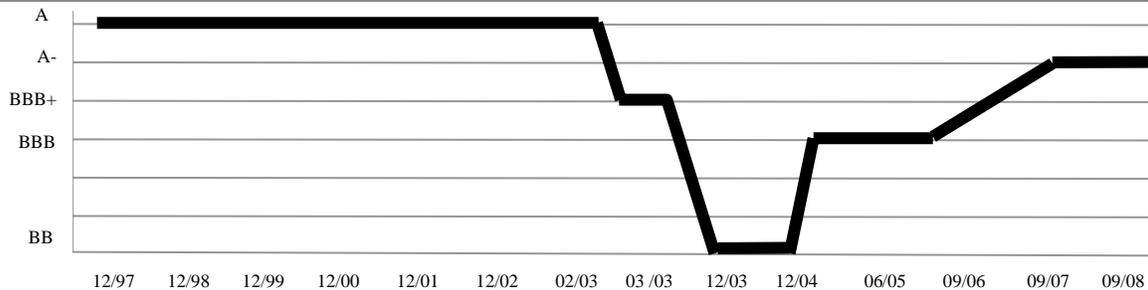


**Ise Chile Compañía de Seguros de Generales S.A. (Ise Chile)**

**Septiembre 2008**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Clasificación Actual	A-	Aldo Reyes D.	56 - 2 - 204 72 93
Perspectiva de Clasificación	Favorable	Gonzalo Neculmán G.	<a href="mailto:gonzalo.neculman@humphreys.cl">gonzalo.neculman@humphreys.cl</a>
		Cristóbal Oyarzún M.	<a href="mailto:cristobal.oyarzun@humphreys.cl">cristobal.oyarzun@humphreys.cl</a>
Clasificación Anterior	A-	Página Web	www.humphreys.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2008	Tipo de Reseña	Reseña Anual

**Clasificación Histórica** **Pólizas de Seguros**



<b>Balance</b>							
<b>(Cifras en Miles de Pesos)</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Jun-08</b>
Inversiones	5.010.300	4.745.634	4.958.699	6.474.378	8.785.688	6.919.040	8.364.321
Deudores por Primas	4.609.663	4.867.970	5.987.014	8.054.331	8.636.194	7.327.034	8.499.220
Deudores por Reaseguros	440.624	37.377	474.536	918.776	783.791	400.176	775.784
Otros Activos	5.919.542	1.167.666	1.072.968	946.336	1.062.716	1.021.728	1.260.765
<b>Total Activos</b>	<b>15.980.129</b>	<b>10.818.647</b>	<b>12.493.217</b>	<b>16.393.821</b>	<b>19.268.389</b>	<b>15.667.978</b>	<b>18.900.090</b>
Reservas Técnicas	5.958.432	5.655.946	7.101.820	9.479.195	10.656.326	9.067.387	11.393.327
Obligaciones Financiera	935.273	850.713	939.945	1.053.479	983.936	239.630	995.623
Otros Pasivos	585.379	715.234	660.169	1.566.745	1.640.553	1.415.593	1.751.560
Patrimonio	8.501.045	3.596.754	3.791.283	4.294.402	5.987.574	4.945.368	4.759.580
<b>Total Pasivos</b>	<b>15.980.129</b>	<b>10.818.647</b>	<b>12.493.217</b>	<b>16.393.821</b>	<b>19.268.389</b>	<b>15.667.978</b>	<b>18.900.090</b>
Activos / Reservas	2,68	1,91	1,76	1,73	1,81	1,73	1,66
Reservas / Patrimonio	0,70	1,57	1,87	2,21	1,78	1,83	2,39
P. Exigible / Patrimonio	0,88	2,01	2,30	2,82	2,22	2,17	2,97

<b>Balance</b>							
<b>(Cifras en Miles de Pesos)</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Jun-08</b>
Inversiones	5.010.300	4.745.634	4.958.699	6.474.378	8.785.688	6.919.040	8.364.321
Deudores por Primas	4.609.663	4.867.970	5.987.014	8.054.331	8.636.194	7.327.034	8.499.220
Deudores por Reaseguros	440.624	37.377	474.536	918.776	783.791	400.176	775.784
Otros Activos	5.919.542	1.167.666	1.072.968	946.336	1.062.716	1.021.728	1.260.765
<b>Total Activos</b>	<b>15.980.129</b>	<b>10.818.647</b>	<b>12.493.217</b>	<b>16.393.821</b>	<b>19.268.389</b>	<b>15.667.978</b>	<b>18.900.090</b>
Reservas Técnicas	5.958.432	5.655.946	7.101.820	9.479.195	10.656.326	9.067.387	11.393.327

Obligaciones Financiera	935.273	850.713	939.945	1.053.479	983.936	239.630	995.623
Otros Pasivos	585.379	715.234	660.169	1.566.745	1.640.553	1.415.593	1.751.560
Patrimonio	8.501.045	3.596.754	3.791.283	4.294.402	5.987.574	4.945.368	4.759.580
<b>Total Pasivos</b>	<b>15.980.129</b>	<b>10.818.647</b>	<b>12.493.217</b>	<b>16.393.821</b>	<b>19.268.389</b>	<b>15.667.978</b>	<b>18.900.090</b>
Activos / Reservas	2,68	1,91	1,76	1,73	1,81	1,73	1,66
Reservas / Patrimonio	0,70	1,57	1,87	2,21	1,78	1,83	2,39
P. Exigible / Patrimonio	0,88	2,01	2,30	2,82	2,22	2,17	2,97

<b>Estado de Resultados</b> (Cifras en Miles de Pesos)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Prima Directa	9.299.204	9.897.105	12.401.692	17.836.949	19.364.791	8.768.961	10.197.511
Prima Cedida	-2.169.569	-2.159.011	-2.703.127	-5.647.029	-7.328.677	-3.489.851	-3.444.691
Prima Retenida Neta	7.130.185	7.738.094	9.698.565	12.189.920	12.036.114	5.279.110	6.752.820
Siniestros Netos	-4.221.126	-3.816.414	-4.737.606	-5.028.931	-5.095.676	-2.393.266	-3.024.521
R. Intermediación	-548.075	-612.869	-983.586	-607.611	42.832	125.166	-214.966
<b>Margen de Contribución</b>	<b>2.493.965</b>	<b>2.545.693</b>	<b>2.949.067</b>	<b>4.654.807</b>	<b>6.372.949</b>	<b>3.101.721</b>	<b>3.257.637</b>
Costo de Administración	-2.818.931	-2.906.362	-2.934.047	-3.810.271	-4.672.486	-2.105.004	-2.580.002
<b>Resultado Operacional</b>	<b>-324.966</b>	<b>-360.669</b>	<b>15.020</b>	<b>844.536</b>	<b>1.700.463</b>	<b>996.717</b>	<b>677.635</b>
Resultado de Inversión	163.050	97.189	98.381	130.902	-19.039	33.936	39.958
<b>Resultado Final</b>	<b>-135.451</b>	<b>246.573</b>	<b>310.837</b>	<b>739.388</b>	<b>1.812.019</b>	<b>782.949</b>	<b>786.663</b>
Retención	76,68%	78,19%	78,20%	68,34%	62,15%	60,20%	66,22%
Siniestros Neto / Pr. Retenida	-59%	-49%	-49%	-41%	-42%	-45%	-45%
R. Intermediación / Pr. Directa	-6%	-6%	-8%	-3%	0%	1%	-2%
C. Administración / Pr. Directa	-30%	-29%	-24%	-21%	-24%	-24%	-25%
Margen / Prima Retenida	35%	33%	30%	38%	53%	59%	48%
Resultado Final / Pr. Directa	-1%	2%	3%	4%	9%	9%	8%

### **Fundamento de la Clasificación**

*Ise Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Ise Chile)* es una empresa de seguros orientada, principalmente, a la venta de seguros misceláneos (35%), transporte (23%) e incendio (22%). Individualmente los productos que más contribuyen al margen son las pólizas de seguros de fidelidad (23%), transporte terrestre (19%) y accidentes personales (15%). A la fecha de clasificación, la propiedad de la compañía pertenece en 99,1% a HDI – Gerling International Holding AG, compañía que es parte del grupo Alemán Talanx. El cambio de propiedad se produjo a fines del segundo trimestre del año en curso.

La perspectiva de la clasificación se ha modificado desde *Estable a Favorable* en atención al cambio de propiedad de la compañía, situación que, dada la envergadura del nuevo controlador, favorecería el acceso a capital para enfrentar el crecimiento futuro.

Entre las fortalezas que respaldan la clasificación de riesgo de los contratos de seguros de la compañía, en “Categoría A-”, se destaca el desarrollo de un modelo de negocio orientado a seguros masivos, lo cual ha conllevado a la atomización de los riesgos asumidos. Para la implementación de esta estrategia de negocio la sociedad aseguradora se ha apoyado en una sólida plataforma tecnológica que le ha permitido disponer de una adecuada sistematización de sus procesos comerciales, operativos y de control.

Complementariamente, la clasificación de riesgo se ve favorecida por la existencia de una política de reaseguros que contribuye positivamente a disminuir la exposición patrimonial ante la ocurrencia de siniestros relevantes. Asimismo, considera los adecuados niveles de solvencia de los reaseguradores, todos ellos clasificados en grado de inversión en escala global.

El proceso de evaluación considera, además, la baja siniestralidad retenida global que presenta la compañía, situación que ha sido permanente en los últimos años.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la moderada participación de mercado que presenta la compañía (salvo individualmente en los seguros de fidelidad, transporte terrestre, garantía 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.

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 transporte terrestre. Otro elemento que distingue a la compañía es el esfuerzo desplegado por su administración por enfatizar el uso de tecnología en su capacidad de gestión y automatización de sus procesos. 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.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía incremente su participación de mercado; además de un fortalecimiento del área de control interno. Lo anterior sumado a la consolidación de los resultados positivos exhibidos por la compañía en los últimos trimestres.

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 niveles de ventas (esto último sin afectar sus resultados).

---

### ***Definición Categoría de Riesgo***

#### ***Categoría A-***

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

### ***Oportunidades y Fortalezas***

***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; además de cotizaciones por celular, que permiten entregar soporte a su cartera de intermediarios y crear vínculos con potenciales clientes.

La calidad y capacidad con que cuentan los sistemas de la compañía, en especial para el manejo de sus

operaciones, se ha transformado en una variable diferenciada para la compañía, claramente enfocada hacia la venta de seguros masivos. Lo anterior establece mecanismos que permiten a la compañía alcanzar niveles de eficiencia similares a otras de mayor tamaño.

*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 considerada adecuada dada su actual capacidad patrimonial. De hecho, a junio de 2008, en términos globales, la empresa presentaba un nivel de riesgo equivalente al 0,161% de su patrimonio contable (el promedio de los tres últimos años asciende a 0,153%).

*Política de Reaseguros:* La compañía se caracteriza por mantener un portafolio de reaseguradores bastante diversificado, a través de contratación directa o por medio de corredores. Dentro de los principales reaseguradores de la compañía destacan, entre otros; *Odyssey Amre* (Estados Unidos), *Mapfre* (España), *Sirius* (Suecia), *Scor Re* (Francia) y *Hannover* (Alemania). Todos ellos presentan un reconocido prestigio dentro del mercado y clasificaciones de riesgo superiores a grado de Inversión.

Asimismo, la política de reaseguro se ve fortalecida como consecuencia de exponer de manera razonable el patrimonio de la compañía. En este sentido, los contratos de reaseguros cuentan con capacidades en donde su exposición máxima asciende a UF 5.000, cifra que representa en torno al 2,43% del patrimonio contable de la compañía.

*Siniestralidad Retenida Global:* A lo largo de los últimos trimestres, los índices de siniestralidad retenida constante han mostrado un nivel bajo, que han llevado a la compañía a ubicarse actualmente por debajo de los índices que obtiene el mercado en esta materia. Lo anterior es relevante por cuanto indican una adecuada gestión técnica de la compañía, junto con la adecuada diversificación de los riesgos asumidos, desembocando en los resultados positivos exhibidos actualmente por *Ise Chile*.

En concreto, la siniestralidad retenida global de la compañía se ubica a junio de 2008 en 43,67% mientras que el mercado alcanza un 44,12% para el mismo periodo.

---

### **Factores de Riesgo**

*Importancia relativa dentro de la Industria:* En términos globales, la participación de mercado en relación con la prima directa se considera reducida (1,8, 1,9 y 2,1% a junio de 2008, 2007 y 2006 respectivamente); lo cual en nuestra opinión resta competitividad a la compañía y dificulta el acceso a mayores economías de escalas. Además expone a la compañía a una competencia más agresiva por parte de instituciones de mayor envergadura que son capaces de soportar márgenes reducidos por un periodo más prolongado.

*Importancia Relativa de los Gastos de Administración:* La compañía presenta como promedio de los últimos doce trimestres un nivel relativo de gastos sobre ingresos de 23,5%, mientras que el mercado muestra una relación de 22% para el mismo horizonte de tiempo.

*Rendimiento Técnico:* El rendimiento técnico de la compañía ha presentado históricamente un comportamiento comparativamente volátil. En efecto, durante los últimos doce trimestres el coeficiente de variación del resultado técnico (medido en relación con los ingresos) muestra una cifra cercana al 20% mientras que el mercado presenta una variabilidad en torno al 3%.

---

### **Hechos Relevantes**

HDI – Gerling International Holding A.G. compró la participación de la sociedad de inversiones *Notre Dame S.A.* quienes poseían en ese momento el 99,1% de *Ise Chile*. La clasificación de riesgo en escala global de

HDI, según *Moody's Investors Service*, asciende a Categoría A3.

### Antecedentes Generales

*Ise Chile Compañía de Seguros Generales S.A.* 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 actualmente por HDI – Gerling International Holding A.G.

En el siguiente cuadro se presenta la distribución de la propiedad accionaria de la compañía a junio de 2008:

Accionistas	Participación
HDI – Gerling international Holding A.G.	99,1%
Zalaquet Daher Jorge	0,51%
Fisco de Chile	0,26%
Corporación de Fomento de la Producción	0,11%
Estay Estay Nilda Verónica	0,01%

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

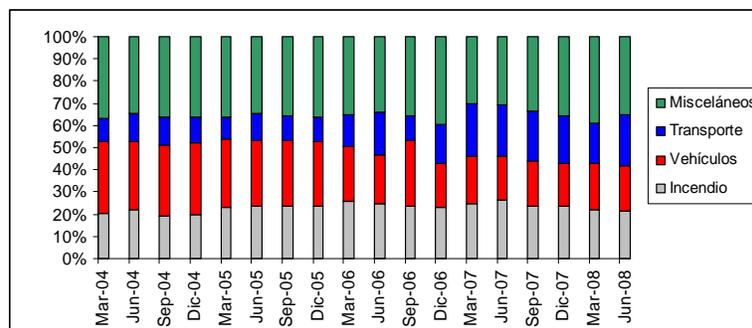
Nombre	Cargo
Deumann Uwe	Presidente del Directorio
Bunin Sergio	Vicepresidente del Directorio
Avilés Jasse Luis Francisco	Director
Borges Da Costa Joao Francisco	Director
Maak Matthias	Director
Aldunate Bossay Patricio	Gerente General

### 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 personales o masivos, en especial aquellos relacionados con las líneas de misceláneos, vehículos, incendio y transporte. Según los criterios utilizados por *Humphreys*<sup>1</sup>, al 30 de junio de 2007, del total de la prima directa, el 100% corresponden a seguros masivos o personales.

En términos de ventas individuales, entre los principales ramos de la compañía se encuentran los seguros de; Transporte Terrestre (20%), Incendio (14%), Daños Vehículos Motorizados G1 (12%) y Accidentes Personales (11%).

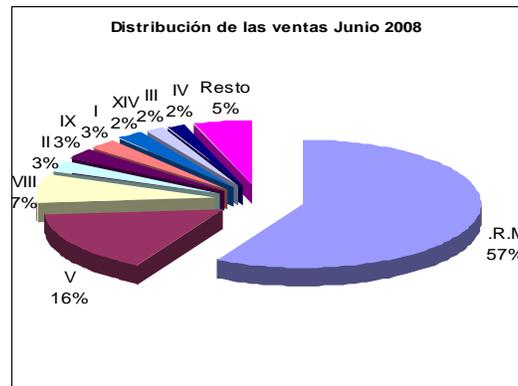
En el siguiente gráfico se presentan la distribución por líneas de negocios para los últimos cuatro



<sup>1</sup> *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.

años, y en él se observa por un lado la adecuada diversificación de las ventas y por otro, la mayor importancia relativa que ha ido adquiriendo la línea de transporte en desmedro del negocio incendio.

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; una en la Región Metropolitana, cuatro en la zona norte y dos en la zona sur. En concreto, la venta se concentra en las regiones Metropolitana (57%), Valparaíso (16%) y del Bio-Bio (7%).



Por otra parte, de acuerdo con los datos disponibles a junio de 2008, la sociedad alcanza una participación relativa de mercado de 1,82%, en términos de primaje directo, y de 2,47%, en términos de margen de contribución. Esta participación, en términos de prima, se incrementa a 31,4%; 18,6% y 15,7% si se mide sólo en relación con las ventas de seguros de Fidelidad, Transporte terrestre y Equipo Electrónico respectivamente. Con lo anterior se infiere que *Ise Chile* es una compañía de nicho que, sin embargo, cuenta además con una adecuada diversificación de los mismos, junto con una masa de asegurados que le permite desarrollar el negocio de los seguros masivos. A continuación se detalla la participación de *Ise Chile* a junio de 2008:

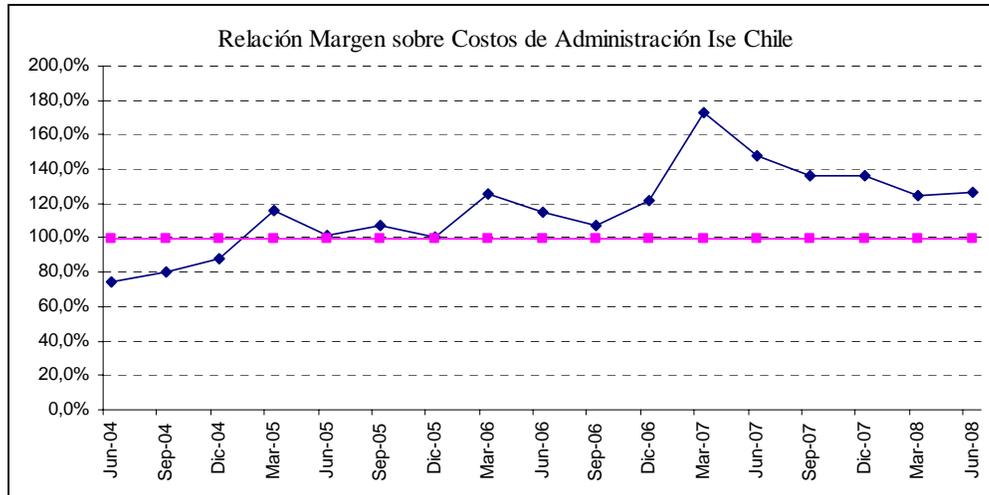
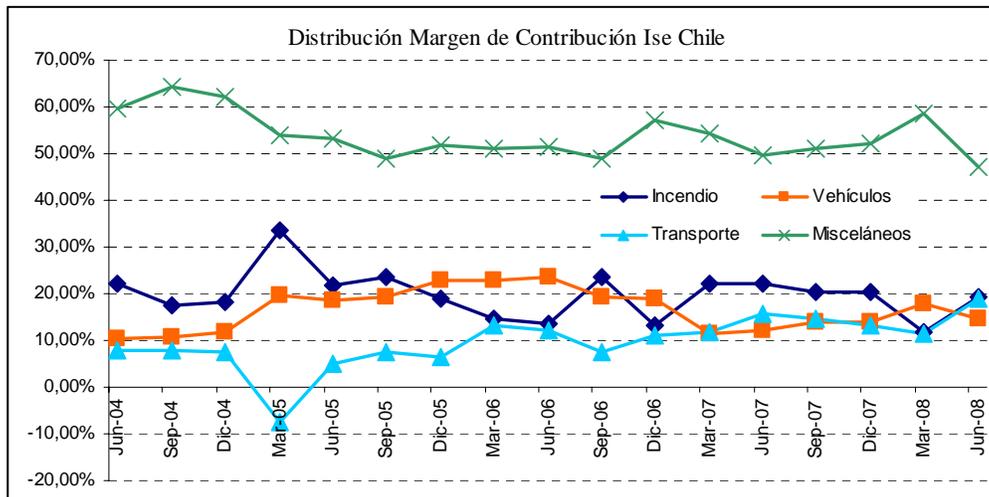
Participación de Mercado por Ramo (en términos de Prima Directa)					
		Otros Riesgos			
Fidelidad	31,35%	Adicionales Incendio	2,66%	Otros	0,55%
Transporte Terrestre	18,63%	Transporte Marítimo	2,01%	Terremoto	0,44%
Equipo Electrónico	15,70%	Robo	1,82%	Equipo Móvil Contr.	0,42%
Garantía	12,20%	Daños Vehí. Mot. G2	1,61%	Perd. Benf. por Incendio	0,15%
Transporte Aéreo	4,27%	Daños Vehí. Mot. G1	1,52%	Perd. Benf. por Terrem.	0,15%
Incendio	3,25%	Terrorismo	1,40%	Avería de Maquinaria	0,08%
Responsabilidad Civil	2,83%	Resp. Civil Veh. Motor.	1,16%	Soap	0,02%
Accidentes Personales	2,78%	Riesgos de la Naturaleza	1,00%	TOTAL	1,82%

#### *Rendimiento Técnico y Gestión*

A junio de 2008, la contribución por ramo al margen de contribución de la compañía se concentra principalmente en las áreas de; misceláneos (47,07%), incendio (19,28%) y transporte (18,96%). Además, en términos globales, el margen de la compañía supera en 26,3% el total de los gastos de la compañía, cifra superior al 6,6% que alcanza el mercado en su conjunto para el mismo periodo, aunque hay que considerar que este margen ha ido disminuyendo desde marzo de 2007. En términos individuales, los ramos con mayor

incidencia sobre el margen de contribución corresponden a los seguros de fidelidad (22,59%), transporte terrestre (18,81%) y accidentes personales (15,2%). En contraposición las mayores pérdidas se registraron en el producto de equipo electrónico (1,99%). En el Anexo 1 se detalla el aporte cada ramo hace al margen de contribución de la compañía.

En los siguientes gráficos se presentan la distribución del margen de contribución por líneas de negocios y su relación sobre el total de los gastos de administración.



En cuanto al rendimiento técnico de la cartera total de productos, se puede mencionar que estos se consideran, en promedio, similares a los que presenta el mercado en su conjunto (resultados técnicos de *Ise Chile* como promedio de los últimos tres años ascienden a 43,48%, mientras que el mercado alcanza un indicador de 41,13%). Sin embargo, es importante destacar la evolución positiva que ha tenido el resultado de *Ise Chile* a través de los últimos trimestres. Lo anterior se debe en parte en la mejora en sus resultados de intermediación. De hecho, la compañía pasó de resultados negativos durante los periodos anteriores a resultados positivos en el año 2007. Además de esto, se destaca los constantes esfuerzos de la compañía por realizar mejoras a nivel de sus sistemas, logrando cada vez mayores eficiencias dentro de los nichos donde se

desenvuelven.

Dentro de las acciones que ha realizado la compañía durante el último año, se encuentra una mayor diversificación de sus canales de distribución, reduciendo la participación en las ventas de la región metropolitana. Esto, unido al enfoque de sociedad que tienen con sus canales de distribución, lo que se traduce en relaciones de largo plazo con los estos mismos.

Además de lo anterior, la compañía ha desarrollado un departamento de *telemarketing*, a través del cual se da soporte a los clientes, y también se realiza venta directa de seguros especialmente diseñados para este tipo de canal.

El resto de las innovaciones dicen relación con los procesos administrativos, a través de mejoras continuas en el área tecnológica, destacándose entre ellas la variedad de formas de pagos electrónicas, la facturación electrónica, y digitalización de las pólizas, junto con un sistema para poder realizar cotizaciones en terreno a través de tecnología celular.

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 2008 el mercado alcanza un 0,01%, mientras que *Ise Chile* exhibe un 0,33%).

Siniestralidad Retenida	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>
Jun-05	26,4%	41,6%	70,61%	71,42%	45,17%	79,35%	39,12%	30,64%	52,86%	53,85%
Sep-05	25,8%	40,6%	71,54%	71,52%	45,40%	66,78%	38,91%	33,18%	52,62%	53,33%
Dic-05	26,5%	43,3%	71,24%	70,06%	60,01%	73,79%	38,12%	34,01%	52,64%	53,90%
Mar-06	25,1%	30,4%	65,27%	60,56%	58,33%	50,00%	31,18%	26,59%	47,50%	42,05%
Jun-06	24,4%	31,2%	62,71%	60,21%	58,19%	74,04%	37,76%	29,89%	48,38%	45,66%
Sep-06	25,8%	40,6%	71,54%	71,52%	45,40%	66,78%	38,91%	33,18%	52,62%	53,33%
Dic-06	25,3%	41,1%	63,84%	62,71%	57,09%	72,88%	39,52%	25,24%	49,75%	46,39%
Mar-07	27,6%	24,9%	65,99%	68,76%	44,89%	61,86%	32,74%	16,11%	47,26%	38,41%
Jun-07	22,05%	26,04%	64,82%	67,00%	45,42%	58,08%	46,77%	24,73%	49,00%	41,13%
Sep-07	23,5%	26,18%	64,24%	65,20%	47,98%	62,26%	35,67%	26,33%	47,32%	42,05%
Dic-07	23,8%	24,93%	64,12%	65,20%	52,80%	63,82%	44,19%	27,33%	50,76%	42,30%
Mar-08	24,1%	39,06%	59,52%	61,56%	41,75%	60,38%	24,67%	25,72%	40,41%	41,74%
Jun-08	22,66%	33,09%	63,76%	65,19%	43,96%	46,75%	29,51%	33,11%	44,12%	43,67%
Promedio	24,85%	34,08%	66,09%	66,22%	49,72%	64,37%	36,70%	28,16%	48,86%	45,99%
C. Variación	6,48%	21,07%	5,88%	6,32%	13,18%	14,70%	16,27%	17,64%	7,56%	12,26%

Resultado Técnico	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>	Mercado	<i>Ise Chile</i>
Jun-05	64,2%	36,4%	16,77%	15,26%	64,33%	20,13%	63,35%	58,89%	39,71%	33,48%
Sep-05	59,6%	41,4%	16,03%	16,89%	65,56%	30,69%	63,41%	56,53%	39,56%	35,34%
Dic-05	58,5%	29,9%	17,68%	18,91%	60,83%	24,40%	63,24%	55,07%	40,21%	32,91%
Mar-06	52,7%	24,3%	22,11%	26,95%	47,68%	51,26%	63,25%	63,74%	41,06%	40,13%
Jun-06	54,6%	20,4%	24,08%	25,61%	56,91%	41,90%	59,88%	59,30%	41,35%	36,53%
Sep-06	59,6%	41,4%	16,03%	16,89%	65,56%	30,69%	63,41%	56,53%	39,56%	35,34%
Dic-06	48,5%	23,4%	24,14%	24,77%	61,44%	45,57%	64,51%	69,59%	42,02%	41,84%

Mar-07	41,3%	57,0%	21,41%	19,90%	59,08%	70,92%	64,11%	81,32%	39,76%	55,66%
Jun-07	48,99%	53,3%	22,09%	21,70%	67,55%	82,15%	45,81%	73,74%	40,68%	54,11%
Sep-07	49,04%	51,2%	23,0%	23,77%	67,97%	75,02%	64,33%	73,98%	42,45%	53,38%
Dic-07	49,95%	51,1%	23,54%	23,79%	62,58%	70,39%	64,69%	73,74%	42,55%	52,95%
Mar-08	50,2%	26,1%	21,06%	27,37%	61,22%	62,68%	68,01%	63,16%	42,89%	45,01%
Jun-08	53,2%	45,8%	20,43%	24,04%	69,97%	90,62%	65,26%	57,61%	42,83%	48,52%
Promedio	53,11%	38,59%	20,64%	21,99%	62,36%	53,57%	62,56%	64,86%	41,13%	43,48%
C. Variación	11,55%	32,95%	14,62%	19,39%	9,27%	43,57%	8,53%	13,29%	3,18%	19,73%

Resultado de Intermediación	Incendio		Vehículos		Transporte		Misceláneos		Total	
	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile
Jun-05	6,0%	-7,0%	-12,23%	-13,25%	5,73%	-0,29%	0,85%	-4,62%	-1,37%	-7,16%
Sep-05	4,2%	-9,4%	-11,57%	-11,51%	5,86%	-1,47%	0,47%	-4,80%	-1,60%	-7,50%
Dic-05	3,8%	-11,5%	-11,04%	-11,03%	6,51%	-1,00%	-0,07%	-5,29%	-1,62%	-7,93%
Mar-06	6,2%	-10,8%	-11,00%	-12,17%	7,47%	0,64%	-2,52%	-4,75%	-2,13%	-7,37%
Jun-06	5,0%	-13,1%	-11,05%	-14,04%	7,18%	6,02%	-1,51%	-5,77%	-2,15%	-7,15%
Sep-06	4,23%	-9,43%	-11,57%	-11,51%	5,86%	-1,47%	0,47%	-4,80%	-1,60%	-7,50%
Dic-06	3,9%	-5,8%	-10,63%	-12,42%	6,88%	6,61%	0,27%	-2,12%	-1,39%	-3,41%
Mar-07	2,9%	8,7%	-11,28%	-11,33%	5,91%	8,84%	0,66%	0,01%	-1,90%	1,76%
Jun-07	2,76%	3,53%	-11,41%	-11,04%	6,02%	10,97%	-2,30%	0,40%	-2,75%	1,43%
Sep-07	2,57%	1,50%	-11,24%	-10,95%	6,50%	11,12%	-0,47%	1,27%	-2,36%	1,08%
Dic-07	3,19%	-0,85%	-10,77%	-10,98%	6,42%	10,10%	-0,08%	1,29%	-1,86%	0,22%
Mar-08	0,7%	-8,28%	-11,21%	-11,35%	5,49%	7,48%	1,93%	-5,75%	-2,07%	-5,07%
Jun-08	2,61%	-2,72%	-10,63%	-11,05%	6,32%	10,93%	-0,01%	-5,10%	-2,07%	-2,11%
Promedio	3,70%	-5,01%	-11,20%	-11,74%	6,32%	5,27%	-0,18%	-3,08%	-1,91%	-3,90%
C. Variación	40,62%	-131,48%	-3,92%	-8,27%	9,33%	98,73%	710,74%	-91,38%	-20,83%	-99,95%

### Reaseguro

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 máxima por evento asciende a 5.000 UF (en torno al 2,43% del patrimonio de la compañía).

### Inversiones

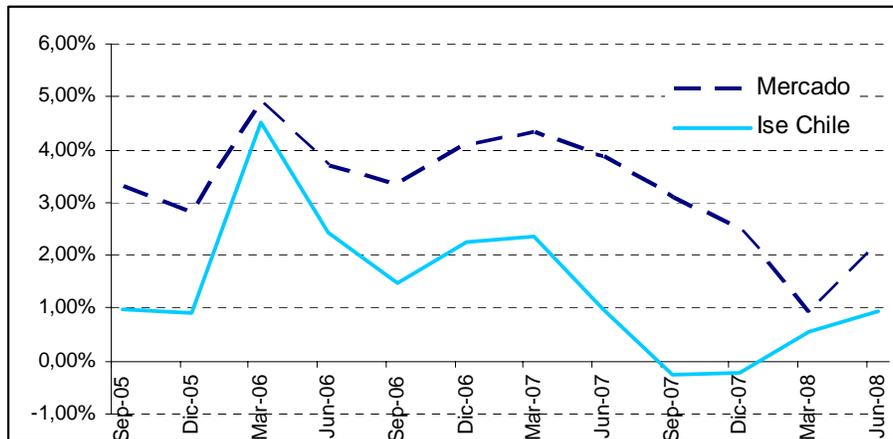
En cuanto a las inversiones, a junio de 2008 ascienden a US\$ 15,9 millones y representa un 44,26% del total de activos. En cuanto a su distribución se puede mencionar que estas se encuentran concentradas en instrumentos de renta fija (49,8%) -emitidos por instituciones financieras (48,6%) y por el Estado (1,2%)-, en cuotas de fondos mutuos (37,6%), en inversiones inmobiliarias (6,5%), y en disponible (4,6%).

Es importante mencionar que la compañía cuenta con una menor dotación de recursos destinados al análisis de sus inversiones que la media del mercado, por lo que define una estrategia de inversiones bastante conservadora, lo que trae como consecuencia, obtener resultados sistemáticamente por debajo de la media de la industria. En concreto a junio de 2008, la compañía, aunque mejoró en términos relativos con respecto al mismo periodo de 2007, sigue estando por debajo de la rentabilidad de la industria, con 1% versus 2,21% que

obtiene el mercado en la rentabilidad de sus inversiones.

En cuanto a la volatilidad de las inversiones, medida como el coeficiente de variación de las rentabilidades trimestrales para los últimos tres años, esta se considera adecuada, y alcanza 90,07%, en comparación con el 92,6% que obtiene el mercado.

A continuación se grafica el resultado de las inversiones de la compañía en comparación a las obtenidas por la industria, quedando de manifiesto la menor *performance* de Ise Chile en este aspecto.



Además, la compañía presenta una suficiencia de inversiones representativas de reservas técnicas levemente superior al promedio que presenta el mercado. De hecho, a junio de 2008 muestra una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 9,9% (8,5% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 10 de un total de 18 compañías.

### Resultados Globales a Junio de 2008

En términos de pólizas vigentes, a junio de 2008 existen 367.576, cifra que representa una disminución de 16,8% en relación con junio de 2007; además, el primaje promedio por póliza vigente aumentó en 40%, pasando de \$19.846 en junio de 2007 a \$ 27.743 en mismo mes de 2008.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 3.024.521 en términos netos a Junio de 2008, representando un aumento con respecto a Junio de 2007 de 26,4% nominal. El costo de los siniestros medidos de manera directa alcanzó los M\$ 4.576.694 a junio de 2008, lo que significa un aumento de 25,2% con respecto a los M\$ 3.651.627 que existían a junio de 2007.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 2.580.002, experimentando un aumento nominal de 22,57% en comparación con igual fecha del período anterior. Asimismo, en términos relativos, estos alcanzaron 25,3% del total de las ventas de la compañía, los cuales a junio de 2007 fueron de 24%.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 3.257.637 (5% más que en junio de 2007, en donde alcanzó una cifra de M\$3.101.721). Por su parte, el resultado final asciende a una utilidad de M\$

786.663, cifra que es levemente superior al resultado de M\$ 782.949 alcanzado durante el mismo período del año anterior.

---

**ANEXO 1**

Aporte al Margen por Ramo de Seguro a Junio de 2008 (*Ise Chile*)

<b>Línea de Negocio</b>	<b>Ramo</b>	<b>Margen</b>
<b>Casco</b>		<b>0,00%</b>
	Casco Marítimo	0,00%
	Casco Aéreo	0,00%
<b>Incendio</b>		<b>19,28%</b>
	Terrorismo	1,21%
	Terremoto	7,69%
	Riesgos de la Naturaleza	-0,59%
	Perd. Benf. por Terremoto	-0,40%
	Perd. Benf. por Incendio	-0,47%
	Otros Riesgos Adic. Incendio	2,52%
	Incendio	9,32%
<b>Misceláneos</b>		<b>47,07%</b>
	Todo Riesgo Const. y Montaje	0,00%
	Robo	1,30%
	Responsabilidad Civil	2,73%
	Otros	2,89%
	Multirriesgos	0,00%
	Garantía	3,83%
	Fidelidad	22,59%
	Equipo Movil Contratista	0,53%
	Equipo Electrónico	-1,99%
	Avería de Maquinaria	-0,01%
	Accidentes Personales	15,2%
<b>SOAP</b>		<b>-0,03%</b>
	SOAP	-0,03%
<b>Transporte</b>		<b>18,96%</b>
	Transporte Terrestre	18,81%
	Transporte Marítimo	0,25%
	Transporte Aéreo	-0,10%
<b>Vehículos</b>		<b>14,72%</b>
	Resp. Civil Veh. Motorizados	4,54%
	Daños Vehículos Mot. G2	7,80%
	Daños Vehículos Mot. G1	2,38%
<b>Total general</b>		<b>100,00%</b>