

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Informe de Clasificación

Contacto:

Leyla Krmelj

Julio César Zárate

lkrmelj@equilibrium.com.pe

jzarate@equilibrium.com.pe

511 221-3676



ACE Seguros S.A. (antes Altas Cumbres Cía. de Seguros de Vida)

Lima, Perú

26 de setiembre de 2007

Equilibrium	Clasificación	Definición de Categoría
Entidad	A-	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la Entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.

"La clasificación otorgada no implica recomendación para mantener instrumentos y/o pólizas de la Entidad clasificada"

-----MM de S/. al 30.06.2007-----		
Activos: 56.1	Pasivos: 24.0	ROAA: 20.5%
Patrimonio: 32.1	Util. Neta: 7.6	ROAE: 36.7%

Historia: Entidad → B+ (16.09.05), ↑ A- (27.03.07).

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros sin auditar al 30 de junio de 2005, 2006 y 2007 así como información financiera auditada al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006. Asimismo, se evaluó información adicional proporcionada por la Compañía. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 672-77/Art. 12. [Informe anterior](#)

Fundamento: Luego de la evaluación efectuada el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la clasificación de riesgo de ACE Seguros S.A. (en adelante la Compañía) en A-.

Es importante recordar que dicha clasificación fue modificada el mes de marzo del presente año producto de sus adecuados niveles de rentabilidad, la capacidad de generación y el sólido respaldo de su nuevo y principal accionista ACE INA. Al cierre del primer semestre del año, la Compañía se ha enfocado a fortalecer sus indicadores de cobertura patrimonial y cobertura de obligaciones técnicas, a fin de preparar el terreno para empezar a operar como empresa de seguros no solo enfocada a los ramos de vida, sino también a ramos de seguros generales, lo cual fue autorizado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) el 24 de agosto del presente año. Asimismo, la Compañía solicitó a la SBS el cambio de denominación social, de Altas Cumbres Compañía de Seguros de Vida a ACE Seguros S.A. evento que fue aprobado por el ente regulador el 18 de mayo del presente año.

Con el fin de fortalecer el indicador de cobertura patrimonial, en Junta General de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2007, se acuerda la capitalización de S/.9.8 millones correspondientes a una parte de los resultados obtenidos al cierre de 2006 (S/.10.8 millones) permitiendo elevar el capital social de S/.10.9 millones a S/.20.7 millones. Asimismo, producto de dicha capitalización, la Compañía eleva su patrimonio efectivo a S/.24.5 millones, el cual le permite obtener un superávit de requerimiento patrimonial de S/.14.6 millones (2.24 veces), encontrándose por encima del promedio del sector que al 30 de junio del presente año presentó un indicador de cobertura patrimonial de 1.23 veces. El respaldo de obligaciones técnicas con activos elegibles también muestra una importante mejora, dado que la Compañía redu-

jo la posición que mantenía en depósitos a plazo que excedían los límites permitidos para ser considerados como activos elegibles, y adquiere principalmente instrumentos emitidos por el Gobierno Central y bonos del sistema financiero. Producto de la mejora en la distribución del portafolio de inversiones, la Compañía obtiene un superávit de cobertura de obligaciones técnicas de S/.19.0 millones (S/.2.8 millones a junio de 2006). Dicho indicador se encuentra, igualmente, por encima del promedio del sector que presentó una cobertura de 1.05 veces al cierre del primer semestre del año.

Al 30 de junio de 2007, la Compañía aún muestra una alta dependencia comercial con el Banco del Trabajo (ex empresa relacionada), dado que aproximadamente el 90.0% de los ingresos provienen por dicho canal, lo cual se irá reduciendo a medida que la Compañía pueda incursionar con nuevos productos en ramos distintos a los que maneja actualmente. Al cierre del primer semestre la Compañía participa con el 0.99% del total de colocaciones del mercado, ocupando el séptimo lugar tanto en la colocación de seguros de vida como en la colocación de seguros contra accidentes y enfermedades.

Al 30 de junio de 2007, la Compañía registra un total de S/.18.3 millones de primas netas del ejercicio, las cuales se incrementan en 3.7% respecto al mismo periodo de 2006. En tal sentido, son los seguros de vida en grupo los que registran mayor participación (equivalen al 89.5% del total de colocaciones). Si bien se observa un ligero incremento en la colocación de primas, el mayor ajuste de provisiones, aunado al incremento en 14.3% en las comisiones por primas, hacen que la Entidad obtenga un resultado técnico de S/.11.7 millones, menor en 7.9% al obtenido a junio de 2006. Respecto a los indicadores de siniestralidad, estos no presentan mayor variación al mismo periodo de 2006, registrando un total de siniestros de competencia de S/.3.5 millones (S/.3.7

millones a junio de 2006), siendo los seguros de desgravamen hipotecario y de asistencia médica los que presentaron incrementos en este primer semestre.

Producto del menores resultado técnico, sumado a los resultados de inversiones que totalizaron S/.1.3 millones y a los gastos administrativos que totalizaron S/.2.3 millones, la Compañía obtiene un resultado neto de S/.7.6 millones, 10.2% menor al registrado a junio de 2006.

Si bien la Compañía muestra indicadores de rentabilidad favorables, estos se contraen respecto al mismo periodo de 2006, dada la contracción en los resultados del ejercicio y en el incremento de 44.9% en el patrimonio y 36.4% en el total de activos. Es así, que al 30 de junio del presente año, la Compañía presentó un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) de 36.68% (84.47% a junio de 2006) y un retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) de

20.46% (43.25% a junio de 2006). Producto del menor saldo mantenido en caja y bancos por la redistribución del portafolio de inversiones, la Compañía mantiene a cierre de junio de 2007 indicadores de liquidez menores a los obtenidos años anteriores, pero que, no obstante, se encuentran por encima del promedio del sector. En tal sentido, la Compañía presenta un indicador de liquidez corriente de 1.74 veces (2.86 veces a junio de 2006) y un indicador de liquidez efectiva de 0.98 veces (2.05 veces a junio de 2006).

Es importante mencionar que si bien la redistribución de la cartera de inversiones afecta y contrae los indicadores de liquidez, estos fondos han sido invertidos en instrumentos de deuda que poseen bastante liquidez en el mercado, como es el caso de los bonos soberanos peruanos, lo cual no implican mayor riesgo para la Entidad.

Fortalezas

1. Respaldo por parte de una de las compañías aseguradoras líderes a nivel mundial.
2. Portafolio de inversiones diversificado y de bajo riesgo.
3. Bajo costo administrativo.
4. Siniestralidad dispersa.

Debilidades

1. Dependencia comercial con el Banco del Trabajo.
2. Reducida participación de mercado.
3. Poca diversificación de productos.
4. Ausencia de fuerza de ventas propia.

Oportunidades

1. Crecimiento en seguros de Vida Individual y Vida Grupo.
2. Desarrollo de otros canales.
3. Nueva visión por parte de la matriz.

Amenazas

1. Presión a la baja de las tarifas de las primas por mayor competencia en el mercado.
2. Nueva estrategia incompatible con las características del mercado peruano.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Descripción

La actividad económica del mercado de seguros consiste en transformar la exposición a los riesgos de diversa naturaleza de un patrimonio, a un pago periódico llevado fácilmente por los tomadores de seguro. De esta manera el tomador de seguro mediante el pago de una prima transfiere el riesgo asociado a la compañía de seguros que se obliga a indemnizar la pérdida que sufra el tomador de seguros ante la ocurrencia de un siniestro por el monto pactado en el contrato.

Existen dos grandes rubros también denominado ramos que abarcarán las diversas clases de seguros: ramos de vida y ramos generales o de daños.

En el Perú mediante la Ley N° 26702 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), modificada por las Leyes N° 27008 y N° 27102, las empresas de seguros pueden especializarse como empresas de seguros de ramos de vida, ramos generales, o ambos. Además, pueden constituirse como compañías de seguros y reaseguros o sólo de reaseguros, debiendo cumplir con las normas de empresas supervisadas por la SBS.

Si bien la gestión financiera del portafolio de inversiones juega un papel tan importante como la gestión técnica (principalmente en las compañías de seguros de vida), en el Perú el mercado de capitales, a pesar del desarrollo y auge que ha experimentando en estos últimos años, aun es limitado, lo que genera no solo sensibilidad en las tasas de retorno, sino que en el caso específico de seguros de vida, el mercado local no siempre ofrece instrumentos a plazos lo suficientemente largos para conformar un portafolio que permita un calce adecuado, motivo por el cual las empresas del ramo buscan adquirir instrumentos en mercados del exterior, cuyas economías permitan acceder a instrumentos con plazos más extensos que el mercado local.

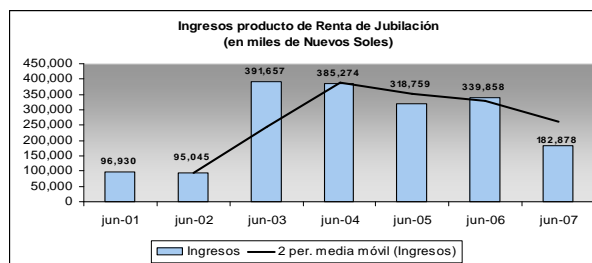
Mercado

Durante la última década el sistema de seguros creció significativamente gracias a diversos factores entre los que se encuentran; i) la liberalización del mercado de seguros; ii) la apertura del mismo a inversionistas extranjeros; iii) el incremento de los seguros de vida basado en la creación del Sistema Privado de Pensiones en 1992; iv) la creación de seguros obligatorios como el Seguro de Vida Ley para trabajadores y el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT). Asimismo, la estructura del sistema se ha visto modificada, pasando de 21 compañías de seguros en 1991 a 13 empresas existentes en la actualidad.

En el año 2004, la estructura del sistema asegurador se vio afectada por importantes eventos producto de un proceso de consolidación iniciado a fines del 2002 con la compra de Santander Vida por Interseguro, la compra de Royal & Sun Alliance Vida, Royal & Sun Alliance - Seguros Fénix y la

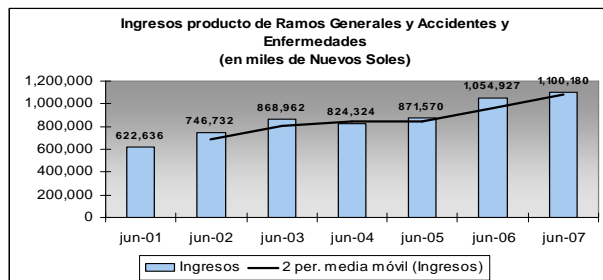
cartera de Wiese Aetna Compañía de Seguros por Rímac Internacional (ahora Rímac Seguros), la compra de Sulamérica Compañía de Seguros por Equator Holdings, cambiando el nombre de la misma a Latina Seguros y Reaseguros, quien luego adquiere Generali Perú a través de un proceso de reorganización simple. En el mes de setiembre de 2006 inicia sus operaciones Cardif del Perú. Esta estructura se mantuvo a diciembre de 2006, incluyendo la escisión de la compañía La Positiva Seguros y Reaseguros en dos empresas, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros y La Positiva Seguros y Reaseguros. Finalmente, Latina Seguros y Reaseguros se encuentra en proceso de adquisición por parte de Mapfre Perú, desde inicios de este año.

Los resultados del total del sistema asegurador, considerando las primas de seguros netas al 30 de junio de 2007, registraron un total de S/1,844.6 millones, lo cual representa un ajuste de 2.0% respecto al mismo periodo de 2006. En tal sentido, los ramos de generales y accidentes y enfermedades muestran un crecimiento de 4.3%, mientras que los ramos de seguros de vida muestran una contracción de 10.0% dado que continuaron cayendo las rentas de jubilación, ello explicado porque a junio de 2007 aun no se encontraba operativo el nuevo Régimen de Jubilación Anticipada (REJA). En tal sentido, a fines de marzo del presente año, se promulga el nuevo Régimen Especial de Jubilación Anticipada en el Sistema Privado de Administradoras de Fondo de Pensiones (Ley 28991) el cual fue aprobado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP el 30 de julio del presente año.



Fuente: SBS

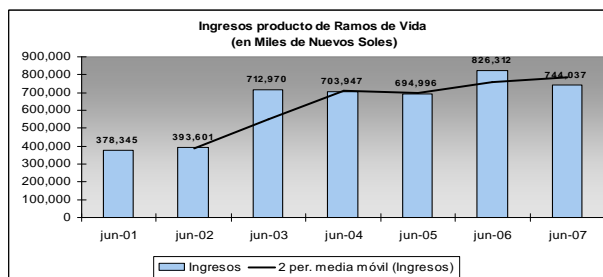
Las colocaciones en los ramos de seguros generales, muestran un incremento de 4.3% en el año, siendo los ramos que más crecieron los seguros de vehículos y líneas aliadas con 10.0%, los seguros de incendio y líneas aliadas con 4.0%, los seguros de transporte con 14.3%, los seguros contra terremotos con 1.6% y los seguros de asistencia médica que se incrementaron en 1.4%. Por otro lado, los ramos de seguros generales que se contrajeron en el año fueron los marítimos –cascos y los seguros obligatorios de accidente de tránsito (SOAT), en 6.9% y 13.5%, respectivamente.



Fuente: SBS

Es importante señalar que la contracción en la colocación del SOAT en este primer semestre (13.5%) se debe a que ya se encuentran operando y tomando mayor fuerza las Asociaciones de Fondos Regionales o Provinciales contra Accidentes de Tránsito (AFOCAT), aprobado por El Pleno del Congreso el 15 de junio de 2006 y que modifica la Ley General de Transportes y Tránsito Terrestre, Ley N° 27181 con relación al contrato de SOAT. En tal sentido, las AFOCAT pueden extender certificados y los distintivos que acreditan la vigencia del seguro para vehículos de transporte público terrestre y mototaxis, urbano o interurbano y son supervisadas por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones, con la asistencia técnica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Las colocaciones por ramos de vida totalizaron S/.744.0 millones a junio de 2007, lo cual representa una contracción del 10.0% respecto al mismo periodo de 2006. Tal contracción viene dada por los ingresos producto de las rentas de jubilados, los cuales totalizaron S/.183.0 millones a junio del presente año (46.2% menor al ingreso obtenido a junio de 2006). Sin embargo, el resto de ramos de seguros de vida mostraron incrementos a lo largo de este último año, entre los cuales podemos mencionar la colocación de seguros de vida individual, los cuales crecieron en 56.6%, los seguros de vida en grupo mostraron un crecimiento de 19.1% y los seguros previsionales crecieron en 9.6%.



Fuente: SBS

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

La Compañía se constituyó en 1998 y, mediante Resolución SBS N° 567-2000, del 23 de agosto de 2000, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) autoriza la especialización de la Compañía en la contratación y administración de toda clase de seguros de vida.

Con fecha 26 de diciembre de 2006, mediante rueda de bolsa, Inversiones Altas Cumbres S.A., Banco del Trabajo y Banco Internacional Altas Cumbres S.A., transfirieron la totalidad de las acciones comunes representativas de capital social de la compañía a favor de ACE INA International Holdings, Ltd. (99.9%) y AFIA Finance Corporation (0.01%). Tal transacción fue autorizada por la SBS mediante resolución N° 1686-2006 del 21 de diciembre de 2006.

Mediante resolución SBS N° 621-2007, del 18 de mayo del presente año, se aprueba el cambio de denominación social de la Compañía Altas Cumbres Compañía de Seguros de Vida por la de ACE Seguros S.A. Asimismo, con fecha 24 de agosto del presente año, la SBS autoriza el funcionamiento de ACE Seguros como una empresa de seguros que puede operar en ambos ramos (vida y generales). Ambas modificaciones fueron aprobadas en Junta Universal de Accionistas del 20 de abril del presente año.

La actividad principal de la Compañía es la realización de operaciones, actos y contratos necesarios para extender cobertura de riesgos mediante seguros de vida en el Perú y en el extranjero, dentro de los alcances de la Ley N° 26702. Adicionalmente, realiza inversiones efectuadas libremente, de acuerdo a disposiciones emitidas por la SBS.

Al 30 de junio de 2007, la Compañía está conformada por un total de 31 trabajadores (cuatro gerentes, cinco funcionarios y 22 empleados).

Composición Accionaria

Al 30 de junio de 2007, el accionariado de ACE Seguros S.A. se encuentra conformado de la siguiente manera:

Accionista	%	Nacionalidad
ACE INA International Holding, Ltd.	99.99	USA
AFIA Finance Corporation	0.01	USA

ACE INA principal accionista de la Compañía, perteneciente a la división norteamericana de ACE Group of Companies (ACE Ltd), corporación internacional que provee servicios de seguros y reaseguros en todo el mundo. Mediante sus subsidiarias, ACE INA ofrece servicios de seguro de propiedades, accidentes, salud y productos financieros tanto empresas como particulares.

Directorio

Al 30 de junio del presente año, el Directorio de la Compañía se encuentra conformado por las siguientes personas:

Directorio	
Roberto Hidalgo Caballero	Presidente
Roberto Salcedo Reyes	Vice Presidente
Jorge Luis Cazar León	Director
Ignacio Borja Noboa	Director
Javier Rodríguez Larraín	Director

Plana Gerencial

La Gerencia de la Compañía se encuentra conformada por los siguientes funcionarios:

Plana Gerencial	
José Luis Vargas González	Gerente General
Elizabeth Vega de Guibert	Gerente de Administración y Finanzas
Martha Paredes Delhonte	Gerente de Recursos Humanos
Hugo Andrade Santa María	Gerente de Propiedad y Resp. Civil

En el primer semestre del año se han dado varios cambios en la plana gerencial, los cuales se detallan a continuación:

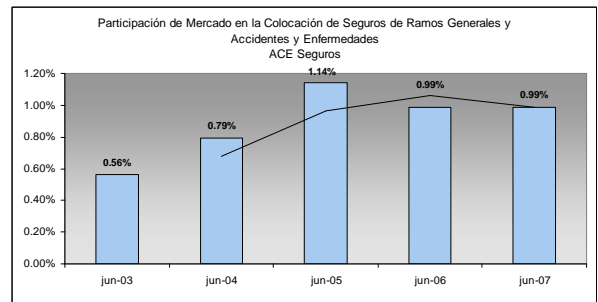
- ✓ El 30 de marzo de 2007, el Directorio acepta la renuncia del señor Alfredo Salazar Delgado al cargo de Gerente General, nombrando en su reemplazo al señor José Luis Vargas González, quien ingresa a ocupar dicho cargo el 25 de junio del presente año, y es reemplazado en el ínterin por el Asesor Legal Externo el Dr. Jorge Harten Costa.
- ✓ El 15 de junio del presente año se notifica la renuncia del señor Herbert Vera Álvarez al cargo de Auditor Interno. En su reemplazo se ha designado a la señora Silvia Vidal Orizola. Asimismo, en la misma fecha ingresa la señora Martha Paredes Delhonte, a ocupar la Gerencia de Recursos Humanos.
- ✓ La señora Elizabeth Vega, quien ocupaba el cargo de Contador General, a partir del 25 de junio de presente año pasa a ocupar la Gerencia de Administración y Finanzas. La Gerencia de Contabilidad pasa a ser ocupada por la señora Rosa Mel Garay.

Asimismo, es importante resaltar el aumento en la composición de los trabajadores, lo cual va de la mano con la estrategia de incrementar sus colocaciones en los ramos de vida (principalmente en seguros masivos) y empezar con la incursión de productos de ramos generales.

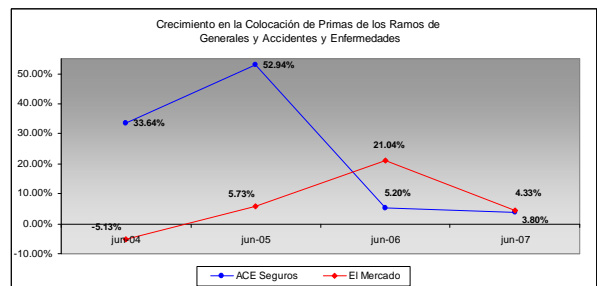
Participación de Mercado

Al 30 de junio del presente año, la compañía participa con el 0.99% del mercado de seguros generales y accidentes y enfermedades (a través de la colocación de primas a través de seguros de accidentes personales y asistencia médica) ocupando el séptimo lugar, con un total de primas netas de S/.10.9 millones (al 30 de junio de 2006 ocupaba el sexto lugar con un total de primas netas de S/.10.5 millones). Asimismo, respecto al monto colocado, la Compañía muestra un incremento de 3.8%, mientras que el promedio del mercado muestra un crecimiento de 4.3%.

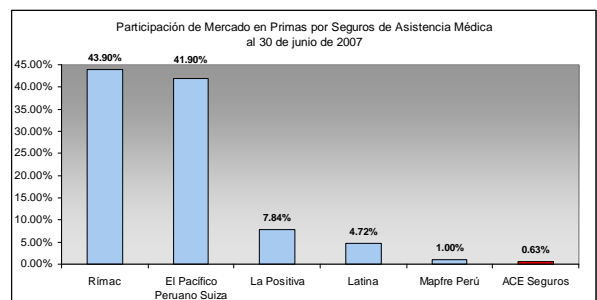
Si bien la participación de mercado en este segmento aun es reducida, la Compañía se está preparando para incursionar con fuerza en la colocación de nuevos productos de seguros generales, lo cual, aunado al fortalecimiento patrimonial y al respaldo que le brinda su principal accionista, se convierte en el principal reto para la Entidad para el segundo semestre del año.



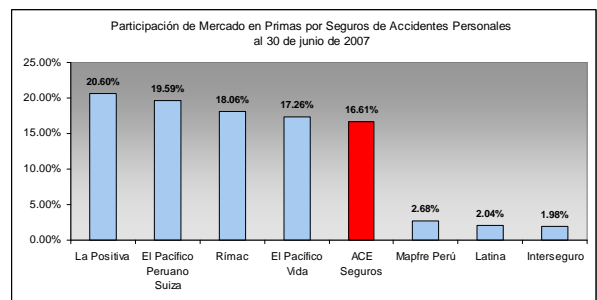
Fuente: SBS



Fuente: SBS



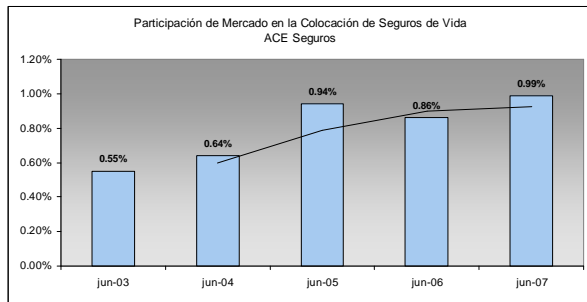
Fuente: SBS



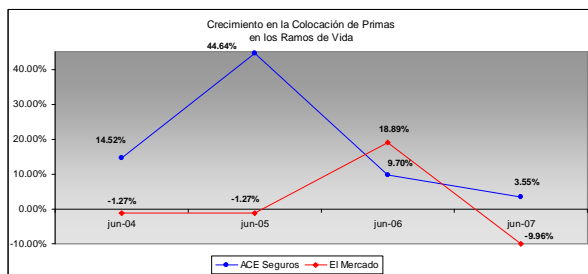
Fuente: SBS

Asimismo, la Compañía participa con el 0.99% del mercado respecto a la colocación de seguros de vida, con un total de primas netas de S/.7.4 millones (al 30 de junio de 2006 ocupaba el octavo lugar con una participación de 0.86% del mercado, ascendiendo sus colocaciones a S/.7.1 millones). En tal sentido, la Compañía participa en la colocación de seguros de este segmento a través de los seguros de vida individual (S/.11.0 mil), seguros de vida grupo particular (S/.6.4 millones), seguros de vida ley para trabajadores

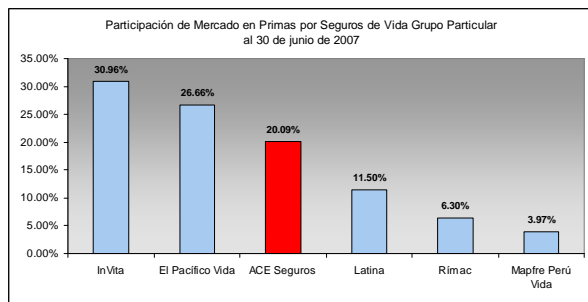
(S/.270 mil) y seguros de desgravamen (S/.671 mil). Asimismo, se observa que el crecimiento del mercado, considerando el ingreso de primas en los ramos de vida muestra un ajuste de 10.0%, principalmente por el impacto que han tenido los ingresos producto de renta de jubilados. En el caso de ACE Seguros, al no participar en la colocación de seguros de rentas vitalicias, muestra un incremento en primas de 3.5% respecto al mismo periodo de 2006.



Fuente: SBS



Fuente: SBS



Fuente: SBS

Es importante mencionar que aproximadamente el 90.0% de las colocaciones provienen de operaciones efectuadas con clientes captados a través del Banco del Trabajo (ex empresa relacionada), las cuales están protegidas por un contrato de exclusividad, firmado con dicho Banco, por cinco años.

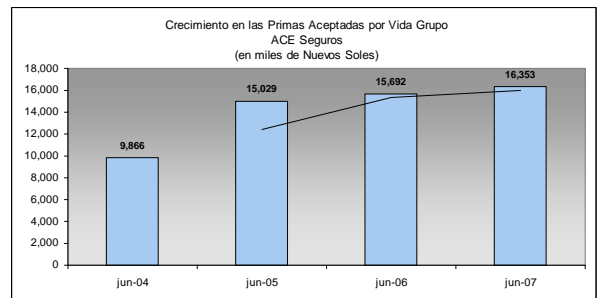
ANÁLISIS FINANCIERO

Suscripción de Primas y Siniestralidad

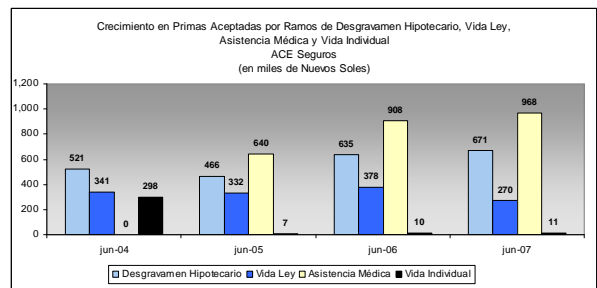
Al 30 de junio del presente año, ACE Seguros registra un total de primas de seguro netas de S/.18.3 millones, lo cual representa un incremento de 3.7% respecto al mismo valor

colocado al cierre de junio de 2006. En tal sentido, los ramos que mayor crecimiento mostraron en este primer semestre son los de vida grupo particular, el cual muestra un crecimiento de 4.2% y que equivale al 89.5% del total de primas aceptadas registradas por la entidad (S/.16.4 millones). Otros ramos que también mostraron incrementos son los de desgravamen hipotecario con 5.7% (S/.671 mil), asistencia médica con 6.6% (S/.968 mil) y vida individual con 10.0% (S/.11.0 mil), mientras que los seguros de vida ley mostraron una contracción de 28.6% (S/.270 mil).

Los ajustes de provisiones para primas aceptadas totalizaron -S/.613.0 mil, los cuales aunados a las primas cedidas que totalizaron S/.605.0 mil (equivalentes al 3.3% de las primas netas) le permite a la Compañía obtener unas primas de competencia de S/.17.1 millones (4.5% menor al valor registrado a junio de 2006).



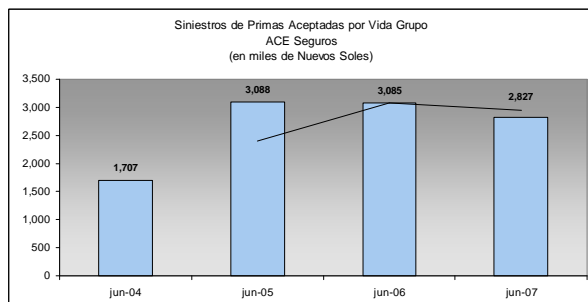
Fuente: ACE Seguros



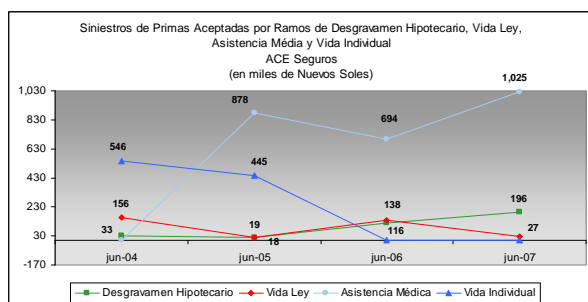
Fuente: ACE Seguros

Al 30 de junio del presente año, la Compañía muestra S/.4.1 millones producto de siniestros de primas aceptadas (1.1% mayor al valor registrado al primer semestre de 2006), los cuales disminuyen producto del porcentaje de la prima cedida a reaseguradores (S/.586.0 mil) resultando unos siniestros de competencia de S/.3.5 millones (4.6% menores a los registrados a junio de 2006).

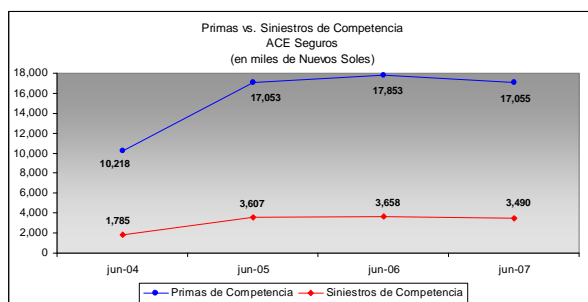
Los ramos que mostraron incrementos en la siniestralidad en este primer semestre son los de desgravamen hipotecario en 68.9% (S/.196.0 mil) y asistencia médica con 47.7% (S/.1.0 millones), mientras que los ramos de vida grupo y vida ley mostraron un deceso en los niveles de siniestralidad por primas aceptadas de 8.4% y 80.4%, respectivamente (correspondientes a S/.2.8 millones y S/.27.0 mil, respectivamente).



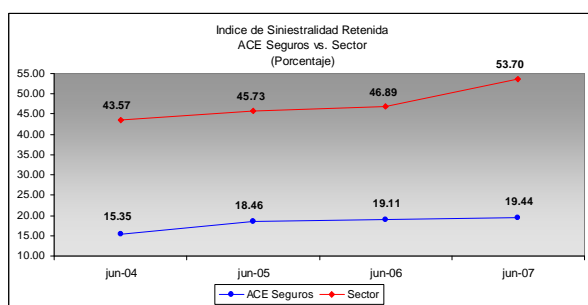
Fuente: ACE Seguros



Fuente: ACE Seguros



Fuente: ACE Seguros



Fuente: ACE Seguros

Al 30 de junio del presente año, ACE Seguros se especializa en la colocación de seguros individuales y masivos. En tal sentido, los principales productos que la Compañía ofrece en el mercado son:

- ✓ **Seguro Contra el Cáncer**
Brinda cobertura oncológica ante la presencia de la enfermedad.

- ✓ **Bancaseguros**
En caso de producirse la muerte la muerte accidental o natural del asegurado, ACE Seguros cancela el saldo de la deuda contraída con la entidad financiera.
- ✓ **Seguro de Vida Temporal**
Cubre el riesgo de muerte natural o accidental, con indemnizaciones que van desde US\$25,000 a US\$400,000.
- ✓ **Seguro de Vida Ley Trabajadores**
Es un seguro de vida que se otorga sin distinción a los trabajadores, empleados y obreros sujetos al régimen laboral de la actividad privada.
- ✓ **Seguro de Vida El Milagro**
Brinda coberturas iguales para seis miembros de la familia, ante la muerte del asegurado.
- ✓ **Salud Card**
Tarjeta que brinda descuentos y tarifas preferentes con todo lo relacionado a salud, los cuales son otorgados al titular de la tarjeta y su familia.

Estados Financieros

Al 30 de junio de 2007, la ACE Seguros presenta un total de activos de S/.56.1 millones (36.4% mayor al saldo registrado a junio de 2006), cuya estructura detallamos a continuación:

Activos	dic-05	jun-06	dic-06	jun-07
Caja y Bancos	0.87%	47.71%	48.36%	19.92%
Valores Negociables	62.32%	10.57%	9.88%	8.04%
Cuentas por Cobrar	8.36%	8.23%	9.14%	7.20%
Activo Corriente	71.63%	66.77%	70.72%	35.46%
Inversiones en Valores	21.36%	25.08%	21.53%	51.52%
Inversiones en Inmuebles	2.96%	3.41%	3.18%	2.41%
Inversiones en Muebles y Equipo	3.93%	4.60%	4.45%	3.95%
Otros Activos	0.11%	0.14%	0.11%	6.66%
Activo No Corriente	28.37%	33.23%	29.28%	64.54%
Total Activos	S/. 48.34	S/. 41.14	S/. 43.24	S/. 56.12

En la estructura se observa que los activos corrientes (S/.19.9 millones) se contraen en 27.6% respecto a junio de 2006, lo cual es producto de la reducción en 43.1% de los activos mantenidos en caja y banco, dada la fuerte disminución en los saldos mantenidos en depósitos a plazo, los cuales pasan de S/.20.9 millones a diciembre de 2006 a S/.11.2 millones a junio del presente año y se explica porque los fondos que estaban colocados en depósitos a plazo, tanto en Bancos como en Cajas Municipales, no respaldaban las obligaciones técnicas por exceder los límites permitidos según normativa vigente. Es así, que la diferencia del saldo en el activo corriente es colocado en inversiones en valores, la cual muestra un incremento de 180.2% (S/.28.9 millones a junio de 2007), y se compone principalmente de inversiones en renta fija (Bonos de arrendamiento financiero, corporativos y soberanos). Dado el incremento en las inversiones en valores, los activos no corrientes pasan a incrementarse en 164.9% (S/.32.2 millones) representando el 64.5% del total de activos (29.3% a diciembre de 2006).

El total de pasivos ascendió a S/.24.0 millones a junio de 2007, representando un incremento de 24.5% respecto a junio de 2006 y se compone principalmente por las reservas técnicas que la Compañía, por normativa vigente, debe efectuar.

tuar. Asimismo, la Entidad posee obligaciones financieras con América Leasing S.A. producto de un contrato de venta con pacto de retroarrendamiento financiero (celebrando en un inicio con el Banco del Trabajo) por el décimo primer piso de un inmueble ubicado en San Isidro, por un valor de US\$830,000.00, con vencimiento en el año 2009. Al 30 de junio del primer semestre, la Compañía ha registrado gastos por intereses relacionados con esta deuda por aproximadamente S/.22.0 mil.

El patrimonio neto del ejercicio totalizó S/.32.1 millones, mostrando un crecimiento de 44.9% respecto a junio de 2006, representando el 57.2% del total de pasivos y patrimonio.

Patrimonio	dic-05	jun-06	dic-06	jun-07
Capital Social	S/. 8,160	S/. 10,880	S/. 10,880	S/. 20,672
Resultados del Ejercicio	S/. 16,384	S/. 8,416	S/. 10,806	S/. 7,561
Patrimonio Neto	S/. 27,002	S/. 22,152	S/. 24,542	S/. 32,103

En Junta General de Accionistas del 30 de marzo de presente año, se acordó la capitalización de S/.9.8 millones (correspondiente al 90.6% de los resultados del 2006) incrementando el capital social de S/.10.9 millones a S/.20.7 millones.

El Estado de Ganancias y Pérdidas muestra un resultado neto de S/.7.6 millones lo cual representa una contracción de 10.2% respecto al mismo periodo de 2006, la cual se sustenta principalmente en los ajustes de provisiones de primas aceptadas que a junio de 2007 fueron de -S/.0.6 millones y desembolsos por comisiones (muestra un incremento de 14.3% totalizando S/.2.3 millones a junio de 2007).

La Compañía, dado que no posee primas por rentas vitalicias ni por seguros previsionales, muestra, a diferencia del promedio de las compañías de seguro de vida en el mercado, un resultado técnico positivo, el cual al 30 de junio del presente año asciende a S/.11.7 millones (S/.12.7 millones a junio de 2006).

Los resultados de las inversiones totalizaron S/.1.3 millones (12.8% mayores a los generados a junio de 2006) y se encuentran conformados principalmente por instrumentos de renta fija en moneda nacional (al 30 de junio de 2007 el 95.90% de la cartera se encuentra invertida en instrumentos en moneda nacional). Asimismo, la Compañía busca contar con un portafolio diversificado y de bajo riesgo por parte de los emisores, es por ello que ACE Seguros no invierte en instrumentos que no tengan por lo menos una clasificación de riesgo de A-.

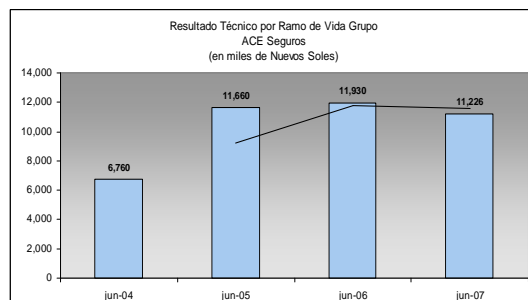
Resultados Técnicos por Ramo

Al 30 de junio del presente año, la Compañía presenta un resultado técnico positivo de S/.11.7 millones, el cual es generado a través de los cinco ramos que la Entidad maneja, los cuales se detallan a continuación:

✓ Vida Grupo

Al primer semestre del año, la Compañía presenta S/.16.4 millones producto de primas aceptadas, mien-

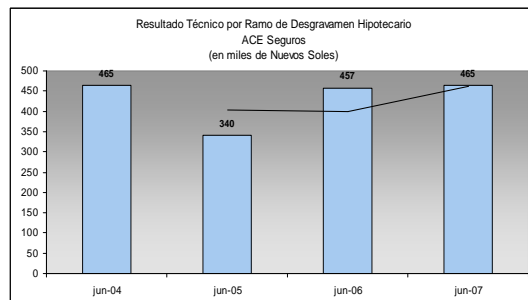
tras que los siniestros producto de este ramos ascendieron S/.2.8 millones, menores en 8.4% respecto al mismo periodo de 2006. Si bien los menores siniestros registrados permiten obtener un mejor margen, las comisiones pagadas producto de la mayor colocación en este ramo se incrementan en 16.9% (S/.2.2 millones), lo cual aunado a los ingresos técnicos de S/.0.6 millones le permiten a la Entidad obtener un resultado técnico de S/.11.2 millones, 5.9% menor al registrado por este ramo a junio de 2006.



Fuente: ACE Seguros

✓ Desgravamen Hipotecario

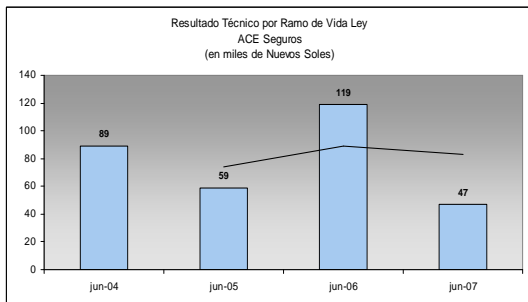
Las primas aceptadas provenientes de este ramo ascendieron a S/.671.0 mil, 5.7% mayores a las primas registradas a junio de 2006, lo cual le permite la Entidad, no obstante el crecimiento de los siniestros en 68.9% (S/.196.0 mil), obtener un resultado técnico de S/.465.0 mil, 1.8% mayor al valor registrado a junio de 2006.



Fuente: ACE Seguros

✓ Vida Ley

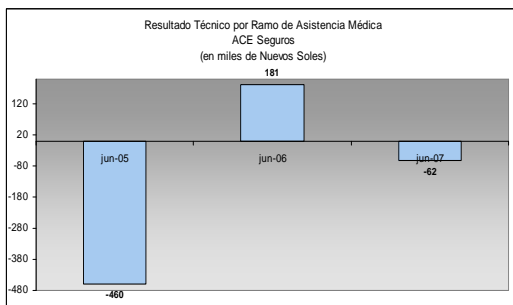
La colocación de primas en este ramo se contraen en 28.6% ascendiendo las mismas a S/.270.0 mil. Si bien los siniestros de primas aceptadas se contraen en 80.4% así como las comisiones en 49.0%, la Entidad obtienen un resultado técnico de apenas S/.47.0 mil, 60.5% menor al obtenido a junio de 2006.



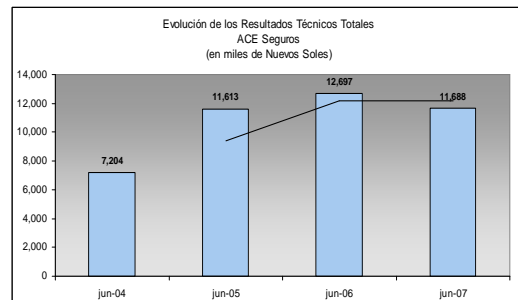
Fuente: ACE Seguros

✓ Asistencia Médica

El resultado técnico producto de las colocaciones en este ramo fue negativo en S/.62.0 mil, el cual se origina producto del incremento en 47.7% en los siniestros de primas aceptadas (S/.1.0 millones) y en el incremento en más del 100.0% de los gastos técnicos.



Fuente: ACE Seguros



Fuente: ACE Seguros

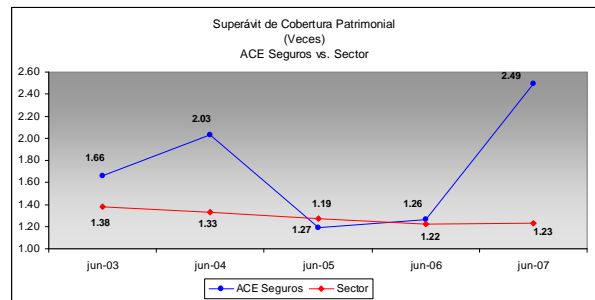
Patrimonio Efectivo

De acuerdo a la normativa vigente, la Compañía está obligada a mantener un patrimonio efectivo superior a la suma del patrimonio de solvencia, del fondo e garantía y del patrimonio efectivo destinado a cubrir riesgos crediticios.

Al 30 de junio del presente año, la Compañía presenta un patrimonio efectivo de S/24.5 millones (S/13.7 millones a junio de 2006), el cual se incrementa producto de la capitalización de parte de las utilidades generadas en el 2006 (incrementa el capital pagado). Asimismo, los requerimientos patrimoniales muestran una contracción de 10.5% respecto a junio de 2006, ascendiendo los mismos a S/9.8 millones. Finalmente, al primer semestre de 2007, la Compañía pre-

senta un superávit de requerimientos patrimoniales de S/14.6 millones (2.49 veces).

En comparación al promedio del mercado, la Compañía siempre se ha caracterizado por mantener niveles de cobertura patrimonial cercanos o superiores al promedio del sector, tal como se muestra a continuación:



Fuente: ACE Seguros y SBS

Respaldo a las Reservas Técnicas y Patrimonio de Solvencia

De acuerdo a la normativa legal vigente, la Compañía debe respaldar el íntegro de sus obligaciones técnicas con aquellos activos que se encuentren dentro de los límites que señala la ley.

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente estructura respecto a las inversiones y activos elegibles aplicados de acuerdo a los límites legales:

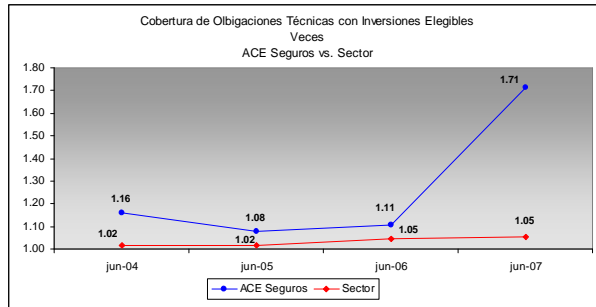
Inversiones y Activos Elegibles	jun-04	jun-05	jun-06	jun-07
Caja	1.54%	1.59%	1.37%	0.67%
Depósitos e Imposiciones	40.24%	44.73%	46.01%	23.13%
Valores del Gobierno Central / BCR	0.00%	9.42%	3.75%	23.36%
Bonos del Sistema Financiero	9.32%	8.58%	14.07%	19.33%
Bonos Empresariales	32.80%	26.22%	29.85%	21.78%
Acciones Cotizadas y FM	8.41%	0.01%	0.01%	8.68%
Inmuebles	7.68%	5.63%	4.94%	3.03%
Otras Inversiones	0.00%	3.82%	0.00%	0.00%
Total	S/. 19,979	S/. 26,128	S/. 28,996	S/. 45,753

La Compañía tiene como política poseer un portafolio de bajo riesgo, es por ello que el 91.32% de su portafolio de inversiones se encuentran invertidos en instrumentos de renta fija, con una clasificación de riesgo no menor a A-. Asimismo, se aprecia que el total de inversiones elegibles aplicadas de acuerdo a los límites legales se incrementan en 57.79% respecto a junio de 2006, lo cual se origina producto de la menor inversión en depósitos en el sistema financiero, dado que excedían los límites máximos establecidos para que puedan servir como respaldo contra las obligaciones técnicas, por lo cual esas inversiones eran registradas como inversiones elegibles no aplicadas. En tal sentido, a fin de fortalecer la cobertura de obligaciones técnicas, la Compañía pasa a incrementar las inversiones en valores del Gobierno Central, Bonos del Sistema Financiero y en Fondos Mutuos, sin exceder los límites por rubro de inversión.

Respecto a las obligaciones técnicas, al 30 de junio del presente año estas ascendieron a S/26.7 millones 1.88% mayor a las registradas a junio de 2006, registrando un superávit de

inversión de S/.19.0 millones, permitiéndole cubrir 1.71 veces las obligaciones técnicas (1.11 veces a junio de 2006).

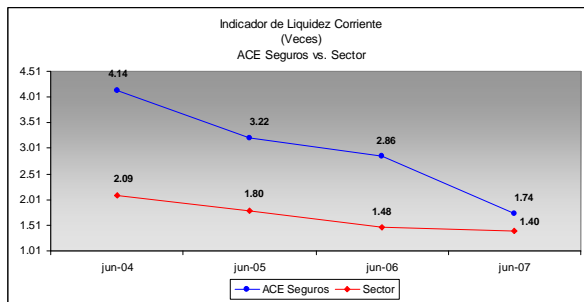
	jun-04	jun-05	jun-06	jun-07
Obligaciones Técnicas	17,202	24,196	26,224	26,717
Inversiones Elegibles	19,979	26,128	28,996	45,753
Superávit de Inversión	S/. 2,777	S/. 1,932	S/. 2,772	S/. 19,036



Fuente: SBS y ACE Seguros. Para el cálculo del sector sólo se consideran empresas que manejan ramos de vida.

Liquidez

ACE Seguros presenta al cierre de junio del presente año un ratio de liquidez corriente de 1.74 veces, 39.16% menor al ratio registrado a junio de 2006, lo cual se explica por el menor saldo mantenido en caja y bancos producto de la redistribución de su portafolio de inversiones a fin de que éstas sean consideradas como inversiones elegibles. Asimismo, el indicador de liquidez efectiva presenta una contracción de 52.20% siendo este de 0.98 veces. No obstante los indicadores de liquidez se contraen, estos se encuentran por encima del promedio del sector y sus inversiones se encuentran conformadas en su mayoría por instrumentos que poseen bastante liquidez en el mercado, entre las cuales se pueden mencionar los instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno Central (Bonos Soberanos).

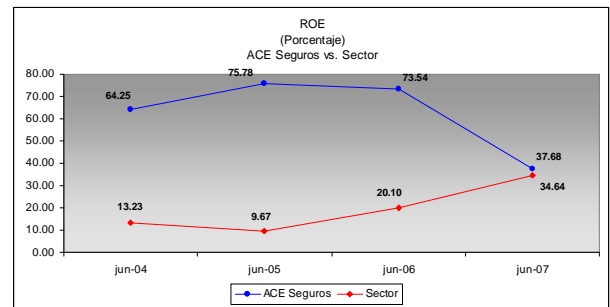


Fuente: SBS y ACE Seguros

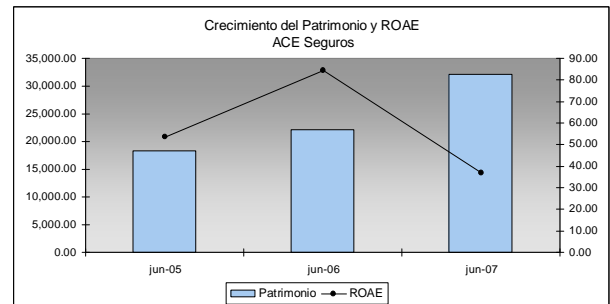
Rentabilidad

Si bien la Compañía muestra indicadores de rentabilidad favorables, estos se contraen respecto al mismo periodo de 2006, dado que el resultado del ejercicio no se incrementa

respecto a junio de 2006, mientras que el patrimonio y el total de activos sufren incrementos de 44.9% y 36.4%, respectivamente. En tal sentido, ACE Seguros presenta un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) de 36.68% (84.47% a junio de 2006), mientras que el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) es de 20.46% (43.25% a junio de 2006).

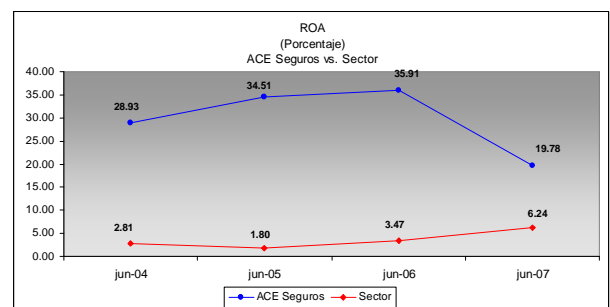


Fuente: SBS



Fuente: ACE Seguros

Si bien los indicadores de rentabilidad se encuentran por encima del promedio del mercado, muestran que en este primer semestre no han tenido un crecimiento acorde con el fortalecimiento patrimonial realizado. Sin embargo, el fortalecimiento patrimonial que presenta le va a permitir entrar a competir sanamente en la colocación de seguros de ramos generales en el segundo semestre del año.



Fuente: ACE Seguros

ACE Seguros S.A.
Balance General

En miles de Nuevos Soles

	Dic-05	%	Jun-06	%	Dic-06	%	Jun-07	%	Var. % Jun07/Jun06
ACTIVOS									
Caja y bancos	420	1%	19,630	48%	20,909	48%	11,179	20%	-43.05%
Valores Negociables	30,123	62%	4,348	11%	4,271	10%	4,510	8%	3.73%
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros	2,499	5%	1,684	4%	2,575	6%	2,299	4%	36.52%
Cuentas por cobrar por op. sujetas a riesgo de credito	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Cuentas corrientes reaseguradores deudores	75	0%	122	0%	125	0%	272	0%	122.95%
Depositos de primas reaseguros aceptados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Intereses y cuentas por cobrar diversas (neto)	1,467	3%	1,581	4%	1,250	3%	1,468	3%	-7.15%
Impuestos y gastos pagados por adelantado	42	0%	106	26%	1,445	3%	171	0%	61.32%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	34,626	72%	27,471	67%	30,575	71%	19,898	35%	-27.57%
Inversiones en valores (neto)	10,327	21%	10,319	25%	9,310	22%	28,914	52%	180.20%
Inversiones en inmuebles (neto)	1,430	3%	1,401	3%	1,377	3%	1,355	2%	-3.28%
Inmuebles muebles y equipos (neto)	1,899	4%	1,893	5%	1,926	4%	2,216	4%	17.06%
Otros activos	55	0%	59	0%	47	0%	3,735	7%	6230.51%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	13,711	28%	13,672	33%	12,660	29%	36,220	65%	164.92%
TOTAL CUENTAS DE ACTIVO	48,337	100%	41,143	100%	43,235	100%	56,120	100%	36.40%
PASIVO									
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	3,044	6%	1,755	4%	1,194	3%	4,632	8%	163.93%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	570	1%	0.00%
Cuentas por pagar a Intermediarios y Auxiliares	1,070	2%	296	1%	1,044	2%	418	1%	41.22%
Cuentas por pagar a asegurados	178	0%	843	2%	192	0%	924	2%	9.61%
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores	111	0%	37	0%	39	0%	117	0%	216.22%
Reservas técnicas por siniestros	3,254	7%	3,833	9%	4,217	10%	4,782	9%	24.76%
Reserva Técnica por Primas	10,607	22%	9,752	24%	9,774	23%	10,381	18%	6.45%
Parte Corriente de Deuda a Largo Plazo	188	0%	186	0%	188	0%	0	0%	-100.00%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	18,452	38%	16,702	41%	16,648	39%	21,824	39%	30.67%
Otras Provisiones	0	0%	0	0%	0	0%	315	1%	0.00%
Primas Diferidas	2,106	4%	1,640	4%	1,454	3%	1,877	3%	14.45%
Impuesto a la Renta diferido y participación trabajadores	118	0%	118	0%	165	0%	0	0%	-100.00%
Deuda a Largo Plazo	659	1%	531	1%	426	1%	0	0%	-100.00%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,883	6%	2,289	6%	2,045	5%	2,192	4%	-4.24%
TOTAL PASIVO	21,335	44%	18,991	46%	18,693	43%	24,016	43%	26.46%
Capital social	8,160	17%	10,880	26%	10,880	25%	20,672	37%	90.00%
Capital adicional	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Excedente de revaluación	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Reservas	2,458	5%	2,856	7%	2,856	7%	3,808	7%	33.33%
Resultados del ejercicio	16,384	34%	8,416	20%	10,806	25%	7,561	13%	-10.16%
Resultados acumulados	0	0%	0	0%	0	0%	62	0%	0.00%
TOTAL PATRIMONIO NETO	27,002	56%	22,152	54%	24,542	57%	32,103	57%	44.92%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	48,337	100%	41,143	100%	43,235	100%	56,120	100%	36.40%

ACE Seguros S.A.

Estado de Resultados

En miles de Nuevos Soles

	Dic-05	%	Jun-06	%	Dic-06	%	Jun-07	%	Var. % Jun07/Jun06
Primas de seguros netas y coaseguro	35,333	100%	17,623	100%	35,117	100%	18,273	100%	3.69%
Ajuste de provisiones para primas aceptadas	247	1%	785	4%	691	2%	-613	-3%	-178.09%
TOTAL PRIMAS DEL EJERCICIO	35,580	101%	18,408	104%	35,808	102%	17,661	97%	-4.06%
Primas cedidas	-824	-2%	-585	-3%	-1,240	-4%	-605	-3%	3.42%
(-)Ajuste de prov.tec.de primas cedidas	-43	0%	30	0%	89	0%	-1	0%	-103.33%
TOTAL PRIMAS CEDIDAS DEL EJERCICIO	-867	-2%	-555	-3%	-1,151	-3%	-606	-3%	9.19%
PRIMAS DE COMPETENCIA NETAS	34,713	98%	17,853	101%	34,657	99%	17,055	93%	-4.47%
Siniestros de primas de seguros aceptados	-6,800	-19%	-4,033	-23%	-7,677	-22%	-4,076	-22%	1.07%
Siniestros de primas de coaseguros aceptados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Siniestros cedidos (reaseguro, coaseguro y cedidas)	82	0%	375	2%	799	2%	586	3%	56.27%
SINIESTROS DE COMPETENCIA	-6,718	-19%	-3,658	-21%	-6,878	-20%	-3,490	-19%	-4.59%
RESULTADO TECNICO BRUTO	27,995	79%	14,195	81%	27,779	79%	13,565	74%	-4.44%
Comisiones de primas de seguros y reaseguros	-4,616	-13%	-1,968	-11%	-3,947	-11%	-2,249	-12%	14.28%
COMISIONES NETAS	-4,616	-13%	-1,968	-11%	-3,947	-11%	-2,249	-12%	14.28%
Ingresos y egresos técnicos diversos, neto	1,048	3%	470	3%	-6,943	-20%	371	2%	-21.06%
RESULTADO TECNICO	24,427	69%	12,697	72%	16,889	48%	11,688	64%	-7.95%
Producto de inversiones e ingresos financieros	2,352	7%	1,545	9%	2,987	9%	1,495	8%	-3.21%
Gastos de inversiones y financieros	-459	-1%	-429	-2%	-661	-2%	-237	-1%	-44.81%
RESULTADO DE INVERSIONES	1,893	5%	1,115	6%	2,326	7%	1,258	7%	12.81%
Gastos de administración	-4,061	-11%	-2,281	-13%	-4,732	-13%	-2,253	-12%	-1.23%
Gastos por reestructuración	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
RESULTADO DE OPERACION	22,259	63%	11,531	65%	14,483	41%	10,694	59%	-7.26%
Resultado por exposición a la inflación	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
Perdidas por reducción a valor de mercado	0	0%	-12	0%	0	0%	3	0%	0.00%
Participaciones	0	0%	0	0%	0	0%	-477	-3%	0.00%
Impuesto a la renta	-6,123	-17%	-3,094	-18%	-3,709	-11%	-2,719	-15%	-12.12%
Ingresos y egresos extraordinarios	248	1%	-9	0%	32	0%	61	0%	0.00%
Detracciones legales	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00%
RESULTADO NETO	16,384	46%	8,416	48%	10,806	31%	7,561	41%	-10.16%

INDICADORES TECNICOS Y FINANCIEROS	Dic-05	Jun-06	Dic-06	Jun-07
Indice de operación	63.00%	65.43%	41.24%	58.52%
ROAE*	70.58%	84.47%	41.93%	36.68%
ROAA*	37.53%	43.25%	23.60%	20.46%
Indice de liquidez corriente	1.88	1.64	1.84	0.91
Indice de liquidez efectiva	1.66	1.44	1.51	0.72
Indice de solidez	55.86%	53.84%	56.76%	57.20%
Indice de siniestralidad neta	19.25%	22.88%	21.86%	22.31%
Indice de siniestralidad retenida	19.47%	21.47%	20.30%	19.75%

*Indicadores anualizados