

Ace Seguros S.A.

Junio 2005

Categoría de Riesgo y Contacto			
<i>Tipo de Instrumento</i>	<i>Categoría</i>	<i>Contactos</i>	
Pólizas de Seguros	AA-	Aldo Reyes D.	56-2-2047315
Perspectivas de Riesgo	Estables	Sergio Mansilla R.	ratings@humphreys.cl
EE.FF Base	31 de marzo de 2005	Tipo de Reseña	Reseña Anual

Clasificación de Riesgo Histórica **Pólizas de Seguros**



Estadísticas de Operación							
<i>Cifras / (Miles de Pesos)</i>	<i>Marzo 2005</i>	<i>Año 2004</i>	<i>Año 2003</i>	<i>Año 2002</i>	<i>Año 2001</i>	<i>Año 2000</i>	<i>Año 1999</i>
Valores Nominales							
Prima Directa	4.077.788	14.591.580	16.544.013	18.206.211	9.152.304	8.273.090	5.199.928
Prima Cedida	-3.597.349	10.674.272	10.809.024	4.860.857	2.462.750	2.188.184	820.933
Prima Retenida	1.034.155	5.272.125	6.179.536	14.418.030	8.790.225	7.207.345	5.464.738
Costo de Siniestros	78.161	1.108.539	1.047.305	2.187.831	3.800.396	2.613.917	2.978.038
Resultado de Intermediación	668.608	1.932.721	1.384.007	-640.195	-678.888	-868.485	-673.234
Margen de Contribución	1.372.010	5.212.220	6.179.536	1.772.167	-922.952	1.190.558	626.416
Costo de Administración	968.954	3.830.002	4.109.965	2.873.046	1.970.736	1.699.207	1.221.338
Resultado de Inversiones	166.903	449.772	451.695	405.331	529.313	382.098	499.999
Resultado Final	343.436	2.088.963	1.886.377	-430.623	-1.919.494	177.478	-179.414
Prima Directa / Patrimonio	1,37	1,25	1,73	2,39	2,75	1,61	1,15
Prima Retenida / Prima Directa	25,36%	36,13%	37,35%	79,19%	96,04%	87,12%	105,09%
Costo de Siniestro/Prima Directa	1,92%	7,60%	6,33%	12,02%	41,52%	31,60%	57,27%
Costo de Adm./Prima Directa	23,76%	26,25%	24,84%	15,78%	21,53%	20,54%	23,49%
Resultado Interm./Prima Directa	16,40%	13,25%	8,37%	-3,52%	-7,42%	-10,50%	-12,95%
Resultado Invers./Prima Directa	4,09%	3,08%	2,73%	2,23%	5,78%	4,62%	9,62%

Otros Datos Estadísticos							
<i>Cifras / (Miles de Pesos)</i>	<i>Marzo 2005</i>	<i>Año 2004</i>	<i>Año 2003</i>	<i>Año 2002</i>	<i>Año 2001</i>	<i>Año 2000</i>	<i>Año 1999</i>
Valores Nominales							
Inversiones	14.961.298	11.321.009	11.576.630	14.743.308	7.660.217	8.090.265	7.855.649
Activos Totales	19.602.710	17.060.785	21.887.879	22.500.603	12.563.675	13.160.794	10.059.699
Reservas Técnicas	5.686.701	3.429.812	10.800.935	13.583.406	7.944.937	6.424.623	4.503.971
Pasivo Exigible	7.656.793	5.367.738	12.350.400	14.875.329	9.230.175	8.022.682	5.526.798
Patrimonio	11.945.917	11.693.047	9.537.479	7.625.274	3.333.500	5.138.112	4.532.901
Inversiones / Activos	0,76	0,66	0,53	0,66	0,61	0,62	0,78
Endeudamiento	0,64	0,46	1,29	1,95	2,77	1,56	1,22
Res. Técnicas / Patrimonio	0,48	0,29	1,13	1,78	2,38	1,25	0,99
Res. Técnicas / Activos	0,29	0,20	0,49	0,60	0,63	0,49	0,45

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Ace Seguros S.A. forma parte del grupo asegurador del mismo nombre, con casa matriz radicada en Bermuda y cuyo holding se encuentra clasificado, en escala internacional, en categoría A3 por nuestra matriz *Moody's Investors Service* (el negocio asegurador califica en A2 mientras que el reasegurador en AA-). En el ámbito local la compañía ha orientado sus ventas principalmente en las áreas de incendio (41%), misceláneos (39%) y transporte (20%).

Las fortalezas de *Ace Seguros S.A.*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus contratos de seguros (categoría AA-), son: i) el respaldo efectivo - tanto técnico como financiero - que recibe la compañía por parte de su grupo controlador, consorcio internacional de reconocido prestigio y solvencia; ii) la calidad de sus contratos de reaseguros, la cual se ve fortalecida tanto por la solvencia de sus reaseguradores como por las capacidades y respaldo que le otorgan y iii) el adecuado nivel de resultados técnicos de la compañía.

La categoría AA- refleja la buena capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones contraídas, ello producto de contar con un accionista que, junto con entregar conocimiento, ha estado dispuesto a realizar los aportes de capital necesarios para financiar el negocio. Asimismo, se tiene como complemento la aplicación de una política de reaseguros conservadora y que responde, en términos de capacidades, al perfil de las necesidades de la compañía.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la baja participación de mercado que presenta la compañía (pese a que individualmente alcanza participaciones destacadas en seguros de accidentes personales y transporte marítimo); situación que limita su acceso a economías de escala y, por ende, no contribuye a incrementar su competitividad dentro de la industria. En definitiva, dado el tamaño propio de la compañía, el desarrollo de sus negocios está supeditado a que se mantenga o acreciente en el tiempo el nivel de apoyo que la empresa local recibe del grupo en el cual se inserta.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Ace Seguros* presenta una menor participación de mercado y una elevada volatilidad de sus resultados; en contraposición se destaca el fuerte apoyo que recibe de su grupo controlador (incluso materializado en aportes de capitales) y la importancia relativa que tiene el resultado de intermediación sobre el margen total de la compañía..

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*³, 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 clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre alcanzar mayores volúmenes de operación y con ello, permitir 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.

² La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Definición 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 seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Solvencia Grupo Controlador: Ace Seguros S.A. se encuentra inserta en un grupo económico y asegurador de elevada solvencia financiera. De hecho, nuestra matriz *Moody's Investors Service* ha clasificado, en escala internacional, en categoría A3 a la matriz *ACE INA International Holdings Ltda.* (no obstante, el negocio asegurador alcanza un rating de A2 mientras que el reasegurador una categoría de AA-).

Apoyo del Grupo Controlador: La compañía cuenta con el respaldo y conocimiento del negocio que le brinda su grupo controlador. En la práctica, dicho apoyo se materializa a través del tipo de administración matricial que se ejerce, la cual contempla una activa participación de sus ejecutivos y se caracteriza por tener un importante grado de centralización, situación que se traduce en una constante supervisión y evaluación de las actividades que realiza la compañía.

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.

Rendimiento Técnico: En términos globales y pese a su elevada volatilidad (sobre la base de un coeficiente de variación cercano al 50%), el resultado técnico presenta indicadores con un claro aumento a partir de marzo de 2003, situándose en niveles mayores a los que presenta el mercado en su conjunto. De hecho a marzo de 2005, el resultado técnico de ACE asciende a 120,87% mientras que el mercado alcanza un 38,49%.

Factores de Riesgo

Bajo Control en los Costos de Reaseguros: Dada la rigidez de la política de reaseguro con la casa matriz, los costos de los contratos se encuentran sujetos a las variables de precios que esta última determine, no siendo siempre los más competitivos del mercado.

Manejo de Sistemas Computacionales: Si bien los sistemas de apoyo para la determinación de los precios técnicos a suscribir son entregados por la casa matriz y gozan de una adecuada tecnología, estos requieren de un elevado nivel de especialización para su manejo. Esta situación podría generar inconvenientes dado el tamaño de la empresa local.

Sistemas de Gestión y Producción: Dado que la política de la casa matriz establece que los sistemas de información se centralicen regionalmente, estos comparativamente se consideran un tanto rígidos, dificultando las labores propias de la gestión cotidiana.

Volatilidad de los Resultados: Los resultados de la compañía -medidos como los resultados finales en relación con el primaje directo, patrimonio o los activos totales- presentan niveles excesivamente volátiles e incluso negativos en años anteriores (años 2002 y 2001), situación que evidencia la dificultad de la empresa para mantener en el tiempo una generación de flujos estables que le permitan adecuarse a los presupuestos establecidos para la compañía.

Antecedentes Generales

ACE Ltda. comienza sus operaciones en 1985 y tiene como objetivo principal el otorgar cobertura a segmentos específicos de mercado. En 1993 la compañía se abre 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 Ltda. adquiere de Cigna la unidad de negocio de Property-Casualty, ello tanto en Estados Unidos como en los diferentes países en donde la compañía mantenía presencia. En Chile la posesión 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. En la actualidad, Moody's Investors Service clasifica al grupo en categoría A3, no obstante, su negocio de seguro en categoría A2.

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.

En relación con la administración de la compañía, esta se realiza en forma matricial ya que cada unidad fuera de tener un superior a nivel local posee además 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.

La siguiente es la estructura de propiedad de ACE Seguros (Chile) a marzo de 2005:

<i>Accionistas</i>	<i>Participación</i>
ACE International Holding Ltda.	78,10%
Afia Finance Corporation	12,24%
Esis International Asesorías Ltda.	9,10%
Otros	0,26%

Cartera de Productos

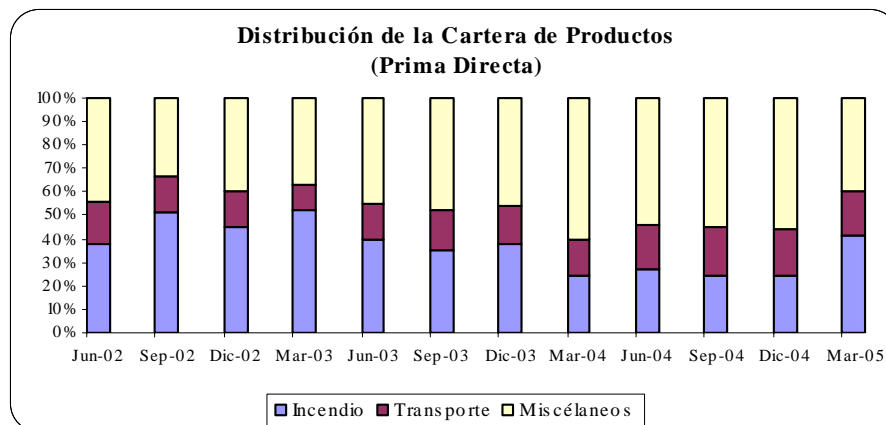
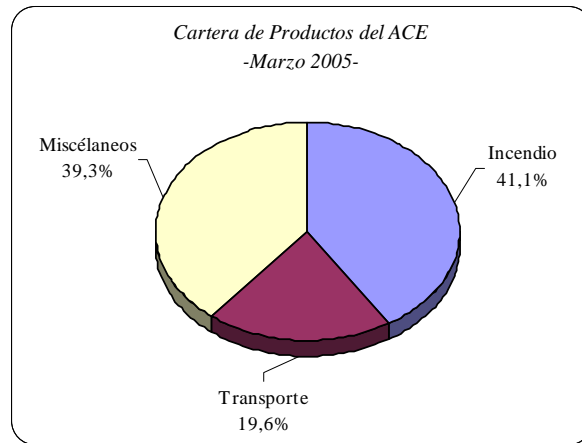
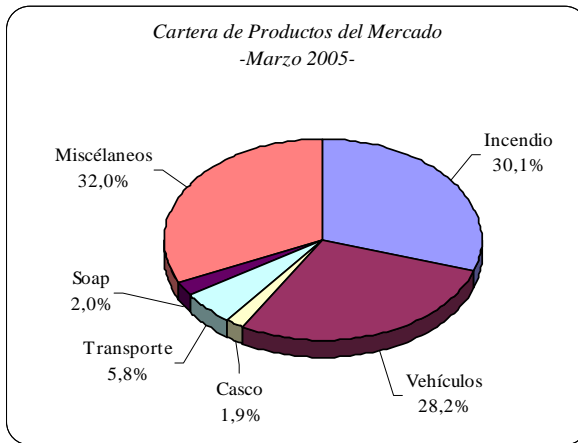
En el desarrollo de sus operaciones ACE Seguros ha orientado sus ventas a la comercialización de los seguros de grandes riesgos, especialmente, en los ramos de: Incendio, Misceláneos y Transporte. Las ventas se realizan preferentemente a través de corredores y se concentran mayoritariamente en la Región Metropolitana.

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

A continuación se presenta, la distribución de la cartera de productos por líneas de negocios de ACE seguros y el mercado a marzo de 2005 y durante los doce últimos trimestres, en términos del primaje directo.

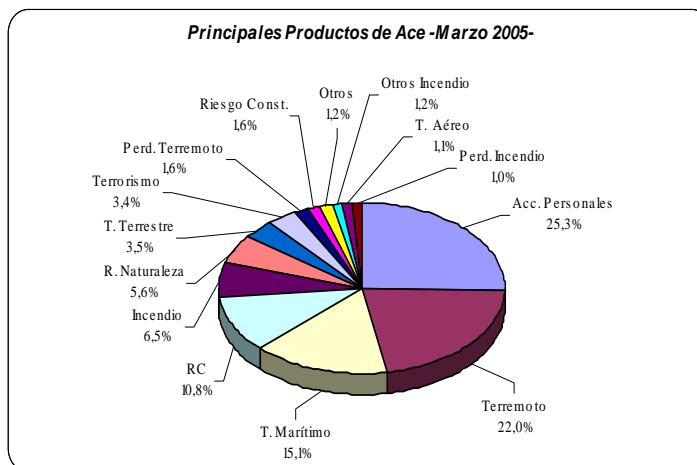
Cartera de Producto	Prima Directa (Marzo 2005)	
	Ace	Mercado
Incendio	41,09%	30,09%
Miscélaneos	39,28%	32,00%
Transporte	19,59%	5,77%
Casco	0,04%	1,92%
Vehículos	0,00%	28,18%
Soap	0,00%	2,03%

Datos por Período	Distribución de la Cartera de Productos (Pr. Dir)		
	Incendio	Transporte	Miscélaneos
Jun-02	37,53%	18,25%	44,16%
Sep-02	51,56%	14,97%	33,44%
Dic-02	44,76%	15,88%	39,33%
Mar-03	51,84%	11,24%	36,92%
Jun-03	39,60%	15,22%	45,18%
Sep-03	35,26%	16,76%	47,98%
Dic-03	37,56%	16,39%	46,05%
Mar-04	24,31%	15,41%	60,22%
Jun-04	27,17%	18,46%	54,34%
Sep-04	24,07%	21,10%	54,81%
Dic-04	23,92%	20,05%	56,02%
Mar-05	41,09%	19,59%	39,28%
Promedio	36,56%	16,94%	46,48%
Desviación	9,63%	2,60%	8,09%
Coef. Var.	26,34%	15,35%	17,40%
Tendencia	-20,50%	16,86%	9,97%



En términos individuales, al primer trimestre de 2005 las pólizas que concentran el mayor nivel de primaje directo corresponden a los seguros de: accidentes personales (25%), terremoto (22%), transporte marítimo (15%), y Responsabilidad Civil. (11%).

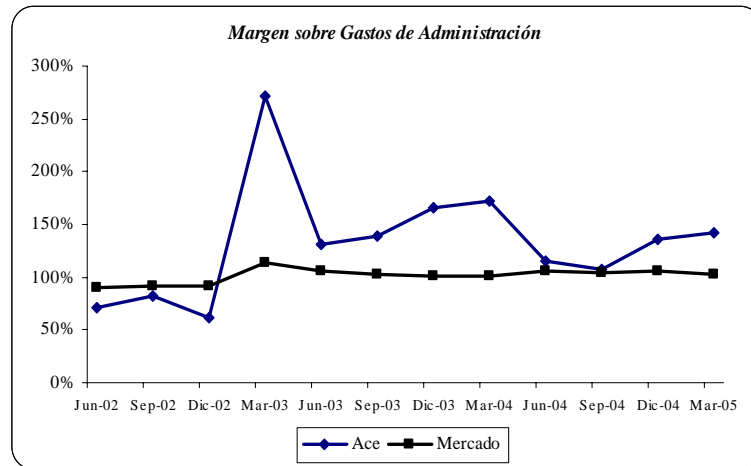
Cartera de Productos	Ace Seguros (Marzo 2005)	
	% Prima Directa	% Mercado
Acc. Personales	25,06%	13,56%
Terremoto	21,86%	4,03%
T. Marítimo	14,99%	12,02%
RC	10,75%	6,85%
Incendio	6,48%	1,86%
R. Naturaleza	5,55%	6,11%
T. Terrestre	3,50%	4,35%
Terrorismo	3,33%	7,53%
Perd. Terremoto	1,62%	9,76%
Riesgo Const.	1,54%	1,03%
Otros	1,22%	0,31%
Otros Incendio	1,21%	2,11%
T. Aéreo	1,10%	6,74%
Perd. Incendio	1,04%	1,89%
Avería de Maq.	0,36%	1,42%
Robo	0,30%	0,34%
C. Marítimo	0,04%	0,08%
Eq. Electrónico	0,03%	0,25%



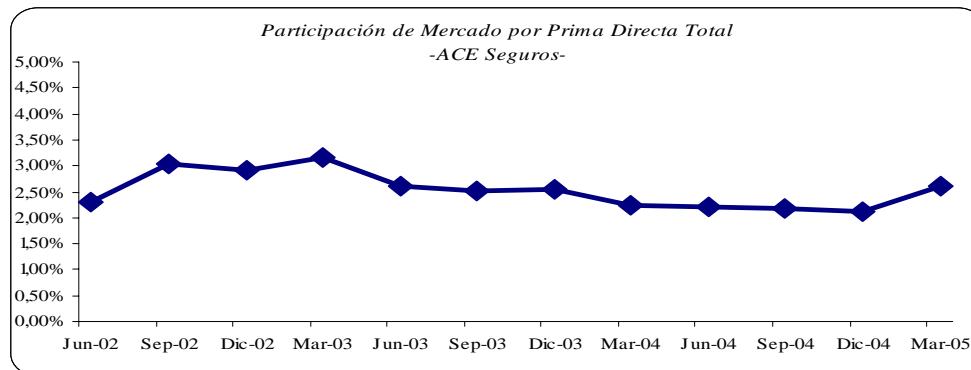
Durante el mismo período, los seguros que realizaron las mayores contribuciones al margen son: accidentes personales (39%), responsabilidad civil (23%) y terremoto (14%). En contraposición, los seguros que arrojan las mayores pérdidas al margen son: otros adicionales de incendio (0,4%) y pérdidas por beneficio de incendio (0,2%). Asimismo, cabe señalar que el margen total de la compañía supera en 42% a los gastos administración (33% en promedio de los tres últimos años) mientras que el mercado solo lo excede en 3%, no obstante, a través del tiempo las cifras que alcanza ACE presentan una mayor volatilidad.

Ramos (Marzo 2005)	% Margen de Contribución		Margen /G. Administración	
	Ace	Mercado	Ace	Mercado
Acc. Personales	39,23%	12,34%	55,55%	12,75%
RC	23,05%	2,24%	32,63%	2,31%
Terremoto	13,82%	13,75%	19,56%	14,21%
T. Marítimo	6,90%	2,83%	9,77%	2,93%
Incendio	3,85%	7,22%	5,45%	7,46%
R. Naturaleza	3,48%	3,20%	4,93%	3,30%
Otros	3,43%	15,67%	4,85%	16,19%
T. Terrestre	1,88%	2,10%	2,67%	2,17%
Avería de Maq.	1,19%	0,24%	1,68%	0,24%
Fidelidad	1,08%	1,87%	1,53%	1,93%
Terrorismo	0,99%	1,18%	1,40%	1,21%
T. Aéreo	0,68%	0,38%	0,96%	0,39%
Riesgo Const.	0,49%	1,05%	0,69%	1,08%
Eq. Electrónico	0,24%	0,43%	0,34%	0,45%
Perd. Terremoto	0,20%	0,52%	0,29%	0,54%
C. Marítimo	0,03%	0,50%	0,05%	0,52%
Robo	-0,02%	2,46%	-0,02%	2,54%
Equipo Movil	-0,02%	0,66%	-0,03%	0,69%
Perd. Incendio	-0,16%	0,59%	-0,22%	0,61%
Otros Incendio	-0,36%	1,91%	-0,50%	1,97%

Cartera Total	Margen /G. Administración	
	Ace	Mercado
Jun-02	71,61%	89,76%
Sep-02	82,89%	91,47%
Dic-02	61,68%	90,84%
Mar-03	272,28%	114,31%
Jun-03	130,41%	106,22%
Sep-03	138,77%	103,31%
Dic-03	165,37%	101,65%
Mar-04	172,51%	100,98%
Jun-04	115,54%	106,51%
Sep-04	107,37%	104,85%
Dic-04	136,09%	105,01%
Mar-05	141,60%	103,31%
Promedio	133,01%	101,52%
Desviación	53,59%	7,03%
Coef. Var.	40,29%	6,93%
Tendencia	6,46%	1,77%



Durante el mismo período, *Ace Seguros* alcanza una participación de mercado de 2,61%, en términos de primaje y de un 1,61%, en términos de reservas técnicas. Sin embargo, esta participación se incrementa a 8,85% y 3,20%, en términos de primaje directo, si se mide sólo en relación con las ventas de los ramos de Transporte y Misceláneos, respectivamente.



Períodos	Participación de Mercado (Prima Directa)			
	Incendio	Transporte	Misceláneos	Total
Jun-02	2,10%	8,63%	4,24%	2,31%
Sep-02	3,81%	8,99%	4,07%	3,02%
Dic-02	3,21%	9,59%	4,60%	2,92%
Mar-03	4,54%	6,91%	3,82%	3,16%
Jun-03	2,65%	8,12%	4,33%	2,61%
Sep-03	2,26%	9,03%	4,39%	2,52%
Dic-03	2,50%	9,47%	4,22%	2,55%
Mar-04	1,63%	7,66%	4,35%	2,24%
Jun-04	1,63%	9,74%	4,39%	2,20%
Sep-04	1,43%	10,51%	4,32%	2,18%
Dic-04	1,43%	9,66%	4,21%	2,12%
Mar-05	3,56%	8,85%	3,20%	2,61%
Promedio	2,56%	8,93%	4,18%	2,54%
Desviación	0,98%	0,95%	0,35%	0,33%
Coef. Var.	38,23%	10,66%	8,31%	13,12%
Tendencia	-21,46%	8,50%	-3,58%	-10,21%

La siniestralidad retenida total de la compañía presenta sostenidamente indicadores bastante inferiores a los que muestra el mercado en su conjunto. De hecho, en promedio, durante los doce últimos trimestres la compañía alcanza una siniestralidad de 18,94% mientras que el mercado en su conjunto presenta un indicador del 53,52%. No obstante, la siniestralidad de ACE evidencia un comportamiento a través del tiempo considerado como altamente volátil.

Siniestralidad Retenida	Incendio		Transporte		Miscéneos		Total	
	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado
Jun-02	8,94%	25,52%	22,97%	48,91%	12,61%	41,96%	15,04%	57,72%
Sep-02	11,03%	29,72%	36,59%	55,18%	22,67%	43,44%	21,39%	60,46%
Dic-02	14,12%	26,52%	32,30%	47,30%	37,93%	39,78%	26,93%	56,90%
Mar-03	2,05%	13,19%	1,39%	22,15%	0,43%	29,91%	1,40%	42,81%
Jun-03	28,96%	20,08%	5,60%	29,89%	13,06%	38,75%	16,77%	51,64%
Sep-03	46,89%	19,61%	-16,83%	32,54%	23,53%	42,79%	18,83%	53,37%
Dic-03	195,10%	19,57%	-30,57%	40,59%	44,76%	58,89%	54,25%	58,11%
Mar-04	9,46%	14,34%	10,07%	41,80%	12,45%	39,57%	11,14%	51,84%
Jun-04	6,40%	14,78%	25,87%	42,96%	16,48%	39,41%	14,06%	52,13%
Sep-04	1,92%	16,26%	50,95%	47,44%	27,38%	41,43%	16,65%	53,00%
Dic-04	3,95%	17,21%	64,21%	48,14%	49,66%	41,65%	28,95%	52,55%
Mar-05	-0,14%	19,83%	10,73%	42,66%	0,94%	38,64%	1,81%	51,75%
Promedio	27,39%	19,72%	17,77%	41,63%	21,83%	41,35%	18,94%	53,52%
Desviación	52,17%	4,95%	25,78%	8,89%	15,18%	6,25%	13,32%	4,34%
Coef. Var.	190,46%	25,12%	145,04%	21,36%	69,57%	15,12%	70,32%	8,10%
Tendencia	-88,94%	-13,68%	113,46%	8,81%	8,21%	-2,59%	-18,83%	-2,18%

Por su parte, el rendimiento técnico de la cartera presenta un claro aumento durante el último tiempo, situándose en niveles superiores a los que alcanza el mercado, sin embargo, su comportamiento también es considerado bastante variable en el tiempo.

Resultados Técnicos	Incendio		Transporte		Miscéneos		Total	
	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado
Jun-02	-19,10%	50,03%	34,42%	42,90%	59,93%	65,87%	18,22%	31,59%
Sep-02	-8,83%	54,81%	30,03%	51,85%	60,48%	65,33%	22,67%	32,93%
Dic-02	-9,61%	55,49%	35,13%	54,99%	36,59%	64,53%	14,72%	33,78%
Mar-03	41,57%	65,56%	95,90%	70,50%	114,98%	68,49%	79,53%	40,22%
Jun-03	-6,31%	71,39%	92,31%	75,11%	107,22%	64,67%	59,10%	40,53%
Sep-03	-0,55%	67,93%	152,71%	76,05%	113,09%	66,21%	69,24%	40,01%
Dic-03	35,34%	68,75%	138,53%	75,09%	119,24%	63,89%	72,43%	40,04%
Mar-04	12,10%	54,98%	85,66%	60,30%	130,97%	60,61%	54,87%	35,04%
Jun-04	-3,55%	60,54%	91,54%	59,04%	132,63%	67,04%	55,16%	38,38%
Sep-04	5,94%	64,06%	75,18%	59,93%	126,44%	66,86%	55,67%	38,88%
Dic-04	54,77%	68,74%	80,66%	62,14%	131,63%	67,50%	87,30%	40,92%
Mar-05	83,52%	65,04%	82,86%	65,15%	152,06%	61,18%	120,87%	38,49%
Promedio	15,44%	62,28%	82,91%	62,75%	107,10%	65,18%	59,15%	37,57%
Desviación	30,08%	6,64%	36,29%	9,78%	33,95%	2,30%	29,33%	3,17%
Coef. Var.	194,84%	10,65%	43,77%	15,59%	31,70%	3,53%	49,58%	8,43%
Tendencia	127,78%	3,72%	-0,42%	-1,90%	26,69%	0,71%	34,83%	4,25%

En cuanto a la intermediación, se puede mencionar que a partir de marzo de 2003 la compañía ha disminuido considerablemente sus niveles de retención, transformando con ello el resultado de intermediación en un importante generador de flujos (a través de la comisión por reaseguro). De hecho, a marzo de 2005 el resultado de intermediación representa una ganancia en torno al 16% del primaje total mientras que en marzo de 2002 representaba un costo cercano al 5% de la prima directa.

Resultado	Incendio		Transporte		Miscéneos		Total	
	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado	Ace	Mercado
Intermediación								
Jun-02	-7,98%	2,01%	-16,07%	5,21%	3,87%	4,77%	-4,22%	-0,65%
Sep-02	-6,32%	4,94%	-14,55%	5,12%	3,01%	4,67%	-4,44%	0,72%
Dic-02	-6,33%	4,82%	-13,87%	5,27%	3,87%	4,51%	-3,52%	0,80%
Mar-03	2,66%	5,31%	4,00%	6,96%	17,04%	3,35%	8,12%	0,75%
Jun-03	6,21%	6,34%	5,71%	7,39%	16,85%	2,98%	10,94%	1,20%
Sep-03	4,35%	6,01%	5,95%	6,62%	17,83%	2,93%	11,09%	0,91%
Dic-03	-3,64%	5,44%	5,85%	7,01%	19,06%	2,89%	8,37%	0,49%
Mar-04	-8,37%	-0,15%	7,39%	6,16%	23,74%	1,99%	13,41%	-2,38%
Jun-04	-1,90%	1,88%	9,06%	4,44%	21,28%	3,29%	12,72%	-1,38%
Sep-04	-5,95%	3,39%	7,70%	5,05%	20,94%	3,15%	11,67%	-0,94%
Dic-04	-1,76%	4,10%	8,36%	5,59%	21,40%	3,23%	13,25%	-0,60%
Mar-05	9,61%	6,32%	9,09%	6,68%	27,13%	1,01%	16,40%	-0,79%
Promedio	-1,62%	4,20%	1,55%	5,96%	16,34%	3,23%	7,82%	-0,16%
Desviación	5,74%	1,95%	9,58%	0,92%	7,86%	1,04%	7,17%	1,07%
Coef. Var.	-353,99%	46,51%	616,48%	15,44%	48,12%	32,03%	91,79%	-685,85%
Tendencia	-99,94%	-6,63%	450,67%	-8,67%	38,89%	-17,38%	72,85%	492,16%

En lo que respecta a los capitales asegurados sobre patrimonio, en términos comparativos *ACE Seguros* presenta indicadores bastantes superiores a los que alcanza el promedio de mercado. No obstante, en nuestra opinión, esta situación es un fiel reflejo de la estrategia comercial llevada a cabo por la compañía, la cual se orienta a cubrir grandes riesgos y se fortalece desde el punto de vista de la cobertura que otorgan sus reaseguros.

Cartera de Reaseguro

La política de reaseguro permite acotar razonablemente los riesgos asumidos por la compañía y no expone de manera indebida el patrimonio de la sociedad, en donde estratégicamente alrededor del 76% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo y se fortalece desde el punto de vista de la características particulares de sus contratos.

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 23% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales también gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador y favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos.

El siguiente cuadro presenta la estructura de reaseguro de la compañía a marzo de 2005, ello en base a la prima cedida.

<i>Cartera de Reaseguros</i>	<i>Marzo 2005</i>		
	<i>%</i>	<i>M\$</i>	<i>Rating</i>
ACE INA	5,5%	216.126	AA-
Tempest Re	70,7%	2.792.203	AA-
Reaseguradores	76,1%	3.008.329	
Corredores Extranjeros	23,8%	939.715	
Corredores Nacionales	0,1%	2.853	
Corredores	23,9%	942.568	
Total	100,0%	3.950.897	

Resultados Globales a marzo de 2005

Durante el primer trimestre de 2005 el primaje directo de la compañía ascendió a M\$ 4.077.788 (aproximadamente cerca de 7 millones de dólares) lo que representa un incremento de 26,77% respecto a igual período del año anterior. Dicho aumento, en términos de venta, se explica principalmente por el mayor desempeño que presentan los seguros de terremoto, riesgo de naturaleza y transporte marítimo. En contraposición las principales disminuciones se atribuyen a los seguros de responsabilidad civil y accidentes personales.

Durante el mismo período se emitieron 3.124 pólizas, representando un aumento de 27,61% con respecto a las pólizas emitidas en igual período anterior (2.448). El primaje promedio por póliza emitida ascendió a M\$ 1.305 y el capital asegurado retenido promedio por póliza vigentes a MM\$ 2.525. A la fecha, se mantienen 7.569 pólizas vigentes (5.556 a marzo de 2004).

En cuanto a los siniestros, éstos alcanzaron, en términos directos, un total de M\$ 675.761 y, en términos netos, un total de M\$ 78.161. Por su parte, el resultado de intermediación significó un beneficio de M\$ 668.608.

A marzo de 2005 se registraron 512 siniestros, cifra que medida sobre la base de las pólizas vigentes alcanza una relación del 12,46% (a marzo de 2004 asciende a 15,03%).

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 968.954, experimentando un incremento cercano al 70% en comparación con igual fecha de 2004. Asimismo, en términos relativos, representa una relación sobre la prima directa de 23,76% mientras que en marzo de 2004 alcanzaba un indicador de 17,77%. A su vez el producto de inversiones tuvo una rentabilidad de 5,13% y ascendió a M\$ 166.903.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 1.372.010 (cifra bastante inferior a los M\$ 985.753 obtenidos en marzo de 2004). Es así como, el resultado final fue positivo y ascendió a una ganancia de M\$ 343.436, en todo caso, este resultado se compara desfavorablemente con la utilidad de M\$ 749.180 obtenida en los tres primeros meses de 2004.
