

ACE SEGUROS S.A.
Junio 2010

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas Tendencia	AA- Estable	Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Bárbara Lobos M. 56-2-433 5200 56-2-433 5201 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF Base	31 Marzo 2010	Tipo de Reseña	Informe Anual

Estado de Resultados					
Cifras en M\$ de Marzo 2010	2006	2007	2008	2009	Mar 10
Ingresos por primas devengadas	15.664.106	18.640.774	23.448.357	19.001.255	3.791.377
Prima Retenida	16.138.700	18.550.321	23.936.498	19.986.591	4.872.792
Prima Directa	36.254.631	44.962.366	58.151.172	54.347.535	14.391.325
Costo Neto Siniestro	-2.616.477	-3.327.191	-4.868.662	-5.585.611	-2.763.301
Costos Directos	-8.825.457	-12.942.247	-27.729.327	-17.628.902	-49.661.502
Resultado de Intermediación	4.113.530	4.940.996	5.499.157	7.336.502	2.598.857
Margen de Contribución	13.520.614	17.606.583	22.042.691	18.826.873	3.150.448
Costos de Administración	-13.964.703	-19.870.741	-23.401.342	-19.129.207	-5.961.892
Resultado Operacional	-444.089	-2.264.158	-1.358.652	-302.334	-2.811.444
Resultado Inversiones	403.849	149.442	331.729	208.134	25.244
Utilidad Neta	47.888	-2.655.762	502.877	28.646	-2.886.620

Balance General					
Cifras en M\$ de Marzo 2010	2006	2007	2008	2009	Mar 10
Inversiones	43.844.230	10.024.736	11.795.032	9.434.238	11.029.176
Deudores por Primas	6.740.026	8.746.980	11.521.006	12.322.433	13.078.974
Deudores por Reaseguros	2.297.927	2.898.725	3.832.446	2.462.373	2.808.966
Otros Activos	1.103.504	1.491.211	1.326.598	1.531.403	1.841.455
Total Activos	23.204.136	23.161.652	28.475.083	25.750.447	28.758.571
Reservas Técnicas	7.241.472	8.646.254	10.203.397	9.994.311	15.040.163
Otros Pasivos	3.540.221	4.887.631	8.105.212	4.518.649	5.303.961
Patrimonio	12.422.444	9.627.767	10.166.474	11.237.487	8.414.447
Total Pasivos	23.204.136	23.161.652	28.475.083	25.750.447	28.758.571

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Ace Seguros S.A. forma parte del grupo asegurador del mismo nombre, con casa matriz en Suiza, presencia física en 53 países y clientes en 170 países. El patrimonio del *holding* a marzo de 2010 alcanzaba US\$ 20.636 millones. En el ámbito local la compañía ha orientado sus ventas principalmente en las áreas accidentes personales (24%) y otros seguros misceláneos (27%).

Durante el ejercicio 2009 el primaje anual de la aseguradora alcanzó a US\$ 104 millones aproximadamente. A la fecha de sus últimos estados financieros presentaba un nivel de reserva del orden de los US\$ 29 millones, montos totales asegurados cercanos a los US\$ 85.262 millones (montos retenidos en torno a US\$ 43.859 millones) e inversiones por US\$ 21 millones.

Durante el primer trimestre de 2010, como resultado su exposición en el ramo de terremoto y de la restitución de su reserva catastrófica, se observaron pérdidas por \$ 2.887 millones (aproximadamente US\$ 5,5 millones) y una disminución nominal del 25% de su patrimonio, todo lo cual implicó que su endeudamiento relativo aumentara a 2,42 veces y mostrase un déficit inversiones representativas de reservas y patrimonio de riesgo de \$ 489 millones (US\$ 0,93 millones).

Si bien el efecto del terremoto en el patrimonio de la compañía fue mayor que el esperado por **Humphreys**, la ratificación de la clasificación en "*Categoría AA-*" se sustenta en que la empresa forma parte del grupo *ACE*, conglomerado asegurador solvente y que ha apoyado oportunamente las necesidades de capital de la sociedad local, materializando un aumento de capital por US \$ 4,2 millones en su equivalente en pesos al día del entero, aprobado por la junta de accionistas durante el mes de mayo y que revierte el déficit de inversiones registrado. También se tomó en consideración que el nivel de endeudamiento relativo de la compañía se ha mantenido en niveles controlables e inferiores al mercado.

En una perspectiva de más largo plazo, la clasificación se ve favorecida por el aporte de la matriz en términos operativos, comerciales y de control de riesgos, así como por el adecuado posicionamiento de la compañía dentro de su segmento relevante.

Además de lo anterior, la compañía posee una política conservadora en cuanto a la retención de riesgos a nivel local, siendo el grupo quien asume gran parte de los riesgos a través de contratos de reaseguros con la compañía Ace Tempest Re. Ltd., institución de elevada solvencia.

Desde otra perspectiva, la clasificación se encuentra contraída por el hecho de que la compañía local queda expuesta a la política tarifaria del grupo para sus reaseguros, la que es fijada a nivel global. Por esto no se esperan altas cifras de utilidad final en la filial chilena, sino más bien, niveles que aseguren su correcto funcionamiento operativo.

Otro aspecto que restringe la clasificación de la compañía es la alta concentración que posee en sus canales de distribución, lo que repercute en un menor poder de negociación y la exposición a no renovar los contratos de venta con dichos canales. Si bien se reconoce que la aseguradora ha modificado sus políticas comerciales de forma de alcanzar un mayor grado de diversificación de sus distribuidores, aún se considera que la concentración es elevada.

La perspectiva de la clasificación se califica *Estable*¹, principalmente, porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo la categoría de riesgo podría mejorar en la medida que la compañía alcance mayores volúmenes de operación y, con ello, logre una mayor diversificación de productos, una mayor estabilización de los resultados y un aumento en la competitividad de la sociedad.

Asimismo, para la mantención de la clasificación se hace necesario que la matriz de la compañía continúe con el fuerte apoyo que entrega a su filial, en especial en lo relativo a los contratos de reaseguros y que no presente deterioros significativos en su capacidad de pago.

Hechos relevantes recientes

Durante el primer trimestre de 2010 el primaje directo de la compañía presentó un incremento nominal de 43% en relación a igual trimestre del año anterior, alcanzando a \$ 14.392 millones, lo que se explica por el crecimiento experimentado en los ramos individuales otros seguros

¹ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

misceláneos y robo. En tanto, la prima retenida neta mostró un crecimiento nominal de 27% debido al alza de los ramos individuales de otros seguros misceláneos e incendio.

Durante el periodo la compañía incrementó sus siniestros directos en \$ 47.610 millones respecto al primer trimestre de 2009, de los cuales solo \$ 1.637 millones se tradujeron en un incremento de su costo por siniestro (siendo este último 143% superior al de 2009). Estas variaciones se explican casi en su totalidad por los siniestros resultantes del movimiento sísmico del 27 de febrero en el ramo de terremoto, los cuales alcanzaron a \$ 47.319 millones en términos directos, y \$ 1.856 millones en términos retenidos. La compañía registra 195 siniestros en el ramo terremoto durante el primer trimestre de 2010, donde registra 1.436 ítems vigentes.

Con todo, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 3.150 millones producto, principalmente, del margen positivo aportado por otros seguros misceláneos y accidentes personales. El ramo terremoto aportó un margen negativo de \$ 1.730 millones.

Por otro lado, la compañía registra un resultado por intermediación de \$ 2.599 millones, implicando un crecimiento real de 65% en relación al primer trimestre de 2009. En términos relativos, el resultado de intermediación representó un 27% de la prima cedida, mientras que en igual periodo del año anterior representó un 24%.

Los costos de administración ascendieron a \$ 5.962 millones, en comparación a los \$ 4.192 millones registrados en los primeros meses de 2009. Los actuales niveles de gastos representan 1,89 veces el margen de contribución (102% a marzo de 2009).

El resultado de inversiones alcanzó los \$ 25 millones, cifra superior en 40% al obtenido el primer trimestre de 2008.

En definitiva, la compañía anotó una pérdida de \$ 2.887 millones, que se explica por el alza en el costo de siniestro y los gastos de administración, y que se compara desfavorablemente con la pérdida de \$ 29 millones obtenida en el primer trimestre del año pasado.

Definición de Categoría de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa 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 mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Solvencia y apoyo del grupo controlador: **Ace Seguros** se encuentra inserta en un grupo económico y asegurador de elevada solvencia financiera. De hecho, en escala internacional, se ha clasificado en *Categoría A3* a la matriz ACE INA International Holdings Ltda. (no obstante, el negocio asegurador alcanza un *rating* de fortaleza financiera de *A2* mientras que el reasegurador una categoría de *Aa3*).

La compañía, además, cuenta con el respaldo y conocimiento del negocio que le brinda su grupo controlador. En la práctica, dicho apoyo se materializa en un tipo de administración matricial, que contempla una activa participación de sus ejecutivos y se caracteriza por tener un importante grado de centralización, lo que se traduce en una constante supervisión y evaluación de las actividades que realiza la compañía, en especial en el área de control de riesgos y en la gestión, ya que se reporta de manera continua a las jefaturas regionales del grupo. Asimismo, la política de inversión de los activos es sumamente conservadora y generada a nivel del *holding*.

Solvencia de reasegurador: La capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de la política de reaseguro establecida por su casa matriz, la cual se ve fortalecida tanto por la solvencia de sus reaseguradores como por las capacidades y respaldo que se entregan. Lo anterior, además, se ve reforzado por la reputación del grupo Ace INA a nivel mundial, lo que desemboca en un menor riesgo de no pago de las obligaciones de su filial en Chile. Entre los

principales reasegurados de la compañía se tiene a Ace Tempest Re. Ltd. y Ace INA Overseas Ins. Co. Ltd., calificados en *Categoría Aa3* y *Categoría A3*, respectivamente.

Rendimiento técnico: En términos globales la compañía presenta sostenidamente un rendimiento técnico que se sitúa en niveles superiores a los que presenta el mercado en su conjunto. Este hecho se explica en gran medida por la contribución positiva que significa en el margen la comisión por reaseguro. A marzo de 2010 la sociedad presentaba un rendimiento técnico de 83%; el promedio de los últimos tres años ha sido de 96%.

Factores de Riesgo

Bajo control en los costos de reaseguros: La compañía contrata la gran mayoría de sus reaseguros con su matriz, y es esta última quien define las políticas de precios para las comisiones a pagar. Si bien históricamente el resultado de intermediación ha sido uno de los pilares en los ingresos de **Ace Seguros**, esto no implica que en un futuro las políticas de precio no sean modificadas, dado que las decisiones son tomadas a nivel global, y no necesariamente en función de las necesidades locales.

Concentración de los sponsors: Actualmente la compañía vende gran parte de sus seguros a través de alianzas con *sponsors* que funcionan como canal de distribución. Si bien los niveles de concentración de los mayores *sponsors* han mejorado en el tiempo, debido a la incorporación de nuevas líneas de negocios, a juicio de **Humphreys** todavía existe un riesgo significativo asociado a operar con pocas empresas, aun cuando se reconocen los esfuerzos de la compañía en esta materia.

Volatilidad de los resultados: Los resultados de la compañía -medidos como resultado final en relación con el primaje directo y retenido- presentan niveles excesivamente volátiles e incluso negativos en algunos períodos.

Antecedentes Generales

La matriz ACE INA comenzó sus operaciones en 1985 y tiene como objetivo principal el otorgar cobertura a segmentos específicos de mercado. En 1993 la compañía se abrió a la bolsa, situación que le permitió estratégicamente financiar su proceso de expansión y desarrollo de nuevas áreas de negocios.

A comienzos de 1999 ACE INA adquirió de Cigna la unidad de negocio de *Property-Casualty* (P&C), tanto en Estados Unidos como en los diferentes países en donde la compañía mantenía presencia. En Chile la absorción de esta línea de negocio se materializó en junio de 1999, fecha en la cual se toma control de las operaciones y se la hace partícipe de la red de filiales que integran el grupo ACE.

El *holding* internacional tiene su base en Bermuda y su grupo lo integran importantes compañías reaseguradoras y aseguradoras, entre las que destacan: ACE Insurance Company Ltda., Tempest Reinsurance Co. Ltda., Westchester Fire Insurance Co. y Westchester Surplus Lines Insurance Co. A nivel internacional, ACE es un grupo que se dedica a brindar cobertura de seguros y reaseguros, junto con ofrecer servicios financieros, enfocándose principalmente a las líneas comerciales y especializadas por sobre la venta de seguros masivos a través de canales *retail*. Por lo anterior, la compañía se dedica a maximizar su utilidad a través de su disciplinado proceso de suscripción de pólizas, en conjunto a su plataforma global y el respaldo que le brinda su actual situación patrimonial.

En Chile, **Ace Seguros**, cuenta en la actualidad con el apoyo técnico, comercial y de reaseguros que le brinda su matriz, dejando integralmente a la administración la confección del plan comercial.

La administración de la compañía se realiza en forma matricial, ya que cada unidad, además de contar con un superior a nivel local, posee un jefe regional responsable de los resultados del grupo en Latinoamérica. No obstante, el apoyo específico a una materia en particular se realiza a través del país que tenga mayor conocimiento y desarrollo del tema.

Antecedentes de administración y propiedad

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por nueve miembros y por el gerente general, Sr. Juan Manuel Merchan Hernández.

El siguiente cuadro presenta la conformación del directorio de la sociedad:

Nombre	Cargo
Jorge Luis Cazar León	Director
Marcos Gunn	Director
Roberto Hidalgo	Director
Roberto Salcedo	Director
Pablo Korze	Director
Diego Sosa	Director Suplente
Fernando Mendez	Director Suplente
Martha Ospina	Director Suplente
Marcos Couto	Director Suplente
Roberto Flores	Director Suplente

A marzo de 2010 el patrimonio contable de la compañía asciende a \$ 8.415 millones (US\$ 16 millones).

El siguiente cuadro presenta la distribución de la propiedad de la sociedad a marzo de 2010:

Accionista	Participación
ACE Ina Internacional Holding Ltd., Agencia en Chile	80,44%
AFIA Finance Corporation, Agencia en Chile	11,04%
AFIA Finance Corp. Chile Ltda.	8,21%
Otros	0,31%
	100,0%

Cartera de productos

Durante el primer trimestre de 2010 **Ace Seguros** orientó sus ventas en los ramos de misceláneos, accidentes personales y robo. Las ventas se realizan preferentemente a través de corredores y se concentran mayoritariamente en la Región Metropolitana. La compañía ha

destinado importantes esfuerzos para aumentar su presencia en los negocios masivos y corporativos, para lo cual sigue una política de expansión en lo que se refiere a sus canales *sponsors* y alianzas, buscando relaciones largo plazo que le permitan explotar nuevos productos para la base de clientes a la que se accede. La sociedad no participa en la comercialización de seguros de vehículos ni S.O.A.P.

	Prima Directa (M\$)		Distribución de la Prima		Distribución del Margen	
	Dic-09	Mar-10	Dic-09	Mar-10	Dic-09	Mar-10
Incendio	14.243.890	2.649.725	26,21%	18,41%	10,36%	-42,29%
Vehículos	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Casco	2.097	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Transporte	4.087.723	1.356.257	7,52%	9,42%	3,10%	3,48%
SOAP	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros	36.013.826	10.385.343	66,27%	72,16%	86,54%	138,81%

A nivel de ventas, el ramo de accidentes personales es el que ha presentado históricamente la mayor preponderancia en la cartera. En términos de margen, a marzo de 2010 los seguros de accidentes personales concentran el 48% del margen total de la compañía, porcentaje elevado pero menor a lo observado en períodos anteriores.

A continuación se presentan los ramos individuales que representan más del 3% del primaje y del margen de la compañía:

Evolución de la Distribución de la Cartera por Ramos

PRIMA DIRECTA	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Otros	4%	11%	13%	13%	19%	27%
Accidentes Personales	33%	46%	47%	39%	27%	24%
Robo	1%	4%	4%	5%	9%	10%
Responsabilidad Civil	18%	13%	11%	10%	10%	9%
Incendio	6%	4%	6%	8%	10%	8%
Terremoto	11%	6%	6%	8%	10%	7%
Transporte Marítimo	14%	10%	8%	7%	5%	6%
Transporte Terrestre	3%	2%	2%	2%	2%	3%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Otros	3%	11%	12%	14%	29%	69%
Accidentes Personales	52%	69%	74%	65%	39%	48%
Robo	0%	7%	5%	5%	12%	11%
Responsabilidad Civil	21%	11%	6%	7%	6%	8%
Incendio	2%	-4%	0%	1%	3%	6%
Otros Riesgos Adic. Incendio	-2%	1%	-1%	1%	2%	5%

La estrategia seguida por la compañía para participar en el segmento de grandes riesgos ha sido mantener un elevado nivel de cesión, con un fuerte respaldo de sus reaseguradores y empresas relacionadas Ace Tempest Re. Ltd. y Ace INA Overseas Ins. Co. Ltd.

Durante el primer trimestre de 2010 solamente los seguros de terremoto y terrorismo han arrojado un margen de contribución negativo, correspondientes a -55% y -1% del margen global de la compañía. Se observa que a pesar del aumento de la siniestralidad en el ramo terremoto, mantiene un margen de contribución positivo.

Industria y posicionamiento

La empresa presenta una participación promedio dentro del mercado de seguros generales, alcanzando a marzo de 2010 un participación global sobre el primaje directo de 5,3%. En términos de sus principales productos individuales, destaca su alta participación en el segmento de accidentes personales, en el que ha mantenido participaciones en torno al 20%. Lo mismo se observa en los productos de robo y responsabilidad civil, donde alcanza participaciones de 16% y 11%, respectivamente. A continuación se muestra la evolución de su participación anual:

Participación de Mercado por Prima Directa				
Fecha	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Incendio	1,28%	1,77%	2,70%	3,54%
Vehículos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Casco	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Transporte	10,85%	10,48%	9,49%	9,93%
SOAP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros	9,25%	9,43%	9,72%	8,79%
Total	3,82%	4,17%	4,62%	4,47%

Capitales asegurados

En los siguientes cuadros se presenta la evolución de los montos asegurados en promedio por ítem sobre el patrimonio vigente en términos brutos y retenidos para los últimos cuatro años y el ejercicio en curso²:

Monto Asegurado Promedio Sobre el Patrimonio					
Fecha	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Incendio	14,82%	28,70%	1,92%	2,66%	39,01%
Vehículos					
Casco	0,11%	0,27%	0,20%	0,16%	0,42%
Transporte	0,59%	0,95%	1,82%	1,01%	0,85%
SOAP					
Otros	0,20%	12,68%	0,08%	0,05%	14,68%
Total	0,35%	11,45%	0,17%	0,13%	12,52%

Monto Asegurado Retenido Promedio Sobre el Patrimonio					
Fecha	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Incendio	5,34%	9,81%	0,41%	0,82%	12,00%
Vehículos					
Casco	0,02%	0,05%	0,04%	0,03%	0,08%
Transporte	0,21%	0,59%	0,83%	0,30%	0,26%
SOAP					
Otros	0,10%	11,60%	0,03%	0,04%	12,61%
Total	0,15%	6,61%	0,05%	0,07%	6,44%

En cualquier caso, debe considerarse que sobre estos montos retenidos la compañía cuenta con contratos de reaseguro catastróficos de exceso de pérdida que permiten acotar más aún los riesgos asumidos sobre el patrimonio.

Reaseguro

La política de reaseguro busca acotar razonablemente los riesgos asumidos por la compañía. Por razones estratégicas, alrededor del 95% de la prima cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo.

A continuación se expone la distribución de la prima cedida entre las compañías reaseguradoras del grupo, y la evolución de los niveles de retención de prima. Ahí se observa que cuentan con una alta clasificación de fortaleza financiera en escala global.

Compañía	% sobre Prima Cedida	Categoría de Riesgo
Ace Tempest Re. LTD.	89%	Aa3
Ace INA Overseas INS. CO. LTD.	3%	A3
Ace European Group Ltd.	3%	A+

Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
27%	45%	41%	41%	37%	34%

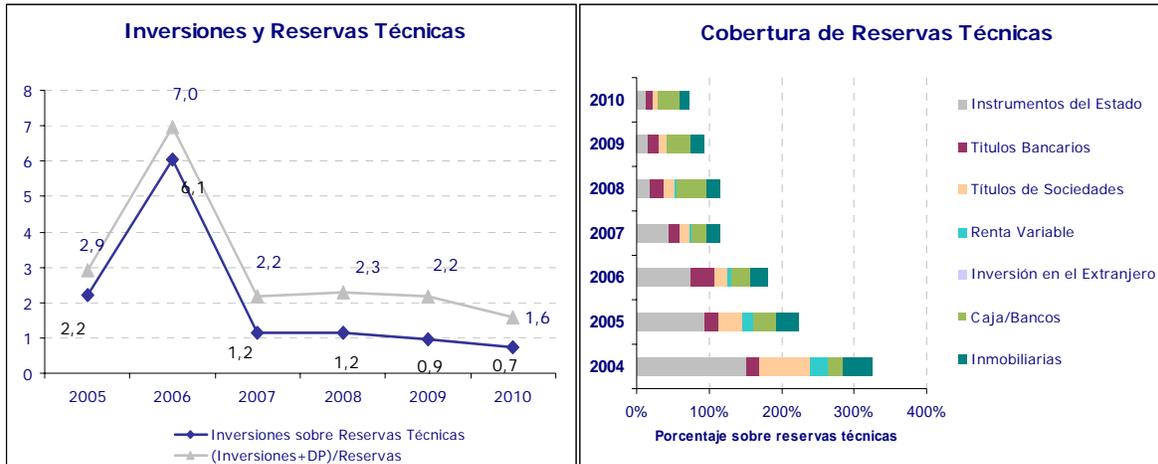
Adicionalmente, la compañía cuenta con un contrato de exceso de pérdida con Ace Tempest Re., que cuenta con US\$ 300 millones de capacidad, con una prioridad de US\$ 2 millones. Considerando esta cobertura, y lo reportado a marzo de 2010, la compañía expondría como máximo un 12,5% su patrimonio por concepto de eventos catastróficos.

Inversiones

Durante los últimos años la compañía ha disminuido sostenidamente la cobertura de sus reservas técnicas en relación a sus inversiones totales. No obstante, las inversiones a la fecha corresponden principalmente a caja y renta fija de adecuada clasificación de riesgo, lo cual es consistente con las políticas del grupo respecto a estas materias.

A continuación se muestra la evolución de la cobertura de reservas en relación al total de inversiones y su composición por tipo de instrumento. De la misma forma se presenta la distribución por clasificación de riesgo de la cartera de renta fija.

² Indicadores se calculan en base al monto asegurado y el número de ítems vigentes a la fecha de los estados financieros correspondientes.



Composición Cartera Renta Fija Marzo 2010			
Clasificación	Monto a (M\$)	Porcentaje	Porcentaje Acum.
AAA	3.348.350	78%	78%
AA+	-	0%	78%
AA	216.447	5%	83%
AA-	373.167	9%	92%
A+	295.399	7%	99%
A	-	0%	99%
A-	-	0%	99%

Generación de caja³

La compañía muestra una generación de flujo volátil. Durante el ejercicio 2009 obtuvo un flujo neto de operaciones en torno a los \$ 365 millones, el que alcanzó a \$ 1.047 millones al incluir el importe contabilizado en "Otros Ingresos" dentro del flujo de caja.

Durante lo que va de 2010 la compañía presenta un flujo negativo de \$ 2.224 millones. La generación de flujos durante el periodo se concentró principalmente en la cesión de riesgos (78%), mientras que la venta directa y a través de intermediarios representaron en conjunto un 22% de los ingresos. La cesión de prima, en tanto, representó el 14% de sus egresos, siendo los siniestros directos la principal fuente de desembolso para la compañía (alrededor del 73%). La importancia relativa de los gastos combinados⁴ alcanzó al 12% de sus egresos.

³El cálculo del flujo de caja se realiza identificando las partidas de los estados financieros que representan flujos de ingresos y flujos de egresos para la compañía.

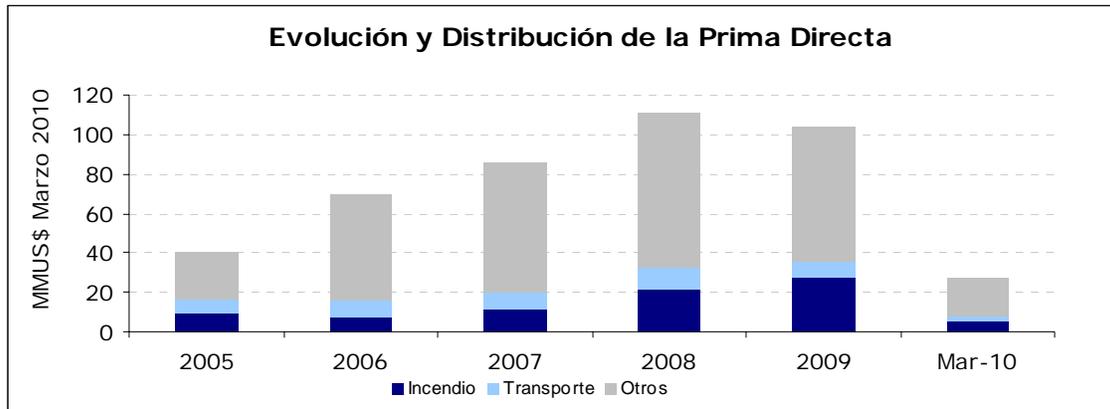
⁴Corresponde a la relación entre la suma de los gastos de administración e intermediación directa sobre el primaje directo de la compañía.

Flujos (M\$)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Venta Total	34.764.089	44.999.743	61.038.547	55.844.111	14.653.576
Venta Directa	1.432.981	1.413.978	1.239.664	1.190.915	460.974
Venta Intermediarios	30.319.887	41.046.083	57.570.178	53.013.716	13.930.351
Prima Aceptada	3.011.221	2.539.682	2.228.705	1.639.480	262.251
Apoyo de Reaseguro	15.430.338	20.562.942	35.819.573	25.981.111	51.432.228
Siniestros Cedidos	6.733.161	9.666.187	22.799.122	12.057.978	46.898.201
Reaseguro Cedido	8.697.177	10.896.755	13.020.451	13.923.133	4.534.027
Total Ingresos	50.194.427	65.562.685	96.858.120	81.825.222	66.085.804
Costo de Siniestros	-9.731.342	-13.470.158	-28.236.555	-17.979.827	-49.714.879
Siniestros Directos	-8.825.457	-12.942.247	-27.729.327	-17.628.902	-49.661.502
Siniestros Aceptados	-199.291	134.038	6.396	0	0
Reaseguro Aceptado	-706.594	-661.949	-513.624	-350.925	-53.377
Costo Reaseguros	-23.817.839	-29.982.435	-38.890.148	-37.830.284	-10.257.269
Prima Cedida	-20.629.343	-27.481.809	-36.830.924	-35.910.074	-9.780.784
Exceso de Pérdidas	-3.188.496	-2.500.626	-2.059.224	-1.920.210	-476.485
Gastos + Intermediación	-16.618.529	-24.333.661	-30.611.788	-25.333.905	-7.843.685
Intermediación Directa	-4.387.833	-5.568.793	-6.945.382	-6.254.997	-1.881.793
Costo de Administración	-12.230.696	-18.764.868	-23.666.406	-19.078.908	-5.961.892
Total Egresos	-50.167.710	-67.786.254	-97.738.491	-81.144.016	-67.815.833
Flujos Netos	26.717	-2.223.569	-880.371	681.206	-1.730.029
Otros Ingresos	287.496	-310.018	1.237.346	365.304	-493.612
Flujo Neto + Otros Ingresos	314.213	-2.533.587	356.975	1.046.510	-2.223.641

Antecedentes Financieros

Evolución de la prima

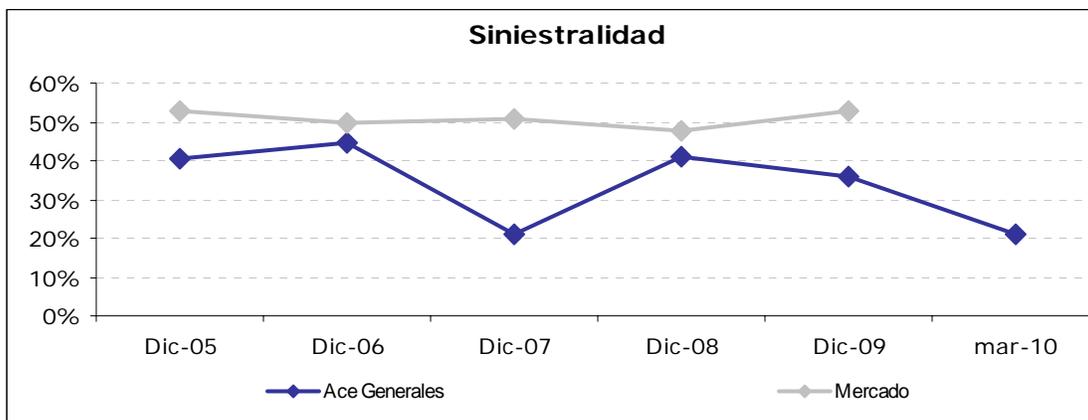
La prima de la compañía presentó un crecimiento constante hasta el ejercicio 2008, interrumpido durante 2009 por el contexto económico local. La baja registrada durante este ejercicio se origina en una disminución de 76% en el primaje del ramo de accidentes personales, uno de sus principales productos. Durante el primer trimestre de 2010 se observó un incremento nominal de la prima de 43% en relación a igual trimestre del año anterior, que se relaciona, principalmente por el mayor primaje en otros seguros misceláneos.



Rendimiento técnico⁵ y siniestralidad

Los niveles de siniestralidad global de **Ace Seguros** evidencian un comportamiento volátil e históricamente inferior los registrados en su mercado. Asimismo, durante el primer trimestre del año en curso, producto del terremoto, presentó un incremento de su siniestralidad global de 3,7 veces en relación a igual periodo de año anterior, mientras que la siniestralidad del ramo terremoto se elevó desde 0% a 267%. Con todo, la siniestralidad se mantiene en un nivel que puede considerarse bajo.

A continuación se presenta el comportamiento de la siniestralidad para los seis últimos años:

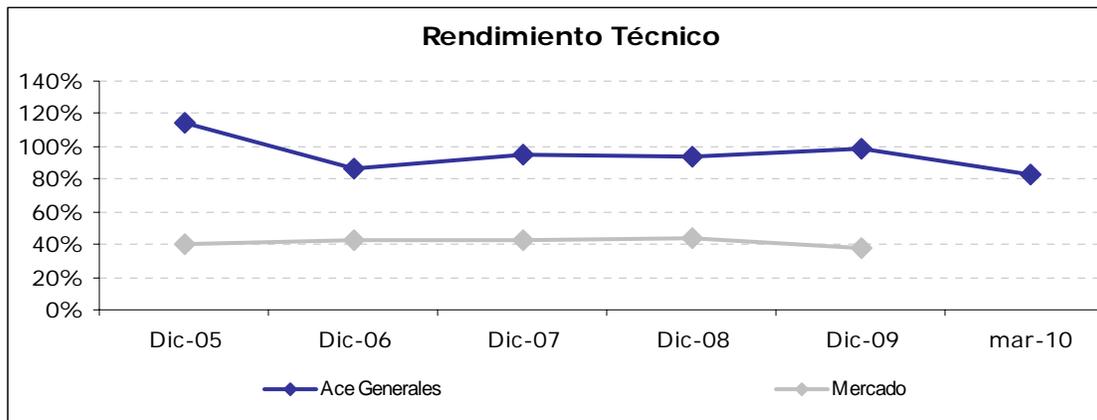


Mar-05	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Mar-09	Mar-10
1,81%	22,69%	5,84%	4,62%	5,63%	20,87%

⁵ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre el ingreso de explotación.

Como reflejo de lo anterior, y fruto de la relativa estabilidad del costo de siniestro en relación a la prima retenida, el rendimiento técnico se mantiene en niveles elevados en relación al mercado, mostrando una disminución de 15% durante el primer trimestre de 2009 respecto a igual periodo de 2010, producto del alza en los costos de siniestro.

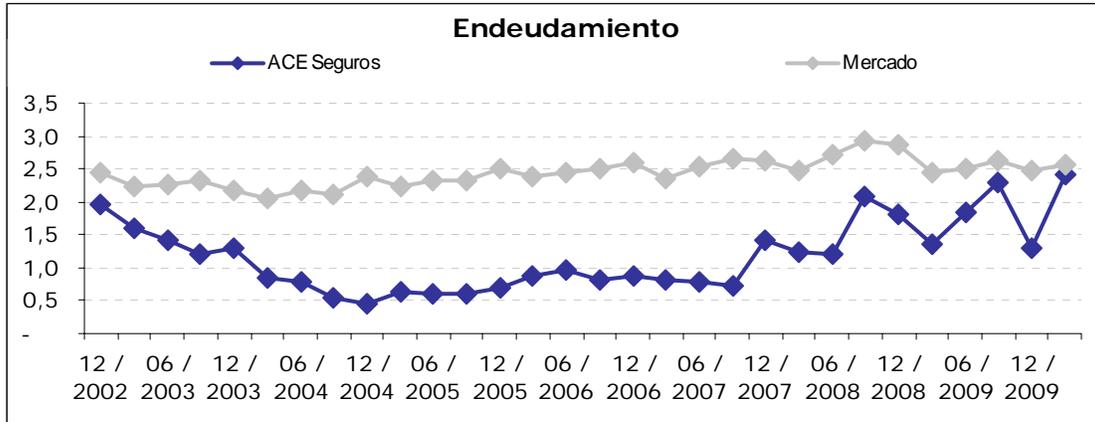
A continuación se presenta el comportamiento del rendimiento técnico para los seis últimos años:



Mar-05	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Mar-09	Mar-10
120,87%	55,40%	111,65%	106,03%	97,55%	83,10%

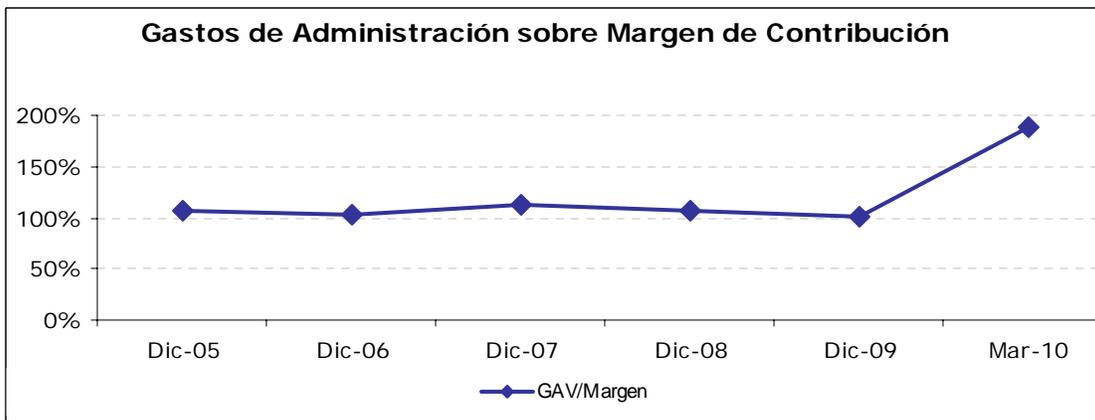
Endeudamiento y posición patrimonial

Los indicadores de endeudamiento de la compañía, medidos como pasivo exigible sobre patrimonio, han mostrado un aumento en el último tiempo; no obstante, se mantienen en niveles controlables e inferiores a los mostrados por el mercado. Adicionalmente, se reconoce el efecto favorable del aumento de capital mencionado en sus futuros indicadores.



Margen y gastos

La relación de margen de contribución en relación al margen ha mantenido estable durante los últimos años, mostrando un alza durante marzo de 2010, que se explica tanto por la caída observada en el margen de contribución como de un incremento de los gastos de administración en relación al nivel de actividad (medido como gastos sobre prima retenida).



Mar-05	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Mar-09	Mar-10
-0,71	-1,38	-0,98	-1,10	-1,01	-1,89

"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".