



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

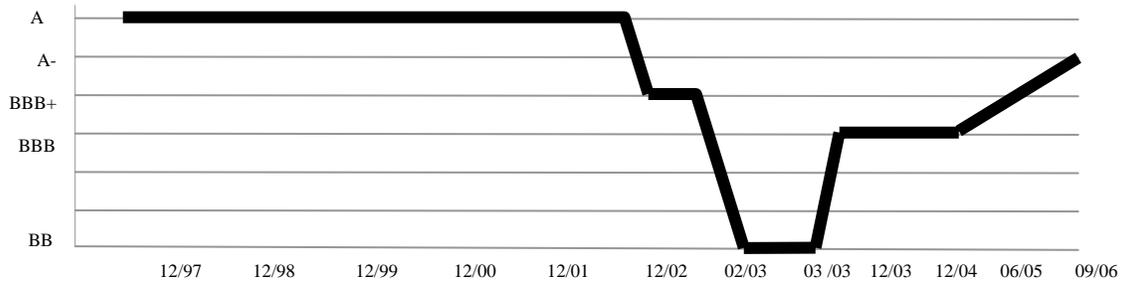
Septiembre 2006

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	A-	Aldo Reyes D. 56 - 2 - 204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Estables	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl Andrés Silva P. andres.silva@humphreys.cl
Clasificación Anterior	BBB+	Página Web www.humphreys.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2006	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Conceptos / (Miles de pesos)	Junio 2006	Junio 2005	Junio 06/05	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Variaciones Nominales							
Prima Directa	7.745.920	5.557.398	39,38%	12.401.692	9.897.105	9.299.204	11.690.924
Prima Retenida	5.690.651	4.314.524	31,90%	9.698.565	7.738.094	7.130.185	8.634.236
Siniestros Netos	2.334.010	2.214.259	5,41%	4.737.606	3.816.414	4.221.126	5.046.405
Resultado de Intermediación	-553.764	-398.140	39,09%	983.586	-612.869	-548.075	-752.496
Gastos de Administración	1.666.073	1.375.254	21,15%	2.934.047	2.906.362	2.818.931	2.738.245
Resultado de Operaciones	246.901	18.799	1213,37%	15.020	-360.669	-324.966	-688.089
Resultado de Inversiones	65.809	79.079	-16,78%	98.381	97.189	163.050	345.127
Resultado del Ejercicio	255.603	119.204	114,42%	310.837	246.573	-135.451	154.009
P. Retenida / P. Directa	73,47%	77,64%	-5,38%	78,20%	78,19%	76,68%	73,85%
S. Neto / P. Retenida	41,01%	51,32%	-20,08%	48,85%	49,32%	59,20%	58,45%
R. Intermediación / P. Retenida	-9,73%	-9,23%	5,43%	10,14%	-7,92%	-7,69%	-8,72%
G. Adm. / P. Retenida	29,28%	31,87%	-8,14%	30,25%	37,56%	39,54%	31,71%
R. Ejercicio / P. Directa	3,30%	2,14%	54,20%	2,51%	2,49%	-1,46%	1,32%

Otros Datos Estadísticos

Conceptos/ (Miles de pesos)	Junio 2006	Junio 2005	Junio 06/05	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Variaciones Nominales							
Inversiones	5.729.000	4.882.989	17,33%	4.958.699	4.745.634	5.010.300	5.825.070
Deuda Relacionadas	0	0	0,00%	0	0	5.136.899	4.467.228
Activos Totales	14.161.131	11.049.881	28,16%	12.493.217	10.818.647	15.980.129	18.073.106
Reservas Técnicas	8.477.839	6.133.990	38,21%	7.101.820	5.655.946	5.958.432	7.323.645
Pasivos Exigibles	10.382.082	7.528.349	37,91%	8.701.934	7.221.893	7.479.084	9.561.501
Patrimonio	3.779.049	3.521.532	7,31%	3.791.283	3.596.754	8.501.045	8.511.605
Deuda Rel. / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	60,43%	52,48%
Deuda Normal	2,75	2,14	28,38%	2,30	2,01	0,88	1,12

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



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 (51%), vehículos (24%), incendio (14%) y transporte (12%). Individualmente los productos que más contribuyen al margen son las pólizas de seguros de fidelidad (24%), incendio (21%) y vehículos motorizados G1 (13%). A la fecha de clasificación, la propiedad de la compañía pertenece en 63% a la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. (sociedad en donde los ejecutivos de la compañía mantienen una participación accionaria del 61%) y en 34% Allan Garantie Europe.

Entre las principales fortalezas de *ISE Chile*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus contratos de seguros en "Categoría A-", destacan: i) poseer una plataforma tecnológica que le permite contar con una adecuada sistematización de sus procesos, variable de relevancia para enfrentar el negocio de seguros masivos; ii) mantener una política de reaseguros que contribuye positivamente a disminuir la exposición patrimonial ante la ocurrencia de siniestros relevantes (con exposición máxima de 5.000 UF); y iii) niveles gerenciales fuertemente comprometidos con el desarrollo de la sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, el aumento en la clasificación de riesgo (desde categoría **BBB+ a A-**) obedece principalmente a la recuperación de los niveles de ventas históricos (a junio de 2006 alcanza ingresos por ventas en torno a los US\$ 15 millones, lo cual representa un crecimiento del 50% con respecto a igual período anterior), situación que contribuye positivamente absorción de gastos y a la generación de flujos netos de la sociedad. Asimismo, se considera que los incrementos en los niveles de ventas han sido acompañado de la políticas internas (limpieza de cartera, mayores exigencias en la suscripción y premios por rendimiento de la cartera, entre otros) que han permitido alcanzar de manera sostenida menores niveles de siniestralidad (en especialmente en la cartera de vehículos) y por ende, un mejor su rendimiento técnico.

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 (a la fecha de clasificación los gastos de administración sobre prima directa ascienden en promedio a 27% y 19% para la compañía y el mercado, respectivamente).

Por su parte, 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.

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 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 contraposición destaca los elevados niveles de endeudamiento.

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



Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*³, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

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 disminuir sus niveles de endeudamiento; 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 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 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.

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 2006, en términos globales, la empresa presentaba un nivel de riesgo equivalente al 0,19% de su patrimonio contable (el promedio de los tres últimos años asciende a 0,10%).

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; Munich Re (Alemania), Odyssey Amre (Estados Unidos), Mapfre (España), Kemper Europe (Bélgica), St. Paul (Estados Unidos) y Scor Re (Francia). Todos ellos presentan un reconocido prestigio dentro del mercado y clasificaciones de riesgo superiores a grado de Inversión.

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



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 2,5% del patrimonio contable de la compañía.

Siniestralidades del Ramo de Vehículos: En el ramo de vehículos la sociedad aseguradora ha mostrado a lo largo de los últimos tres años una evolución positiva, llegando actualmente a indicadores por debajo del promedio de mercado. En este sentido, a junio de 2006 la siniestralidad retenida asciende a 60%, cifra que se compara favorablemente con el 63% que a la misma fecha alcanza el mercado en su conjunto o con el 75% que presenta como promedio de los doce últimos trimestres

Cabe señalar, que la sostenida disminución que evidencia este indicador se explica principalmente por la limpieza de cartera efectuada por la compañía, la cual ha sido acompañada de una política de suscripción más restrictiva y la entrega de premios (bonos trimestrales) asociados al rendimiento siniestral de la cartera.

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 la participación del 63,62% de la propiedad de la Sociedad de Inversiones Notre-Dame S.A, entidad propietaria del 63,78% de la compañía).

Factores de Riesgo

Importancia relativa dentro de la Industria: En términos globales, pese a que la participación de mercado muestra una clara tendencia al alza, ésta se considera reducida (2,1% y 1,58% a junio de 2006 y junio de 2005, respectivamente); lo cual en nuestra opinión resta competitividad a la compañía y restringe el acceso a economías de escalas. Prueba de ello, es la elevada importancia relativa de los gastos de administración de la sociedad.

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 27% mientras que el mercado muestra una relación de 19% para el mismo horizonte de tiempo. No obstante, se tiene como atenuante que durante los dos últimos años este índice de gastos ha disminuido de manera importante, pasando de 33% en junio de 2004 a 22% en junio de 2006 (a la misma fecha el mercado alcanza una relación de un 23%).

Rendimiento Técnico: En términos generales, la cartera de productos presenta un rendimiento técnico inferior y más volátil al que presenta su mercado en su conjunto, situación que en alguna medida se atribuye al mayor costo de intermediación que presenta la cartera.

De hecho durante los últimos doce trimestres, el rendimiento técnico promedio de la cartera de seguros tradicionales asciende a 34% mientras que el mercado alcanza una relación del 40%. Durante el mismo período, el coeficiente de variación muestra una cifra cercana al 9% mientras que el mercado presenta una variabilidad en torno al 4%.

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.



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 con un 63,78% de la propiedad por la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., sociedad en donde los principales ejecutivos de la compañía aseguradora mantienen una participación accionaria del 63,62%. El segundo mayor accionista de Ise Chile es la aseguradora Allan Garantie Europe (con el 34% de las acciones), la cual orienta sus operaciones principalmente a otorgar coberturas de extensiones de garantía de electrodomésticos, vehículos motorizados, viviendas y embarcaciones, En la actualidad, concentra mayoritariamente sus operaciones en Europa, en donde mantiene presencia en siete países.

En el siguiente gráfico se presenta la distribución de la propiedad accionaria de la compañía a junio de 2006:

<i>Accionistas</i>	<i>% Propiedad</i>
Sociedad De Inversiones Notre-Dame S.A.	63,78%
Allan Garantie Europe	34,00%
López Aguilera Ana Hilda	1,32%
Zalaquett Daher Jorge	0,51%
Fisco de Chile	0,26%
Corporación de Fomento de la Producción	0,11%
Olivares Barrera Pablo	0,01%
Tobar Cea Mario	0,01%
Sociedad de Inversiones La Pastora S.A.	0,01%
Estay Estay Nilda	0,01%

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

<i>Nombre</i>	<i>Cargo</i>
San Martín Camiruaga Ricardo	Director
Aviles Jasse Luis Francisco	Director
Aviles Guarachi Héctor	Director
Kern Bascuñan Andrés	Director
Boudard Alain Dominique	Director
Aldunate Bossay Patricio	Gerente General

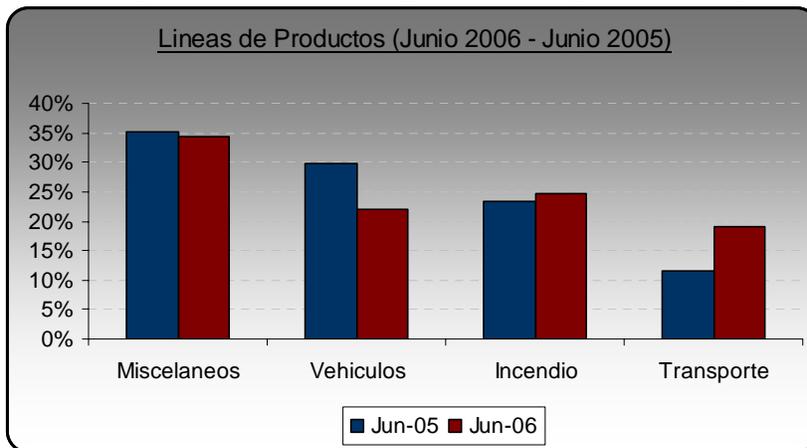
Cartera de Productos

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 2005, del total de la prima directa, el 100% corresponden a seguros masivos o personales.

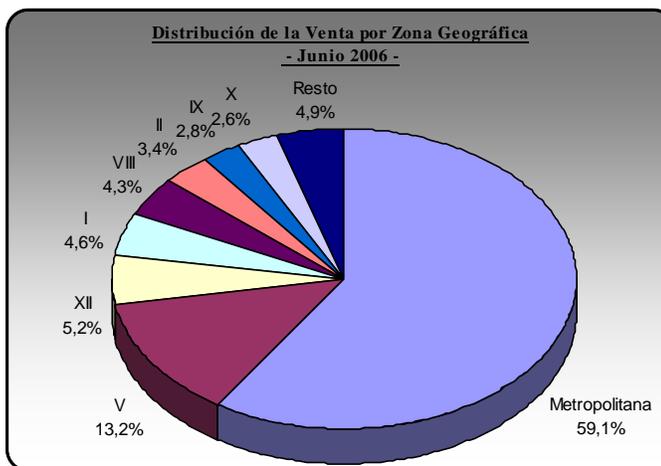
En términos de ventas individuales, entre los principales ramos de la compañía se encuentran los seguros de: vehículos motorizados G1 (11,63%), incendio (19,32%), fidelidad (8,63%), vehículos motorizados G2 (6,52%), transporte terrestre (15,14%), y garantía (3,67%).

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 los siguientes gráficos se presentan la distribución por líneas de negocios al 30 de junio de 2006 y 2005.



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 2005, la sociedad alcanza una participación relativa de mercado de 2,1%, en términos de primaje directo, y de 2,16%, en términos de margen de contribución. Esta participación, en términos de prima, se incrementa a 8,13% y 2,36% si se mide sólo en relación con las ventas de seguros de transporte y misceláneos respectivamente. Con lo anterior se advierte que en gran medida el aumento de la participación total de mercado desde un 1,74% a 2,1% para junio de 2005 y 2006 se debe a la mayor actividad desarrollada por la compañía en el negocio del transporte (en especial el terrestre).

Rendimiento Técnico

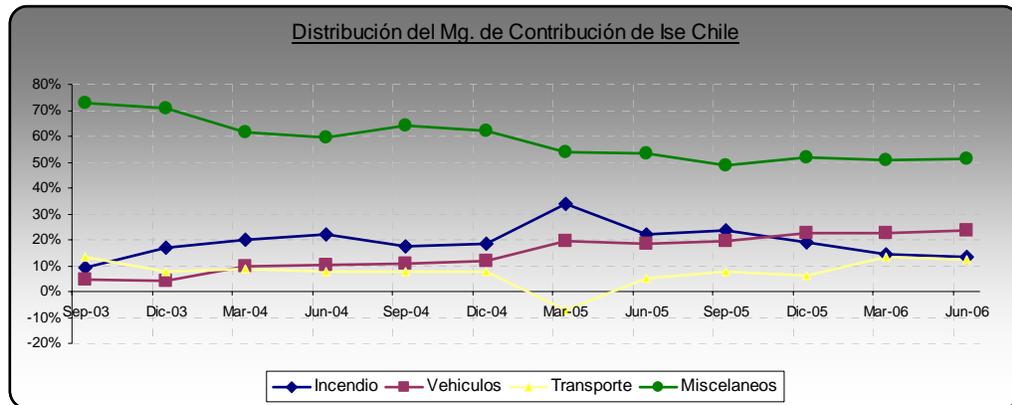
A junio de 2006, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas de; misceláneos (51,44%), vehículos (23,56%) e incendio (13,51%). Sin embargo, en términos globales, el margen de la compañía supera en 14,8% el total de los gastos de la compañía, cifra superior al 4,59% más 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 (23,81%), incendio (20,58%), motorizados G1 (12,52%) y Transporte Terrestre (9,16%). En contraposición las mayores pérdidas la alcanzaron los seguros de otros adicionales de incendio (-6,65%) y terremoto (1,83%).

En los siguientes gráficos se presentan la distribución del margen de contribución por líneas de negocios y su

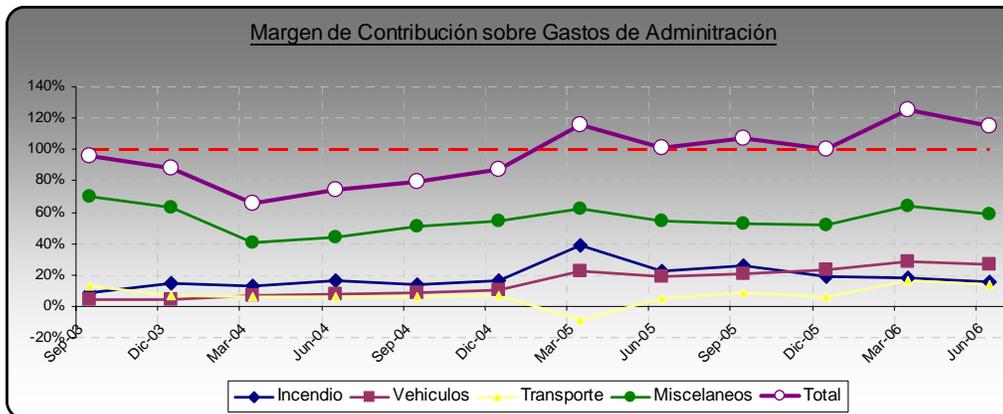


relación sobre el total de los gastos de administración. Además se incorpora información acerca del promedio y coeficiente de variación de los datos trimestrales para los tres últimos años.

	Incendio	Vehículos	Transporte	Misceláneos
Promedio	19,18%	14,83%	7,50%	58,43%
C. Variación	31,85%	47,66%	71,81%	13,76%



	Incendio	Vehículos	Transporte	Misceláneos	Total
Promedio	18,57%	15,16%	7,16%	55,60%	96,52%
C. Variación	41,67%	60,65%	87,06%	15,22%	18,68%



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* como promedio de los últimos tres años ascienden a 34,35% mientras que el mercado alcanza un indicador de 39,47%), situación que se atribuye principalmente al mayor costo de intermediación. Otro factor que explica los elevados índices históricos, son las altas tasas de siniestralidad que mostraba la cartera, en especial en lo que se refiere al rubro de vehículos, no obstante, la evolución de la siniestralidad en dicho rubro, ha evidenciado una tendencia positiva, gracias a las mayores restricciones exigidas al momento de las suscripciones y la limpieza realizada a la cartera.

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 2006 el mercado alcanza un 0,01% mientras que Ise Chile exhibe un 0,19%).

Siniestralidad Retenida

Periodo	Incendio		Vehículo		Transporte		Miscelaneos		Total	
	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Le Mans
Sep-03	19,61%	20,94%	72,63%	83,49%	32,54%	57,64%	42,79%	50,75%	53,37%	52,02%
Dic-03	19,57%	13,80%	74,56%	84,49%	40,59%	71,99%	58,89%	16,52%	58,11%	53,36%
Mar-04	14,34%	14,16%	77,46%	82,12%	41,80%	72,20%	39,57%	26,70%	51,84%	53,61%
Jun-04	14,78%	20,97%	73,80%	81,39%	42,96%	74,48%	39,41%	30,79%	52,13%	55,56%
Sep-04	16,26%	32,97%	73,75%	81,05%	47,44%	76,78%	41,43%	23,92%	53,00%	55,89%
Dic-04	17,21%	30,81%	72,16%	79,77%	48,14%	72,11%	41,65%	22,82%	52,55%	53,78%
Mar-05	19,83%	9,38%	72,29%	69,76%	42,66%	138,57%	38,64%	21,05%	51,75%	47,92%
Jun-05	26,41%	41,59%	70,61%	71,42%	45,17%	79,35%	39,12%	30,64%	52,86%	53,85%
Sep-05	25,81%	40,58%	71,54%	71,52%	45,40%	66,78%	38,91%	33,18%	52,62%	53,33%
Dic-05	26,49%	43,29%	71,24%	70,06%	60,01%	73,79%	38,12%	34,01%	52,64%	53,90%
Mar-06	25,10%	30,42%	65,27%	60,56%	58,33%	50,00%	31,18%	26,59%	47,50%	42,05%
Jun-06	24,42%	31,24%	62,71%	60,21%	58,19%	74,04%	37,76%	29,89%	48,38%	45,66%
Promedio	20,82%	27,51%	71,50%	74,65%	46,94%	75,64%	40,62%	25,57%	52,23%	51,74%
C. Variación	22,24%	41,90%	5,57%	11,53%	17,51%	28,41%	15,84%	27,28%	4,99%	8,23%

Resultados Técnicos

Periodo	Incendio		Vehículos		Transporte		Miscelaneo		Total	
	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile
Sep-03	67,93%	24,98%	14,12%	3,25%	76,05%	38,21%	66,21%	86,21%	40,01%	33,95%
Dic-03	68,75%	38,56%	13,95%	3,01%	75,09%	24,21%	63,89%	78,86%	40,04%	32,45%
Mar-04	54,98%	41,94%	11,02%	6,40%	60,30%	25,92%	60,61%	56,53%	35,04%	29,09%
Jun-04	60,54%	44,08%	14,21%	7,55%	59,04%	24,74%	67,04%	57,80%	38,38%	31,18%
Sep-04	64,06%	40,75%	13,86%	8,25%	59,93%	23,35%	66,86%	66,57%	38,88%	33,22%
Dic-04	68,74%	43,14%	15,43%	9,68%	62,14%	27,81%	67,50%	68,57%	40,92%	35,29%
Mar-05	65,04%	65,84%	16,41%	18,18%	65,15%	-39,05%	61,18%	66,27%	38,49%	38,70%
Jun-05	64,16%	36,42%	16,77%	15,26%	64,33%	20,13%	63,35%	58,89%	39,71%	33,48%
Sep-05	59,62%	41,43%	16,03%	16,89%	65,56%	30,69%	63,41%	56,53%	39,56%	35,34%
Dic-05	58,54%	29,89%	17,68%	18,91%	60,83%	24,40%	63,24%	55,07%	40,21%	32,91%
Mar-06	52,74%	24,34%	22,11%	26,95%	47,68%	51,26%	63,25%	63,74%	41,06%	40,13%
Jun-06	54,55%	20,38%	24,08%	25,61%	56,91%	41,90%	59,88%	59,30%	41,35%	36,53%
Promedio	61,64%	37,65%	16,31%	13,33%	62,75%	24,46%	63,87%	64,53%	39,47%	34,35%
C. Variación	9,19%	32,11%	22,33%	61,36%	12,14%	89,86%	4,03%	14,93%	4,29%	8,98%

Resultados de Intermediación

Periodo	Incendio		Vehículos		Transporte		Miscelaneo		Total	
	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile	Mercado	Ise Chile
Sep-03	6,01%	-7,09%	-10,92%	-11,61%	6,62%	-2,99%	2,93%	-0,82%	0,91%	-5,66%
Dic-03	5,44%	-8,40%	-11,51%	-10,96%	7,01%	-2,58%	2,89%	-1,38%	0,49%	-5,89%
Mar-04	-0,15%	-7,92%	-11,65%	-11,60%	6,16%	-1,27%	1,99%	-6,63%	-2,38%	-7,92%
Jun-04	1,88%	-5,80%	-11,52%	-10,47%	4,44%	-0,48%	3,29%	-8,41%	-1,38%	-7,45%
Sep-04	3,39%	-5,13%	-11,63%	-10,60%	5,05%	0,08%	3,15%	-4,72%	-0,94%	-5,98%
Dic-04	4,10%	-6,33%	-11,73%	-10,75%	5,59%	-0,05%	3,23%	-4,11%	-0,60%	-6,19%
Mar-05	6,32%	-7,52%	-11,62%	-12,14%	6,68%	-0,27%	1,01%	-5,23%	-0,79%	-7,43%
Jun-05	6,02%	-6,96%	-12,23%	-13,25%	5,73%	-0,29%	0,85%	-4,62%	-1,37%	-7,16%
Sep-05	4,23%	-9,43%	-11,57%	-11,51%	5,86%	-1,47%	0,47%	-4,80%	-1,60%	-7,50%
Dic-05	3,83%	-11,51%	-11,04%	-11,03%	6,51%	-1,00%	-0,07%	-5,29%	-1,62%	-7,93%
Mar-06	6,21%	-10,83%	-11,00%	-12,17%	7,47%	0,64%	-2,52%	-4,75%	-2,13%	-7,37%
Jun-06	5,01%	-13,05%	-11,05%	-14,04%	7,18%	6,02%	-1,51%	-5,77%	-2,15%	-7,15%
Promedio	4,36%	-8,33%	-11,46%	-11,68%	6,19%	-0,30%	1,31%	-4,71%	-1,13%	-6,97%
C. Variación	44,89%	-29,14%	-3,34%	-9,29%	14,51%	-745,80%	149,39%	-43,28%	-90,13%	-11,64%

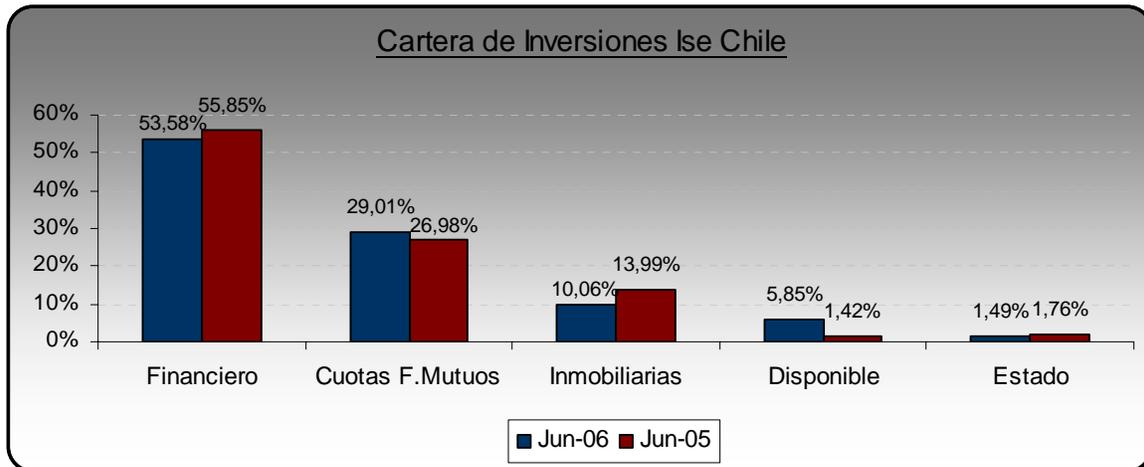
Reaseguro

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).

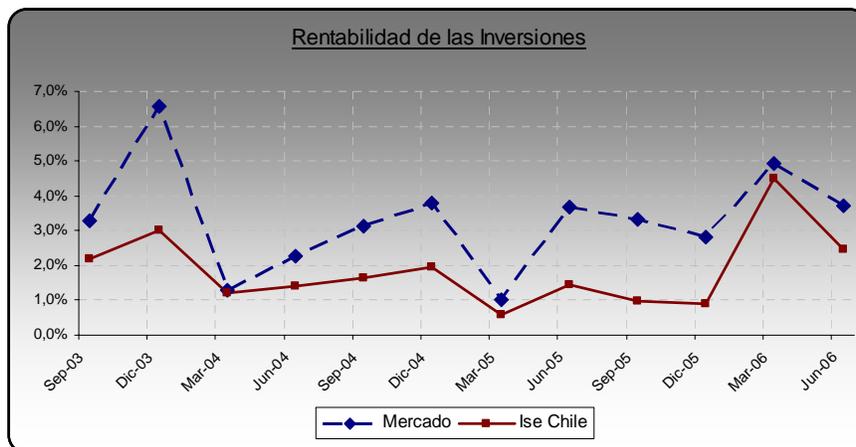


Inversiones

En cuanto a las inversiones, a junio de 2006 ascienden a US\$10,62 millones y representa un 40,46% del total de activos. En cuanto a su distribución se puede mencionar que estas se encuentran concentradas en instrumentos de renta fija (55,08%) -emitidos por instituciones financieras (53,58%) y por el Estado (1,49%)-, en cuotas de fondos mutuos (29,01%), en inversiones inmobiliarias (10,06%), y en disponible (5,85%).



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 2005 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 8% (10% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 12 de un total de 20 compañías.



Resultados Globales a Junio de 2006

En términos de pólizas vigentes, a junio de 2006 existen 607.746, cifra que representa un aumento de 14,24% en relación con junio de 2005; además, el primaje promedio por póliza vigente aumento en 15,6%, pasando de \$11.167 en los primeros seis meses de 2005 a \$ 12.908 en junio de 2006.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$2.334.010 en términos netos a Junio de 2006, representando un aumento con respecto a Junio de 2005 de 5,41% nominal. El costo de los siniestros medidos de manera directa alcanzaron los \$3.252.212 a junio de 2006, lo que significa un aumento de 13,08% con respecto a los \$2.876.080 que existían a junio de 2005. El costo promedio por siniestros directos sufrió una disminución en el transcurso de los últimos 12 meses, equivalente al 44,84%, pasando de \$530.739 a \$292.544 entre junio de 2005 y 2006

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 1.666.073, experimentando un aumento nominal de 21,15% en comparación con igual fecha del período anterior. Asimismo, en términos relativos, estos alcanzaron un 21,5% del total de las ventas de la compañía, representando una disminución de 13,08% con respecto a junio de 2005 (24,75%).

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 1.912.974 (37,22% más que en junio de 2005, en donde alcanzó una cifra de M\$1.394.053); Por su parte, el resultado final asciende a una utilidad de M\$ 255.603, cifra que se compara favorablemente con las el resultado de M\$ 119.204 alcanzado durante el mismo período del año anterior.
