembre de 2008, el primaje anual de la aseguradora ascendió a US\$16 millones. Presenta inversiones financieras por US\$5 millones y un patrimonio contable por US\$4 millones.

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. Asimismo, se considera como positivo el bajo nivel de endeudamiento, una cartera de inversiones conservadora y una adecuada política de reaseguros.

Por otra parte, dentro de los elementos que restringen la clasificación, se considera la alta concentración de los márgenes, la baja participación de mercado que presenta la compañía y la administración conjunta con Ace Seguros de Vida Generales S.A..

La tendencia de la clasificación se califica "Estable", dado que no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre una mayor penetración de mercado, logrando consolidar su actual cartera de asegurados, lo que le permita un mejor aprovechamiento de las economías de escala. Además, la clasificadora considera como factor relevante el conseguir una mayor diversificación de sus ingresos por línea de negocios, junto con una mayor diversificación en el número de reaseguradores (manteniendo sus calidades crediticias).

Asimismo, para mantener la categoría actual de riesgo se hace necesario que la compañía no experimente deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y, en especial, no se deteriore el actual desempeño de su cartera. Además para continuar con la actual categoría, es determinante 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 2008, el primaje directo de la compañía ascendió a \$9.880 millones, cifra que implica un incremento real de 56,7% en comparación con igual período anterior. Los niveles de retención de la compañía, en tanto, ascendieron a 59% (49% en 2007).

El margen de contribución de la compañía alcanzó \$5.821 millones, es decir, un aumento real de 32,7% en comparación la cifra registrada en el 2007.

En cuanto al costo por siniestros de seguros tradicionales, éstos ascendieron a \$2.130 millones en términos directos y a \$1.417 en términos netos (reflejando una siniestralidad retenida total de 67%).

El producto de inversiones alcanzó un total de \$64 millones incrementándose en 11,6% en relación al año 2007.

Respecto a los gastos de administración se observa un incremento de 34,9% en comparación con el año anterior, lo que implica un nivel de gastos de \$ 5.527 millones. En términos relativos, los gastos de administración representaron 56% de la prima directa, porcentaje superior a la relación obtenida en el 2007 (65%).

Con todo, el resultado final implicó una utilidad de \$187 millones, cifra que se compara favorablemente con la pérdida de \$77 millones obtenida en el año anterior (en moneda de 2008).

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, pero ésta es 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 presencia importante en el negocio de los seguros a nivel mundial, la cual registra más de US\$17 mil millones por concepto de primaje directo. El apoyo que brinda Ace a su filial en Chile corresponde primeramente a un importante respaldo financiero, lo que es de especial relevancia a la hora de evaluar la capacidad de pago de las obligaciones de **Ace Vida** en Chile. Asimismo, el grupo ejerce controles directos sobre la compañía, estableciendo una organización matricial, la cual reporta a su filial internacional. El área comercial queda remitida a las decisiones de la

organización a nivel nacional, sin embargo, la suscripción de nuevos productos requiere de aprobación regional.

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

Cartera de Inversiones Conservadora: Las inversiones de **Ace Vida** actualmente alcanzan los \$3.368 millones, de los cuales 74% corresponde a renta fija y 26% a caja y bancos. Para el caso de las inversiones en renta fija, ellas se encuentran concentradas en instrumentos de bajo riesgo, donde destaca que el 92% tiene una clasificación igual o superior a AA.

Las políticas de inversión son definidas por Ace Limited y son ejecutadas en Chile a través de Banchile Inversiones.

Política de Reaseguros: **Ace Vida** actualmente cede una parte importante de su riesgo a compañías resaseguradoras extranjeras, particularmente en lo que se refiere al producto de Temporal Vida Colectivo. Sin perjuicio de ello, la retención en el producto de Desgravamen alcanza el 100% de la prima, situación que a diciembre de 2008 conlleva a una retención global del 59%.

La compañía posee contratos de Reaseguros con Hannover Reinsurance Company (Alemania) y Transamerica (EE.UU.), ambas compañías de reconocido prestigio en el mercado reasegurador.

Lo anterior hace que **Ace Vida** tenga una exposición acotada, producto de la cesión del riesgo, junto a lo cual registra ingresos por intermediación a diciembre de 2008 por \$1.796 millones.

Factores de Riesgo

Alta Concentración de los Márgenes: Actualmente el 88% del margen se encuentra asociado a los negocios colectivos de Vida Temporal (47%) y Desgravamen (41%). Lo anterior hace que la compañía se vea más expuesta a posibles fluctuaciones en sus flujos, ya que cada contrato influye de manera significativa en su cartera (a pesar de que cada póliza está desagregada en

numerosos afiliados). A juicio de la clasificadora, una ampliación de las líneas de negocios contribuirá positivamente en cuanto 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 la cuota global de mercado sea acotada. Lo anterior dificulta los accesos de la compañía para alcanzar economías de escala, junto con exponerlo frente a estrategias de precio por parte de compañías de mayor tamaño.

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 en Vida, dado que existe un mayor traspaso de *know how* por parte del grupo Ace, el cual se especializa en seguros generales a nivel mundial.

Lo anterior se demuestra en que por ejemplo, a nivel de grupo, la línea de negocios de vida solo representa el 2% de la prima ganada.

Por lo anterior existe, a juicio de la clasificadora, una alta probabilidad que en escenarios de *shock* económicos negativos, los recursos se enfoquen con mayor ahínco en la compañía de seguros generales junto con tener la línea de generales una mayor capacidad de reacción en base a su *know how*.

Es importante mencionar que a nivel de grupo, Ace le da al negocio de vida el tratamiento de una línea de negocio 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 de los negocios como lo exige la legislación chilena.

Antecedentes Generales

La compañía fue constituida por escritura pública el 11 de noviembre de 2004 y su existencia en carácter indefinida se autorizó mediante resolución exenta N° 125 de fecha 07 de marzo de 2005.

Antecedentes de Administración y Propiedad

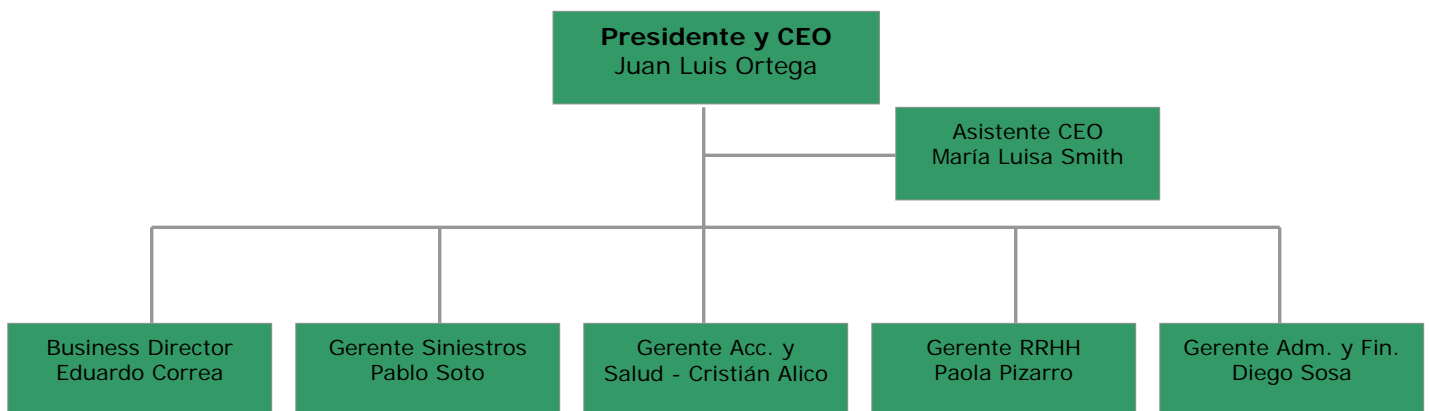
La estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Ace Seguros Generales S.A.¹ (empresa del mismo grupo), compartiendo, entre ellas la dirección general y las gerencias de: operaciones, administración y finanzas, sistemas y contraloría.

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 (cada unidad además de tener un superior a nivel local posee además un jefe regional responsable de los resultados del grupo en Latinoamérica) y por mantener una administración conjunta con la compañía de seguros generales del grupo.

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

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



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

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%

Visión de Negocio

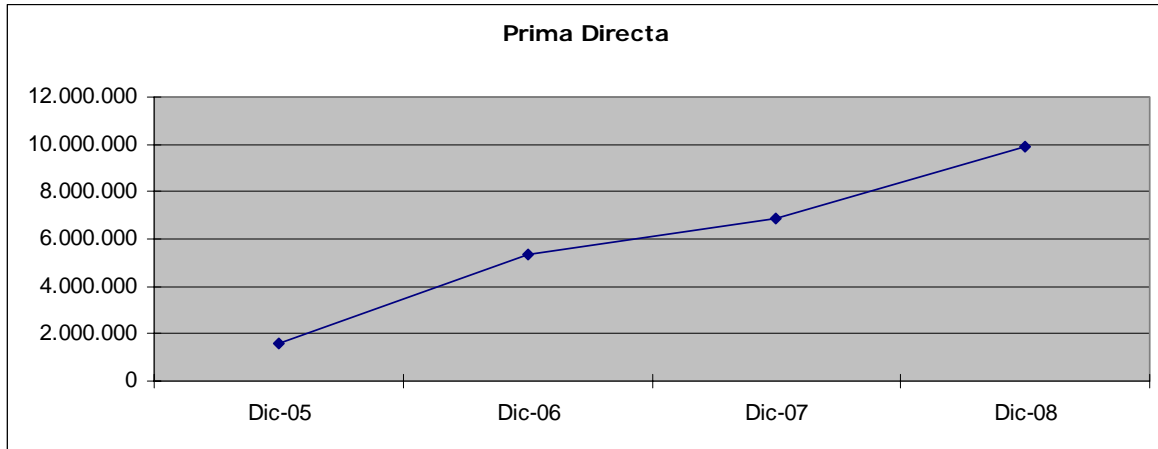
Ace como grupo tiene una estrategia que apunta a ser una compañía multilínea de nicho. En lo que concierne al negocio de vida, la estrategia de la compañía apunta a tres segmentos: Vida Temporal, a través de productos *stand alone* que se venden a través de *sponsors*; Seguros de Desgravamen para rentabilizar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

En cuanto a los canales de distribución, la compañía utiliza actualmente *sponsors* para la venta de sus seguros, los que si bien se encuentran medianamente concentrados en la actualidad, han mostrado una evolución positiva hacia una mayor diversificación, a través de relaciones a largo plazo (contratos de al menos tres años). Actualmente el *sponsors* que mayor relevancia representa en las ventas de las compañías alcanza alrededor del 65% de las mismas, lo que le otorga al mismo un amplio poder de negociación frente a Ace en términos de comisión.

Antecedentes Financieros

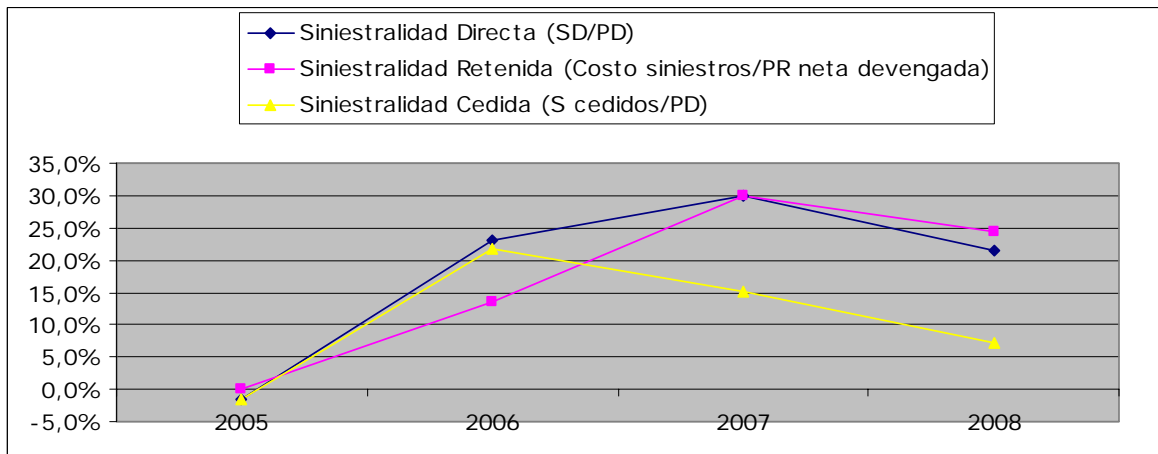
Evolución de la Prima

La evolución del primaje de la compañía ha sido positivo desde sus inicios, con un crecimiento promedio anual de 103%.



Indicador de Siniestralidad

En cuanto a la siniestralidad de la cartera, ésta se ha mantenido en niveles reducidos. En el 2008 presentó solamente 818 siniestros dentro de un contexto de 1.296.276 asegurados. Además el costo de siniestros directos alcanza una cifra de \$2.130 millones, de los cuales el 33% fue cubierto por el contrato de reaseguro.



“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”.