



ISE Chile Compañía de Seguros de Generales S.A. (Ise Chile)

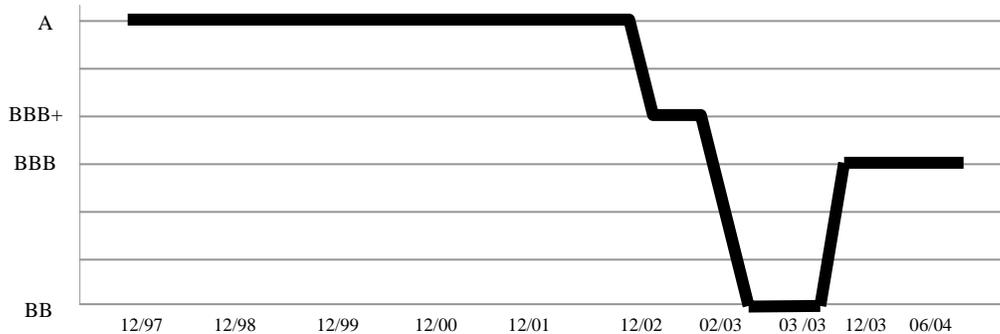
Septiembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	BBB	Aldo Reyes D. 56 - 2 - 204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Favorable	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
Clasificación Anterior	BB	Página Web www.moodychile.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2004	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Conceptos / (Miles de pesos)	Junio 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Variaciones Nominales						
Prima Directa	4.351.198	9.299.204	11.690.924	11.431.862	11.344.344	10.219.479
Prima Cedida	848.337	2.169.569	3.146.920	3.424.416	4.042.454	3.371.010
Prima Retenida	3.502.861	7.130.185	8.634.236	8.016.175	7.288.591	6.888.584
Siniestros Directos	2.378.246	5.547.590	6.792.420	5.763.509	7.749.826	6.062.107
Siniestros Cedidos	489.762	1.320.975	1.751.741	917.878	3.240.843	2.102.666
Siniestros Netos	1.888.484	4.221.126	5.046.405	4.892.781	4.552.631	4.115.900
Resultado de Intermediación	-323.993	-548.075	-752.496	-502.680	-223.887	-170.895
Gastos de Administración	1.433.749	2.818.931	2.738.245	2.532.900	2.667.559	2.385.773
Resultado de Operaciones	-366.808	-324.966	-688.089	-546.433	15.725	251.967
Resultado de Inversiones	69.752	163.050	345.127	571.944	445.183	428.576
Resultado del Ejercicio	-49.938	-135.451	154.009	693.834	684.450	783.278
P. Retenida / P. Directa	80,50%	76,68%	73,85%	70,12%	64,25%	67,41%
P. Cedida / P. Directa	19,50%	23,33%	26,92%	29,96%	35,63%	32,99%
S. Neto / P. Retenida	53,91%	54,73%	58,45%	61,04%	62,46%	59,75%
S. Cedido / P. Cedida	57,73%	50,79%	55,67%	26,80%	80,17%	62,37%
R. Intermediación / P. Directa	-7,45%	-5,89%	-6,44%	-4,40%	-1,97%	-1,67%
G. Administración / P. Directa	32,95%	30,31%	23,42%	22,16%	23,51%	23,35%
R. Ejercicio / P. Directa	-1,15%	-1,46%	1,32%	6,07%	6,03%	7,66%

* Valores Nominales.

Otros Datos Estadísticos

Conceptos/ (Miles de pesos)	Junio 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Variaciones Nominales						
Inversiones	4.893.302	5.010.300	5.825.070	6.730.219	7.767.429	9.322.415
Deuda Relacionadas	5.170.066	5.136.899	4.467.228	4.350.534	4.555	331.402
Activos Totales	15.596.283	15.980.129	18.073.106	18.669.406	14.459.534	15.425.723
Reservas Técnicas	5.506.062	5.958.432	7.323.645	7.776.651	6.055.142	6.442.491
Pasivos Exigibles	7.062.228	7.479.084	9.561.501	10.457.993	7.098.222	9.188.730
Patrimonio	8.534.055	8.501.045	8.511.605	8.211.413	7.361.312	6.236.993
Deuda Rel. / Patrimonio	60,58%	60,43%	52,48%	52,98%	0,06%	5,31%
Deuda Normal	0,83	0,88	1,12	1,27	0,96	1,47
Deuda Ajustada	2,10	2,22	2,36	2,71	0,96	1,56

Opinión

Fundamento de la Clasificación

ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Ex Le Mans ISE) es una empresa de seguros orientada, principalmente, a la venta en las áreas de seguros misceláneos (34,28%) y vehículos (31,01%), no obstante, individualmente los productos que más contribuyen al margen son las pólizas de seguros de vehículos motorizados G1 (18,44%), incendio (14,23%) y fidelidad (11,44%). A la fecha de clasificación, la propiedad de la compañía pertenece en 97,77% a la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., sociedad en donde los principales ejecutivos de la compañía aseguradora mantienen una participación accionaria del 61%.

Entre de los principales elementos positivos de *ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A.*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros en categoría **BBB**, destacan: i) capitales asegurados atomizados; ii) política de reaseguros que contribuye a disminuir los riesgos ante siniestros (con exposición máxima de 5.000 UF); iii) énfasis en el desarrollo de sistemas; y iv) niveles gerenciales fuertemente comprometidos con el desarrollo de la sociedad.

La clasificación de riesgo (en categoría **BBB**) incorpora los cambios ocurridos en la propiedad de la compañía, los cuales favorecen aspectos tales como; la definición y el establecimiento de objetivos de largo plazo, la eventual incorporación de socios estratégicos y la focalización de los esfuerzos directivos en el desarrollo de la organización. Sin perjuicio de lo anterior, la categoría de riesgo considera la caída substancial en los ingresos de la compañía y sus efectos en la capacidad de generación de flujos de la sociedad.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la moderada participación de mercado que presenta la compañía (salvo en los seguros de fidelidad, garantía, transporte terrestre y equipos electrónicos); situación que limita su acceso a economías de escala y, por ende, no contribuye a incrementar su competitividad dentro de la industria. En la práctica, esto se traduce en la elevada importancia relativa de los gastos de administración de la sociedad.

Otro factor que limita la clasificación dice relación con la importancia relativa del ramo de vehículos, segmento expuesto constantemente a fuertes niveles de competencia y en donde la empresa ha mostrado un desempeño desfavorable en cuanto a sus niveles de siniestralidad. No de menos relevancia es el hecho que el aporte financiero que pueden entregar los accionistas de la sociedad es limitado en comparación con los estándares de mercado, el cual se caracteriza por la presencia de grandes consorcios internacionales de seguros de reconocida solvencia y experiencia en los mercados de seguros. La clasificación también incorpora los elevados niveles de deuda relacionada y su efecto futuro en el patrimonio de la sociedad², así como, la volatilidad que presentan sus resultados.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A.* se caracteriza por su alta participación en seguros de fidelidad y garantía. Otro elemento que distingue a la compañía es el esfuerzo desplegado por su administración por enfatizar el uso de tecnología en su gestión. En términos de capacidad de reaseguros y calidad de sus reaseguradores, la política de la sociedad es similar a las que presentan sociedades de mayor clasificación.

¹ 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.

² Véase en acápite de deuda mercantil.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Favorable*³, ello como consecuencia de la necesidad de evaluar en la práctica el resultado de los cambios que ha estado experimentado la compañía (en las áreas comerciales, técnicas y de control, entre otras), los cuales si bien son considerados como positivo, su impacto deberá ser analizado en la medida que se recuperen sus antiguos niveles de ventas.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía incremente su participación de mercado y/o logre revertir los resultados en el ramo de vehículos y sostenerlos adecuadamente en el largo plazo; además de un fortalecimiento del área de control interno.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la sociedad tenga controlado el nivel de riesgo de sus inversiones, sus gastos de administración y, por sobretodo, asuma niveles de riesgo y de endeudamiento compatibles con su respaldo patrimonial.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Oportunidades y Fortalezas

Diversificación por Riesgo Asumido: La diversificación de los riesgos asumidos por *Ise Chile* en los distintos ramos - medido como la relación existente entre el monto asegurado retenido y el número de pólizas vigentes - es considerado adecuado dado su actual capacidad patrimonial. De hecho, a junio de 2004, en términos globales, la empresa presenta un nivel de riesgo promedio del orden del 0,06% con respecto al patrimonio contable a la fecha (cifra que se incrementa a 0,23% si se excluye del patrimonio la cuenta por cobrar relacionada).

Política de Reaseguros: La compañía se caracteriza por mantener un portafolio de reaseguradores bastante diversificado, ello a través de contratación directa o por medio de corredores. Dentro de los principales reaseguradores de la compañía destacan, entre otros; Mapfre (España), Suiza (Suiza), Scor Re (Francia) y Kolnische (Alemania), entre otras. Todos ellos presentan un reconocido prestigio dentro del mercado y clasificaciones de riesgo iguales o superiores a BBB.

Énfasis en Sistemas: La compañía ha mostrado interés por desarrollar sistemas que permitan a la administración obtener una adecuada herramienta para el apoyo de sus operaciones y, además, ser importante fuente generadora de nuevos negocios; prueba de esto último, ha sido la creación a través de la red de cotizadores y páginas interactivas que permiten entregar soporte a su cartera de intermediarios y crear vínculos con potenciales clientes.

Administración Comprometida: La compañía cuenta con niveles gerenciales altamente comprometidos con el desarrollo de la sociedad, en donde sus principales ejecutivos son también propietarios de la entidad aseguradora (a través de participar del 61% de la propiedad de la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A.).

³ La calificación "Favorable" corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Factores de Riesgo

Importancia relativa dentro de la Industria: En términos globales, a la fecha la participación relativa de mercado de la compañía, medida según el nivel de primaje directo, presenta una baja presencia (1,30% y 1,51% a junio de 2004 y junio de 2003, respectivamente) y una evolución negativa, lo que resta competitividad a la compañía. Prueba de ello, es la elevada importancia relativa de los gastos de administración de la sociedad.

Baja Diversificación de Productos: A junio de 2004, la cartera de productos de la compañía concentra alrededor de 31,01% de su prima directa en el ramo de vehículos, situación que provoca que sus ingresos sean bastante sensibles a los efectos que pudiesen ocurrir al interior de esta línea de negocios (v.gr. guerra de precios).

Siniestralidades del Ramo de Vehículos: La aseguradora en el ramo de vehículos presenta niveles de siniestralidad, medidos como la relación entre el costo de siniestro sobre la prima neta devengada, considerados como elevados y de una alta volatilidad. De hecho, a la fecha de clasificación la siniestralidad retenida del ramo de vehículos asciende a 81,39% mientras que el mercado en su conjunto alcanza una cifra de 73,80%.

Apoyo de Matriz Comparativamente Bajo: La actual estructura de propiedad de la compañía impide que ésta cuente con el respaldo financiero y el *know how* que poseen otras compañías del sector, las cuales forman parte de grupos aseguradores importantes y con alto grado de experiencia en la industria, lo que les permite el acceso a nuevas tecnologías y les facilita la obtención de recursos para el desarrollo de nuevos productos. En nuestra opinión, este factor adquiere mayor importancia en épocas de alta competencia.

Rendimiento Promedio: La rentabilidad de la compañía, medida como la relación entre el resultado final sobre la prima directa o patrimonio, presenta una excesiva volatilidad, situación que evidencia que los ingresos no son estables en el tiempo e incluso presenta un resultado final negativo a la fecha de clasificación.

Deuda Mercantil

La compañía presenta una cuenta por cobrar relacionada con sus accionistas de MM\$ 5.170 (representa el 58% del patrimonio de la sociedad), la cual se distribuye en 79% y 21% entre la Sociedad de Inversiones Notre - Dame e Inverlink Capitales S.A., respectivamente.

En tal sentido, Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. adquirió el 34,03% que tenía Inverlink Capitales S.A. sobre la propiedad de la aseguradora. Además dentro de esta operación, según antecedentes proporcionados por la administración, se contempla que *Ise Chile* disminuya su capital en la proporción equivalente a la deuda relacionada, y con ello, Notre-Dame absorberá la totalidad del compromiso pendiente.

En consideración a lo anterior, según nuestros cálculos, el patrimonio futuro de la sociedad quedará conformado por una cifra cercana a los MM\$ 3.400 y su nivel de endeudamiento será de 2,40 veces (actualmente asciende a 0,95 veces y el mercado alcanza una cifra de 2,10 veces).

Antecedentes Generales

Ise Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (ex Le Mans Ise) inicia sus operaciones en 1989, fecha en que el Instituto de Seguros del Estado pasa a poder del grupo francés "Les Mutuelles du Mans Assurances". Sin embargo, en la actualidad la compañía es controlada por la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A.,

sociedad en donde los principales ejecutivos de la compañía aseguradora mantienen una participación accionaria del 61%.

En el siguiente gráfico se presenta la participación de propiedad de los cinco principales accionistas a junio de 2004:

<i>Accionistas</i>	<i>Propiedad</i>
<i>Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A.</i>	<i>97,77%</i>
<i>Ana Hilda Lopez Aguilera</i>	<i>1,31%</i>
<i>Zalaquett Daher Jorge</i>	<i>0,51%</i>
<i>Fisco de Chile</i>	<i>0,25%</i>
<i>Corporación de Fomento de la Producción</i>	<i>0,11%</i>

A continuación se presenta el nombre de los miembros del Directorio y Gerente General:

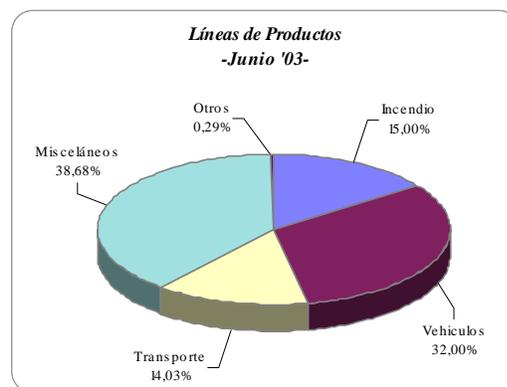
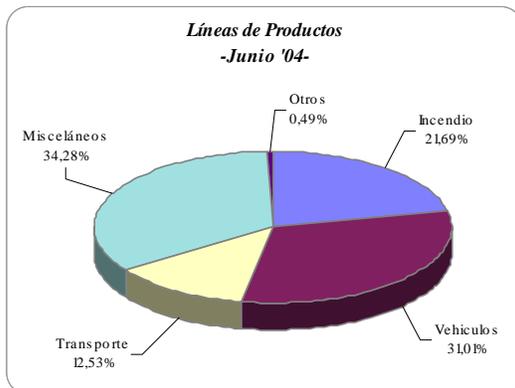
Nombre	Cargo
San Martín Camiruaga Ricardo	Director
Kern Bascuñan Andres	Director
Aviles Guarachi Hector	Director
Aviles Jasse Luis Francisco	Director
Aviles Jasse Pedro Enrique	Director
San Martín Camiruaga Ricardo	Director
Aldunate Bossay Patricio	Gerente General

Cartera de Productos

La compañía participa en la mayoría de los ramos que constituyen los seguros generales, sin embargo, la comercialización de sus productos se orienta principalmente a las áreas de seguros de personales o masivos, en especial aquellos relacionados con las líneas de misceláneos, vehículos, incendio y transporte. De hecho, según los criterios utilizados por *Humphreys*⁴, al 30 de septiembre de 2003, del total de la prima directa, el 100% corresponden a seguros masivos o personales.

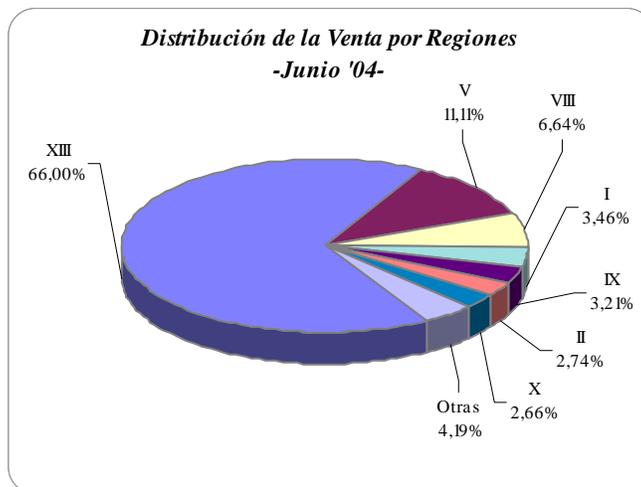
En términos individuales, la compañía concentra en torno al 66% de sus ventas en sólo seis ramos, entre los cuales se encuentran; vehículos motorizados G1 (18,44%), incendio (14,23%), fidelidad (11,47%), vehículos motorizados G2 (8,37%), transporte terrestre (7,06%) y responsabilidad civil (6,46%).

En los siguientes gráficos se presentan la distribución por líneas de negocios al 30 de junio de 2004 y 2003.



⁴ Humphreys, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifican como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes superan el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.

En lo relativo a los canales de distribución, la comercialización de los productos se realiza principalmente a través de corredores de seguros y agentes. Además, la compañía cuenta con 7 sucursales, las que se distribuyen; 1 en la Región Metropolitana, 4 en la zona Norte y 2 en la zona Sur.



Por otra parte, de acuerdo a los datos disponibles a junio de 2004, la sociedad alcanza una participación relativa de mercado de 1,30%, en términos de primaje directo, y de 1,54%, en términos de reservas técnicas. Esta participación, en términos de prima, se incrementa a 3,91%, 1,73% y 1,64% si se mide sólo en relación con las ventas de seguros de transporte, vehículos y misceláneos, respectivamente.

Rendimiento Técnico

A junio de 2004, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas de; misceláneos (59,70%), incendio (22,13%), y vehículos (10,23%). Sin embargo, en términos globales, el margen de la compañía sustenta el 74,42% de los gastos de la compañía, cifra inferior al 106,51% que alcanza el mercado en su conjunto. En términos individuales, los ramos con mayor incidencia sobre el margen de contribución corresponden a los seguros de fidelidad (36,15%), incendio (11,70%), responsabilidad civil (10,01%) y motorizados G1 (9,86%). En contraposición las mayores pérdidas las alcanzaron los seguros motorizados G2 (0,79%) y otros adicionales de incendio (0,29%).

Detalle	Distribución del Margen de Contribución de ISE Chile					
	Incendio	Vehículos	Casco	Transporte	Soap	Miscelaneos
Sep-01	20,52%	-7,81%	-0,27%	22,56%	0,02%	64,99%
Dic-01	21,18%	-9,24%	-1,46%	17,72%	-0,11%	71,91%
Mar-02	17,91%	-4,21%	-0,02%	12,38%	0,97%	72,96%
Jun-02	12,19%	6,56%	0,13%	14,89%	0,42%	65,81%
Sep-02	14,00%	-6,11%	0,08%	23,37%	0,32%	68,34%
Dic-02	14,16%	-6,87%	0,28%	25,29%	0,31%	66,83%
Mar-03	15,05%	9,55%	0,01%	11,44%	0,00%	63,94%
Jun-03	9,92%	6,54%	0,01%	11,35%	0,01%	72,17%
Sep-03	9,15%	4,49%	0,04%	13,51%	0,01%	72,80%
Dic-03	16,82%	4,30%	0,33%	7,70%	0,03%	70,82%
Mar-04	20,09%	9,88%	0,02%	8,47%	0,00%	61,55%
Jun-04	22,13%	10,23%	0,05%	7,80%	0,09%	59,70%
Promedio	16,09%	1,44%	-0,07%	14,71%	0,17%	67,65%
Coef. Var.	26,15%	506,87%	-665,36%	40,34%	167,15%	6,46%
Tendencia	5,93%	400,81%	-264,87%	-36,30%	-81,69%	-2,12%



Detalle	Margen de Contribución sobre Gastos de Administración de AGF						
	Incendio	Vehículos	Casco	Transporte	Soap	Miscelaneos	Total
Sep-01	16,68%	-6,35%	-0,22%	18,33%	0,01%	52,82%	81,28%
Dic-01	16,61%	-7,25%	-1,14%	13,90%	-0,09%	56,40%	78,43%
Mar-02	15,11%	-3,55%	-0,02%	10,44%	0,82%	61,54%	84,34%
Jun-02	10,65%	5,73%	0,11%	13,00%	0,37%	57,48%	87,34%
Sep-02	11,68%	-5,09%	0,07%	19,49%	0,27%	57,00%	83,41%
Dic-02	10,60%	-5,14%	0,21%	18,93%	0,23%	50,04%	74,87%
Mar-03	20,16%	12,79%	0,01%	15,32%	0,00%	85,64%	133,93%
Jun-03	9,90%	6,53%	0,01%	11,34%	0,01%	72,07%	99,87%
Sep-03	8,81%	4,32%	0,04%	13,00%	0,01%	70,09%	96,28%
Dic-03	14,88%	3,81%	0,29%	6,81%	0,03%	62,66%	88,47%
Mar-04	13,25%	6,51%	0,01%	5,58%	0,00%	40,59%	65,95%
Jun-04	16,47%	7,61%	0,04%	5,81%	0,06%	44,42%	74,42%
Promedio	13,73%	1,66%	-0,05%	12,66%	0,14%	59,23%	87,38%
Coef. Var.	24,12%	387,78%	-718,76%	37,11%	168,31%	20,13%	19,06%
Tendencia	-2,77%	235,11%	-295,56%	-38,40%	-82,61%	-8,08%	-6,98%

En cuanto al rendimiento técnico de la cartera total de productos, se puede mencionar que estos se consideran en promedio inferiores a los que presenta el mercado en su conjunto (resultados técnicos de Ise Chile asciende a 29,71% mientras que el mercado alcanza un indicador de 35,59%), situación que se atribuye a un mayor costos de intermediación. Por su parte, los montos asegurados sobre patrimonio se consideran en niveles considerados como aceptables aunque superiores a los que obtiene el mercado (a junio de 2004 el mercado alcanza un 0,01% mientras que Ise Chile exhibe un 0,06%).

Período	Siniestralidad Retenida									
	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado
Sep-01	26,69%	27,83%	90,25%	72,65%	35,16%	67,44%	24,95%	54,03%	60,73%	60,53%
Dic-01	21,73%	23,60%	90,88%	71,68%	47,90%	66,72%	22,61%	59,77%	60,47%	59,57%
Mar-02	19,07%	13,13%	88,26%	71,95%	63,49%	51,42%	29,96%	38,43%	63,79%	50,09%
Jun-02	32,37%	25,52%	82,05%	77,13%	57,06%	48,91%	20,50%	41,96%	57,90%	57,72%
Sep-02	27,51%	29,72%	89,33%	79,87%	40,03%	55,18%	22,20%	43,44%	59,08%	60,46%
Dic-02	27,89%	26,52%	89,25%	76,93%	36,96%	47,30%	29,06%	39,78%	60,62%	56,90%
Mar-03	0,80%	13,19%	78,73%	66,62%	55,41%	22,15%	7,56%	29,91%	47,62%	42,81%
Jun-03	12,82%	20,08%	81,50%	70,93%	60,99%	29,89%	12,17%	38,75%	51,57%	51,64%
Sep-03	20,94%	19,61%	83,49%	72,63%	57,64%	32,54%	10,75%	42,79%	52,02%	53,37%
Dic-03	13,80%	19,57%	84,49%	74,56%	71,99%	40,59%	16,52%	58,89%	53,36%	58,11%
Mar-04	14,16%	14,34%	82,12%	77,46%	72,20%	41,80%	26,70%	39,57%	53,61%	51,84%
Jun-04	20,97%	14,78%	81,39%	73,80%	74,48%	42,96%	30,79%	39,41%	55,56%	52,13%
Promedio	19,90%	20,66%	85,14%	73,85%	56,11%	45,58%	21,15%	43,90%	56,36%	54,60%
Coef. Var.	41,42%	27,59%	4,72%	4,66%	23,36%	28,86%	35,51%	19,65%	8,17%	9,23%
Tendencia	-12,20%	-17,34%	-2,67%	1,03%	23,11%	-13,39%	0,20%	2,89%	-4,83%	-1,35%

Período	Resultados Técnicos									
	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado
Sep-01	50,45%	49,28%	-3,78%	16,61%	57,94%	32,27%	62,87%	56,92%	25,67%	30,39%
Dic-01	50,52%	51,07%	-4,44%	17,25%	44,15%	36,37%	69,89%	54,84%	25,41%	31,54%
Mar-02	44,13%	60,24%	-2,36%	10,70%	32,72%	17,55%	70,60%	56,88%	27,76%	32,62%
Jun-02	30,39%	50,03%	3,76%	10,26%	38,23%	42,90%	68,76%	65,87%	28,62%	31,59%
Sep-02	31,76%	54,81%	-3,25%	10,24%	54,81%	51,85%	67,37%	65,33%	26,56%	32,93%
Dic-02	29,31%	55,49%	-3,29%	10,55%	58,10%	54,99%	59,26%	64,53%	24,18%	33,78%
Mar-03	48,17%	65,56%	7,29%	14,05%	37,75%	70,50%	87,13%	68,49%	37,60%	40,22%
Jun-03	27,61%	71,39%	4,63%	14,58%	34,09%	75,11%	86,92%	64,67%	34,05%	40,53%
Sep-03	24,98%	67,93%	3,25%	14,12%	38,21%	76,05%	86,21%	66,21%	33,95%	40,01%
Dic-03	38,56%	68,75%	3,01%	13,95%	24,21%	75,09%	78,86%	63,89%	32,45%	40,04%
Mar-04	41,94%	54,98%	6,40%	11,02%	25,92%	60,30%	56,53%	60,61%	29,09%	35,04%
Jun-04	44,08%	60,54%	7,55%	14,21%	24,74%	59,04%	57,80%	67,04%	31,18%	38,38%
Promedio	38,49%	59,17%	1,56%	13,13%	39,24%	54,34%	71,02%	62,94%	29,71%	35,59%
Coef. Var.	23,14%	12,52%	284,61%	18,19%	29,96%	33,40%	15,28%	6,85%	13,37%	10,64%
Tendencia	-2,87%	6,56%	222,99%	1,51%	-27,95%	24,45%	-1,64%	2,38%	6,58%	7,81%

Período	Resultados Intermediación									
	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado
Sep-01	2,51%	2,98%	-13,30%	-11,49%	-3,73%	2,81%	-1,00%	5,72%	-5,33%	-1,07%
Dic-01	2,28%	2,77%	-13,40%	-11,75%	-4,83%	3,40%	1,67%	5,91%	-4,40%	-0,93%
Mar-02	3,03%	1,34%	-14,06%	-11,37%	-1,05%	3,47%	-2,86%	3,58%	-5,48%	-1,33%
Jun-02	1,96%	2,01%	-14,13%	-11,16%	-1,94%	5,21%	-4,10%	4,77%	-6,46%	-0,65%
Sep-02	1,04%	4,94%	-13,94%	-11,19%	-2,43%	5,12%	-3,97%	4,67%	-6,60%	0,72%
Dic-02	0,99%	4,82%	-13,92%	-10,93%	-2,44%	5,27%	-3,26%	4,51%	-6,44%	0,80%
Mar-03	-1,90%	5,31%	-13,15%	-11,59%	-4,80%	6,96%	-2,39%	3,35%	-6,54%	0,75%
Jun-03	-6,57%	6,34%	-12,26%	-10,53%	-3,34%	7,39%	0,46%	2,98%	-5,20%	1,20%
Sep-03	-7,09%	6,01%	-11,61%	-10,92%	-2,99%	6,62%	-0,82%	2,93%	-5,66%	0,91%
Dic-03	-8,40%	5,44%	-10,96%	-11,51%	-2,58%	7,01%	-1,38%	2,89%	-5,89%	0,49%
Mar-04	-7,92%	-0,15%	-11,60%	-11,65%	-1,27%	6,16%	-6,63%	1,99%	-7,92%	-2,38%
Jun-04	-5,80%	1,88%	-10,47%	-11,52%	-0,48%	4,44%	-8,41%	3,29%	-7,45%	-1,38%
Promedio	-2,16%	3,64%	-12,73%	-11,30%	-2,66%	5,32%	-2,72%	3,88%	-6,11%	-0,24%
Coef. Var.	-205,19%	55,28%	-9,77%	-3,07%	-49,68%	27,91%	-100,15%	30,00%	-15,47%	-471,32%
Tendencia	238,76%	-9,47%	-12,37%	0,89%	-31,13%	13,82%	58,25%	-28,50%	10,07%	146,55%

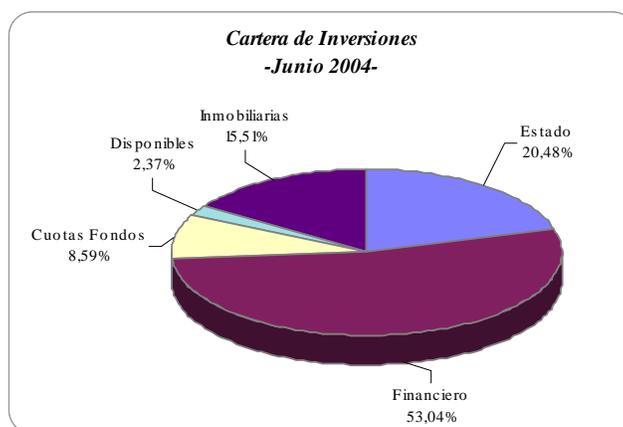
Reaseguro

La política de reaseguro permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos por la compañía y no exponen indebidamente el patrimonio de la sociedad. La política de reaseguro permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos y no expone indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, presenta adecuados niveles de diversificación y se fortalece producto de las características particulares de sus contratos y por la calidad de sus reaseguradores (calificados en niveles superiores a grado de inversión). En tal sentido, cabe mencionar que la exposición máximo por evento asciende a 5.000 UF (representa el 2,6% del patrimonio ajustado de la compañía).

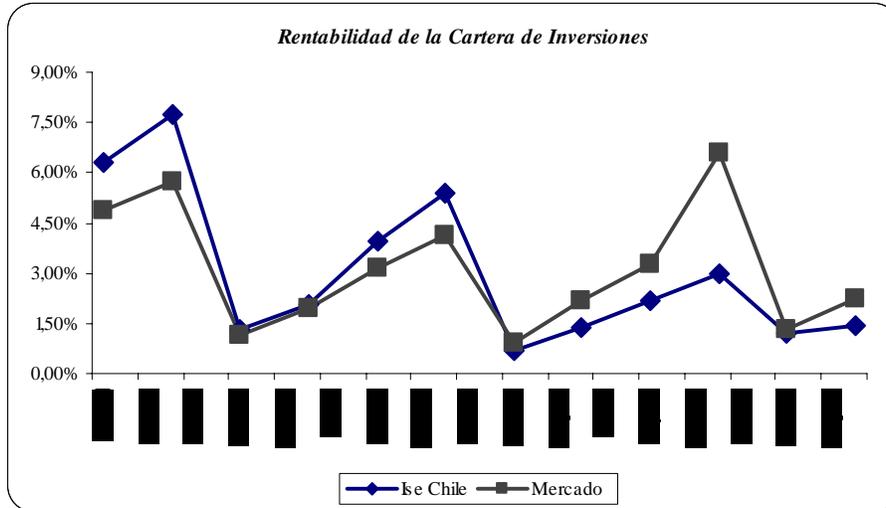
Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha de clasificación alrededor del 92% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales también gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador, favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos y presentan una cesión a reaseguradores de adecuado prestigio y solvencia.

Inversiones

En cuanto a las inversiones, a la fecha de clasificación se puede mencionar que presenta una disminución de 7,55% en comparación a junio de 2004 y se encuentra concentrada en instrumentos de renta fija (73,53%) - emitidos por instituciones financieras (53,04%) y por el Estado (20,48%) - y en inversiones inmobiliarias y similares (15,51%).



En lo que respecta al rendimiento de la cartera de inversiones, se puede decir que presenta una rentabilidad promedio similar a la que presenta el mercado en su conjunto, no obstante, a la fecha se mantiene en niveles inferiores a los que presenta la industria.



Además, la compañía presenta una suficiencia de inversiones representativas de reservas técnicas superior al promedio que presenta el mercado. De hecho, a junio de 2004 presenta una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 7,00% (10,37% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 16 de un total de 23 compañías.

Resultados Globales a Junio de 2004

El primaje directo de la compañía a junio de 2004 alcanzó los M\$ 4.351.198 (alrededor de 7 millones de dólares), cifra que implica una disminución nominal de 8,86% en comparación a igual período anterior. A la misma fecha, la prima retenida asciende a M\$ 3.502.861, representando un aumento 1,36% en relación con junio de 2003 y un nivel de retención de 80,50% (72,38% durante los seis primeros meses de 2002).

En términos de pólizas emitidas, a junio de 2004 se suscribieron 207.883 pólizas, cifra que representa un aumento de 136,29% en relación con junio de 2003; no obstante, el primaje promedio por póliza vigente disminuyó en 61,43%, pasando de \$ 54.269 en los primeros seis meses de 2003 a \$ 20.931 en junio de 2004. En tal sentido, a la misma fecha las pólizas vigentes ascendieron a 428.950, lo que refleja un aumento de 37,22% con respecto a igual período anterior (a junio de 2003 alcanzaron una base de clientes de 3312.614 pólizas vigentes).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 2.378.246 en términos directos y M\$ 1.888.484 en términos netos, disminuyendo en ambos casos en 13,15% y 11,72%, respectivamente, en relación con junio de 2003.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 1.433.749, experimentando un crecimiento nominal de 4,74% en comparación con igual fecha del período anterior. Asimismo, en términos relativos, estos alcanzaron un 32,95% del total de las ventas de la compañía, representando un aumento de 14,93% con respecto a junio de 2003. A su vez el producto de inversiones tuvo un incremento de 1,92%, situándose en M\$ 69.752 y su rendimiento ascendió a 1,41%.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 1.066.941 (21,95% menos que en junio de 2004, en donde alcanzó una cifra de M\$ 1.367.011); Por su parte, el resultado final asciende a una pérdida de M\$ 49.938, cifra que se compara desfavorablemente con las utilidades de M\$ 250.263 alcanzadas durante nueve seis meses 2003.
