



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

ISE Chile Seguros Generales S.A.



Reseña Anual de Clasificación Mayo de 2008

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**ISE CHILE SEGUROS
GENERALES S.A.****Solvencia
Perspectivas****A-*****“Estables”***

Estados Financieros al 31 de Marzo de 2008

Resumen de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo, ha decidido mejorar la clasificación de las Obligaciones de Compañía de Seguros Generales de ISE Chile Seguros Generales S.A. La mejora en la clasificación se sustenta sobre las siguientes bases:

El comportamiento de los principales indicadores de Resultado de la compañía ha sido más que favorable durante los últimos años, en particular durante el año 2007 (período en el cuál como consecuencia principalmente de buenos rendimientos en los ramos Incendio, Accidentes Personales y Transporte Terrestre y de la consolidación de otros ramos relevantes para la compañía se alcanzó niveles record de resultados) y lo que va corrido del año 2008, pese a la leve caída en relación al año anterior.

Además, la evolución de la prima directa total ha presentado una tendencia creciente durante los últimos 5 años (particularmente durante los años 2006 y 2007. Ello como consecuencia, del importante crecimiento observado en la mayoría de los ramos que comercializa la compañía, pero principalmente en Incendio, Transporte Terrestre y Accidentes Personales.

Respecto a la siniestralidad directa se aprecia una fuerte tendencia hacia la baja, pasando de niveles superiores al 60% durante el año 2004 a niveles inferiores al 40% durante el año 2007. Por su parte a marzo 2008 la siniestralidad total alcanzó un 41,7%, cifra levemente mayor a la presentada en marzo 2007.

En vista de los buenos resultados conseguidos en términos de primaje y siniestralidad (niveles crecientes en el primero y decrecientes en el segundo), es que el Margen de Contribución, particularmente durante el último año ha alcanzado niveles históricos para la compañía. A diciembre 2007 este indicador ascendió a M\$ 6.372.949, es decir, un 37% superior al nivel alcanzado a diciembre 2006. Por otro lado, a marzo 2008 se aprecia una caída del indicador respecto al del año anterior como consecuencia, principalmente, de un aumento en los costos de siniestros (específicamente el los siniestros directos) y además por la caída en el resultado de intermediación del ramo incendio.

La compañía ha logrado posicionarse dentro de nichos de mercado muy específicos y con una alta participación en ellos (como por ejemplo, en el Seguro de Transporte), hecho que ha derivado en favorables resultados para la compañía. Finalmente, la compañía cuenta con una adecuada política de reaseguros, con exposición máxima de 5.000 UF.

CATEGORÍA A

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

La **Subcategoría “-”**, denota una menor protección dentro de la Categoría A

Hechos Relevantes

- Con fecha 28 de abril de 2008, la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día de ayer, designó como Directores de la Compañía para el ejercicio 2008, a las siguientes personas:

1. Héctor Avilés Guarachi
2. Ricardo San Martín Camiruaga
3. Luis Avilés Jasse
4. Andrés Kern Bascuñan
5. Enrique Avilés Jasse

Por otra parte, el Directorio en sesión celebrada también el día de ayer, designó como Presidente de la sociedad al Señor Héctor Avilés Guarachi y como Vicepresidente al Sr. Ricardo San Martín Camiruaga.

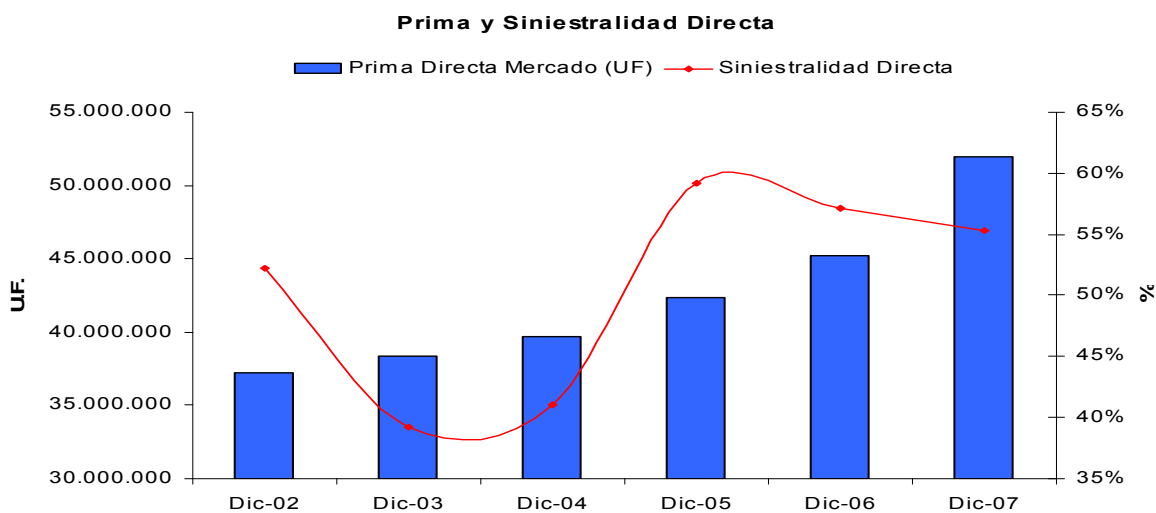
- A comienzos del año 2007, ISE Chile tomó conocimiento que Allan Garantie France, en quiebra, antes Allan Garantie Europe, ha procedido a vender, ceder y transferir a Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., el 100% de la participación accionaria que detentaba en ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., correspondiente a 112.869.952 acciones de dicha Sociedad. Como consecuencia de la transacción anterior, Allan Garantie France, en quiebra, antes Allan Garantie Europe, dejó definitivamente de ser accionista de ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., y Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A, aumentó su participación accionaria de dicha Sociedad a un 97,779%. Posteriormente con fecha 26 de noviembre de 2007 ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., adquirió de la Sra. Ana Hilda López Aguilera la suma de 4.375.315. acciones. Con esta adquisición, Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., alcanza al 99% del total de las acciones pagadas y suscritas de ISE Chile.

La Industria de Seguros Generales

Las compañías de seguros, se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. ISE Chile Compañía de Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 21 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2007, la prima directa de este mercado se elevó a M\$ 1.019.375.471, lo cual refleja un crecimiento respecto del año 2006 de un 15%. Vale la pena señalar que si bien este incremento se observó en prácticamente todos los ramos, destacaron por sobre los demás, el aumento de las ventas en los ramos de terremoto con un alza de 18,3% y vehículos que creció 15% en el período. Por su parte a marzo 2008, la prima directa totalizó los M\$ 238.273.046, cifra superior en un 16,5% a la obtenida durante el año 2006, período en que la prima alcanzó los M\$ 204.487.420.

El costo de siniestro de las compañías de seguros generales, por su parte, alcanzó los M\$ 252.357.972 a diciembre 2007 y los M\$ 69.613.692 a marzo 2008, lo que equivale a aumentos del 19,5% y del 18,7%, respecto de iguales períodos de años anteriores. La siniestralidad directa del mercado de seguros generales por otro lado, ha mantenido, durante los últimos 6 años, un promedio en torno al 50%. Al 31 de diciembre de 2007 la siniestralidad directa fue de un 55,3%, mientras que la siniestralidad retenida alcanzó al 50,7% y la siniestralidad cedida llegó al 60,1%, por su parte a marzo 2008, la siniestralidad directa fue de 55,78%, la retenida fue de 40,41% y la cedida alcanzó al 77,10%.



	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07
Prima Directa Mercado (UF)	37.248.376	38.376.179	39.693.392	42.362.933	45.224.272	51.948.893
Siniestralidad Directa	52,17%	39,22%	40,99%	59,22%	57,13%	55,30%

Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria para el año 2007 se elevó a M\$ 13.516.159, lo que representa una caída del 0,4% respecto del año anterior y que en gran medida se explica por la caída en un 20% del Resultado de Inversiones (en vista de la volatilidad del mercado de renta variable, principalmente accionario, durante la última parte del año 2007) y por los efectos de Corrección Monetaria. Para el primer trimestre del año 2008 la Utilidad del período alcanzó los M\$ 4.334.161, monto inferior en un 21% al obtenido a igual período del año anterior y cuya caída se atribuye principalmente al peor resultado de inversiones del período el cual decayó un 75%.

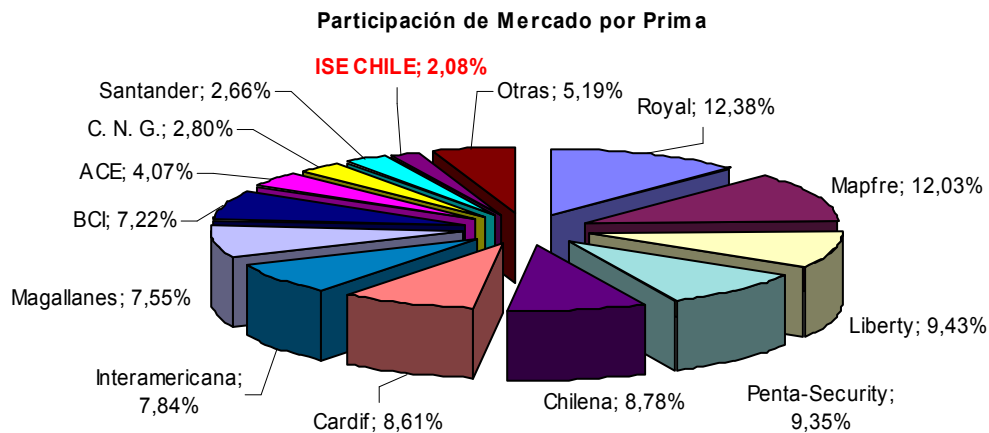
La Compañía

ISE Chile Seguros Generales S.A. comenzó sus operaciones en Chile a finales de 1989, luego que el grupo francés Les Mutuelles du Mans Assurances se adjudicara la Compañía de Seguros Generales del Instituto de Seguros del Estado, quedando bajo el nombre de Le Mans ISE Chile Seguros Generales S.A.

Entre los años 2001 y 2003 la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. adquiere el 97,78% de la compañía al grupo francés, cambiando el nombre de la compañía al actual. En febrero de 2005, Allan Garantie Europe compra el 34% de las acciones ISE Chile a Sociedad de Inversiones Notre Dame, quedando esta última con el 63,78% de la propiedad.

A comienzos del año 2007, ISE Chile tomó conocimiento que Allan Garantie France, en quiebra, antes Allan Garantie Europe, ha procedido a vender, ceder y transferir a Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., el 100% de la participación accionaria que detentaba en ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., correspondiente a 112.869.952 acciones de dicha Sociedad. Como consecuencia de la transacción anterior, Allan Garantie France, en quiebra, antes Allan Garantie Europe, dejó definitivamente de ser accionista de ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., y Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A, aumentó su participación accionaria de dicha Sociedad a un 97,779%. Posteriormente con fecha 26 de noviembre de 2007 ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A., adquirió de la Sra. Ana Hilda López Aguilera la suma de 4.375.315. acciones. Con esta adquisición, Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A., alcanza al 99% del total de las acciones pagadas y suscritas de ISE Chile.

ISE Chile es una compañía de tamaño medio-pequeña, en relación a la prima directa a marzo 2008, la cual alcanzó los M\$ 4.951.554, con una participación de mercado de 2,08%, lo que la ubica como la 13ª mayor compañía de la industria.



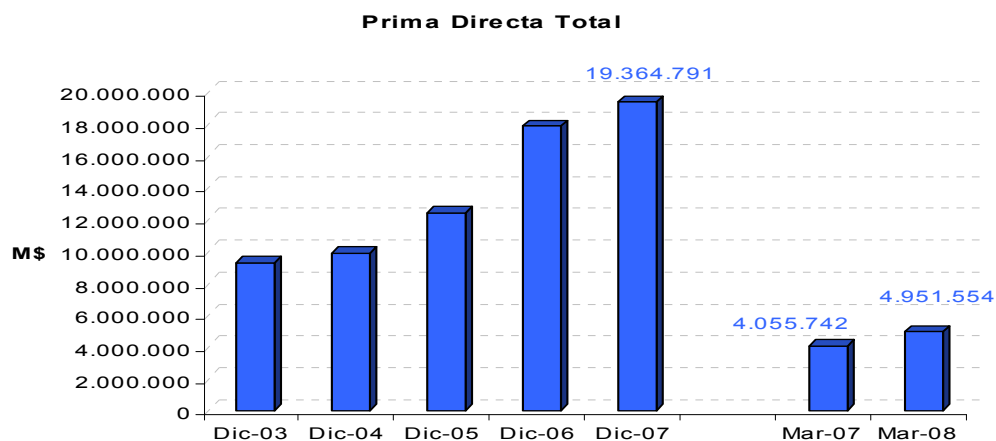
Directorio y Administración

La compañía cuenta con un directorio y con altos ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Nombre	Cargo
AVILES GUARACHI HECTOR	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
SAN MARTIN CAMIRUAGA RICARDO	VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO
AVILES JASSE LUIS FRANCISCO	DIRECTOR
AVILES JASSE ENRIQUE	DIRECTOR
KERN BASCUÑAN ANDRES	DIRECTOR
ALDUNATE BOSSAY PATRICIO	GERENTE GENERAL

En cuanto a la composición de la prima directa, destaca el hecho de que la compañía participa en prácticamente todos los ramos de seguros generales. Aunque de todas formas se debe señalar que la comercialización de sus productos, en general, ha apuntado a áreas de seguros personales o masivos. En particular, los ramos que más destacan dentro de la prima son: Incendio, Transporte (principalmente terrestre), Accidentes Personales, Vehículos y Fidelidad. Al analizar la evolución de la prima directa total, se aprecia claramente que ésta ha presentado una tendencia creciente durante los últimos 5 años (particularmente durante el año 2006, período en el cual la prima aumentó un 43,8%, siendo que el mercado sólo registró un crecimiento del 8,9%).

Lo anterior, se ha dado como consecuencia, del importante crecimiento observado en la mayoría de los ramos que comercializa la compañía, pero principalmente en Incendio, Transporte Terrestre y Accidentes Personales. Ahora bien, si se analiza el comportamiento de la prima al primer trimestre del presente año la tendencia de crecimiento se mantiene, ya que la prima creció un 22% en relación a igual período del año anterior.



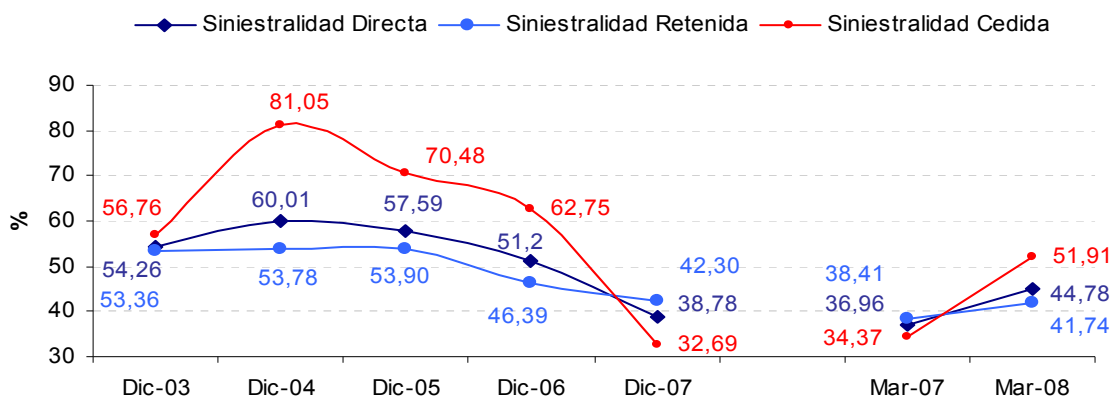
Prima Directa por Ramo (M\$)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
1 Incendio	920.322	1.147.704	1.982.772	3.118.817	2.790.434	467.297	758.727
2 Perdida de Benef. por Incendio	12.553	10.794	15.568	12.073	11.443	4.035	1.798
3 Terremoto	433.298	527.951	638.911	574.370	684.615	152.794	182.700
4 Perdida de Benef. por Terremoto	11.040	5.906	11.845	5.239	6.646	2.508	3.019
5 Riesgos de la Naturaleza	78.009	81.997	89.215	103.160	242.837	83.712	36.674
6 Terrorismo	62.784	70.390	79.175	95.143	236.594	81.205	34.771
7 Otros Riesgos Adicionales Incendio	91.136	104.258	117.455	216.274	575.791	203.924	80.599
8 Robo	205.750	246.851	364.363	349.897	484.012	122.944	91.425
9 Daños Fisicos Vehic. Mot. G1 (VP)	1.823.022	1.737.986	1.889.076	1.751.357	2.096.907	432.900	594.484
10 Daños Fisicos Vehic. Mot. G2 (VC)	817.488	932.015	1.074.837	1.093.515	1.042.174	304.056	246.592
13 Transporte Terrestre	830.562	737.679	906.194	2.590.830	3.418.131	771.434	759.549
14 Transporte Maritimo	278.583	311.251	423.452	596.787	600.079	186.698	117.923
15 Transporte Aereo	60.188	87.865	58.995	30.085	60.661	2.747	22.796
16 Equipo Movil Contratista	213.801	13.460	42.879	36.554	220.958	74.041	21.401
18 Averia de Maquinaria	3.080	3.324	2.069	2.820	2.116	883	334
19 Equipo Electrónico	106.728	126.802	137.094	208.809	419.851	76.041	130.052
20 Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	431.153	518.064	613.502	626.734	656.493	145.610	187.710
21 Responsabilidad Civil	596.549	695.137	719.918	1.007.562	985.150	256.659	306.477
23 Accidentes Personales	346.366	369.469	634.901	2.379.932	1.738.413	91.187	606.427
24 SOAP	2.024	8.489	11.587	7.477	7.478	1.000	0
25 Garantia	416.603	617.427	628.234	946.848	863.385	135.159	146.870
26 Fidelidad	1.155.495	1.079.135	1.264.750	1.240.767	1.553.173	387.810	436.007
50 Otros	394.108	437.593	692.463	841.899	667.450	71.098	185.219
Total	9.299.204	9.897.105	12.401.692	17.836.949	19.364.791	4.055.742	4.951.554

Tal como se aprecia en el cuadro anterior, destaca durante los últimos años el importante crecimiento registrado, principalmente en los ramos Incendio, Accidentes Personales y Transporte Terrestre, entre otros. El crecimiento asociado a los dos primeros ramos dice relación con la adopción de canales masivos (o venta a través de retail) para la comercialización.

Para el caso del ramo Transporte Terrestre, el crecimiento se debe el incremento de prima por seguro de riesgo de Contenedores, donde hoy ISE es líder en este tipo de seguro con una penetración cercana al 95% del mercado. Este riesgo es relativo al tiempo de demora en la entrega del contenedor desde que sale del puerto hasta que vuelve a su destino de depósito final, más el lavado del contenedor en caso que este se ensucie por alguna mercadería.

Por otro lado, respecto a la siniestralidad, se aprecia que tanto la directa, como la retenida y la cedida directa han disminuido durante los últimos años. En el caso de la siniestralidad directa, ésta ha pasado de niveles superiores al 60% durante el año 2004 a niveles inferiores al 40% durante el año 2007. Por su parte a marzo 2008 la siniestralidad directa total alcanzó un 44,78%, cifra un poco mayor al 36,96% a la presentada a marzo 2007. En general, la tendencia a la baja durante los últimos años basa en la disminución de la siniestralidad de los principales ramos que comercializa la compañía, Incendio, Vehículos, Accidentes Personales y Transporte.

Siniestralidad Directa, Retenida y Cedida

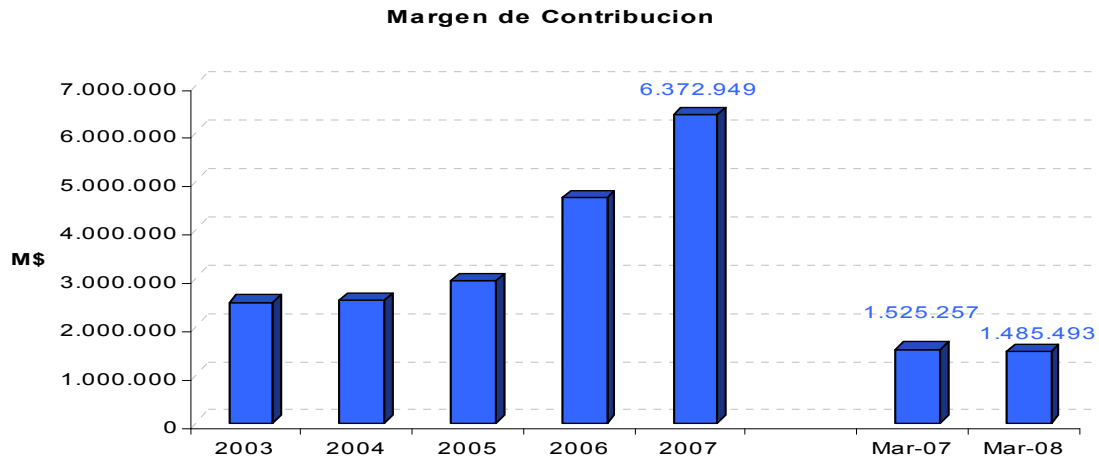


El desglose de la siniestralidad de los principales ramos que comercializa la compañía, se aprecia en el siguiente cuadro.

Siniestralidad Directa	Incendio	Daños Físicos Vehic. Mot. G1 (VP)	Daños Físicos Vehic. Mot. G2 (VC)	Transporte Terrestre	Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	Accidentes Personales	Totales
Dic-03	45,40	90,71	78,86	76,03	63,71	0,30	54,26
Dic-04	126,30	76,71	84,70	86,16	81,04	0,47	60,01
Dic-05	68,91	69,99	73,24	84,07	63,70	0,35	57,59
Dic-06	61,94	62,25	66,58	54,98	56,55	0,09	51,20
Dic-07	24,84	69,49	66,06	50,27	50,32	24,31	38,78
Mar-07	29,13	63,57	85,08	39,44	52,71	0,33	36,96
Mar-08	66,79	75,41	27,80	34,09	66,55	25,34	44,78

En vista de los buenos resultados obtenidos en términos de primaje y siniestralidad (niveles crecientes en el primero y decrecientes en el segundo), es que el Margen de Contribución, particularmente durante el último año ha alcanzado niveles históricos para la compañía. A diciembre 2007 este indicador ascendió a M\$ 6.372.949, es decir, un 36,9% superior al nivel alcanzado a diciembre 2007.

Este aumento resulta ser bastante favorable, teniendo en cuenta de que el mercado para igual período creció sólo un 21,8%. Por otro lado a marzo 2008 se aprecia una leve caída del 2,6% en este ítem en relación a igual período del año anterior, ello como consecuencia, principalmente, de un aumento en los costos de siniestros (específicamente el los siniestros directos) y además por la caída en el resultado de intermediación del ramo incendio.



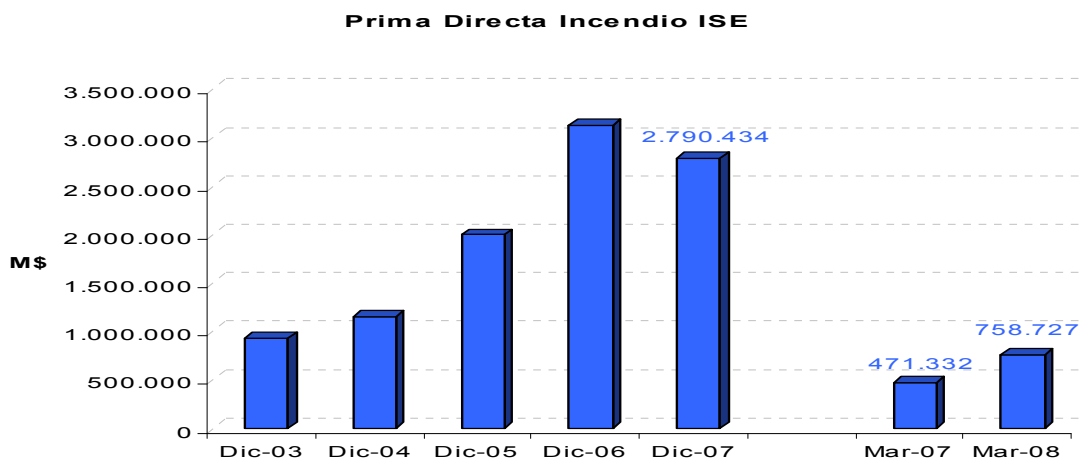
Margen de Contribución por Ramo (M\$)	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Incendio	397.987	1.029.480	921.264	326.882	-174
Perdida de beneficios por incendio	-3.973	-95.815	-16.273	786	-7.639
Terremoto	225.979	-62.709	104.571	-52.771	132.740
Perdida de beneficios por terremoto	-792	5.120	-14.582	1.984	-5.509
Riesgos de la naturaleza	-31.449	-39.835	73.023	21.352	13.864
Terrorismo	28.557	31.274	102.117	21.507	18.352
Otros riesgos adicionales a incendios	-58.250	-253.606	132.779	17.935	22.378
Robo	12.481	42.375	96.538	29.254	11.781
Daños físicos vehiculos motorizados G1	373.479	474.307	429.752	116.574	84.976
Daños físicos vehiculos motorizados G2	151.629	220.678	227.967	4.822	148.090
Casco Marítimo	9.002	-8.374	0	0	0
Transporte terrestre	36.125	414.520	638.250	144.968	180.335
Transporte marítimo	120.633	91.170	194.752	37.112	-6.011
Transporte aéreo	29.727	10.683	15.005	27	-2.121
Equipo contratista	-2.768	4.270	25.224	3.711	8.297
Todo riesgo construcción y montaje	0	1.083	-241	-23	0
Avería de maquinaria	244	-3.255	-6.725	-736	-718
Equipo electrónico	23.300	45.736	129.249	20.278	27.322
Responsabilidad civil vehiculos mot.	146.665	184.455	237.533	51.577	34.643
Responsabilidad civil general	200.439	245.222	488.834	131.958	76.834
Accidentes personales	178.794	975.245	1.030.434	165.565	228.697
SOAP	629	-3.128	-2.505	1.968	709
Garantía	190.848	144.552	376.705	110.756	37.449
Fidelidad	797.884	804.796	1.052.564	321.553	445.643
Otros seguros	121.897	396.563	136.714	48.218	35.555
Totales	2.949.067	4.654.807	6.372.949	1.525.257	1.485.493

Incendio

El seguro de Incendio corresponde a todas aquellas coberturas de seguro que garantizan al asegurado una indemnización en caso de daño o pérdida de los bienes asegurados, a causa de incendio. Este ramo, es sin duda uno de los ramos más importante en términos de prima e ingresos para la compañía, hecho destacable teniendo en cuenta lo concentrado del mercado en este ramo, en el cual casi el 90% lo concentran 7 compañías, medido a marzo 2008.

En el caso de ISE Chile, el ramo incendio tiene una participación de un 15,3% en la prima directa de ISE (incluyendo en el cálculo Incendio y Pérdida de Beneficio por Incendio), con una participación de mercado a igual período de un 3,70% y que la sitúa como la octava compañía de la industria.

Tal como se aprecia en el gráfico, la prima directa del ramo incendio ha presentado una tendencia al alza durante los últimos años, en especial entre los años 2004 y 2006 (períodos en que la prima creció muy por sobre el promedio de mercado), debido a la adopción de canales masivos (o de venta vía retail) de comercialización del Seguro de Incendio durante estos años. Y si bien durante el año 2007 la prima presenta una caída respecto del año anterior, a marzo 2008 se aprecia una recuperación nuevamente de la prima.



En cuanto a la siniestralidad, se aprecia que desde el año 2004 a la fecha, ISE Chile ha presentado una tendencia a la baja tanto en la siniestralidad directa, como en la retenida, tendencia que cambió durante el primer trimestre del año 2008. El aumento para este período está relacionado, principalmente, al mayor costo de siniestros asociado al mayor nivel de primaje de igual período.

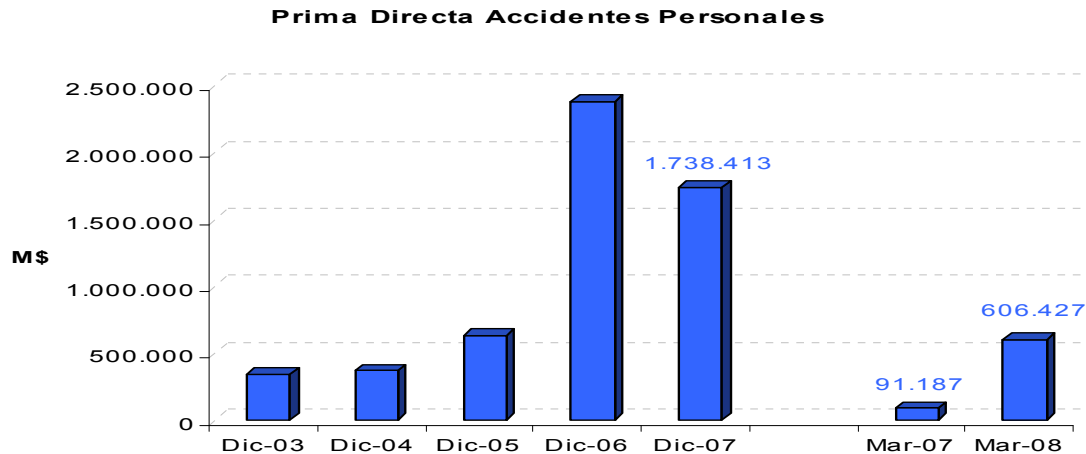
Siniestralidades (%)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Siniestralidad Directa	45,40	126,30	68,91	61,94	24,84	29,13	66,79
Siniestralidad Retenida	21,39	56,52	39,94	36,68	34,54	28,93	54,47
Siniestralidad Cedida	79,09	193,98	129,87	137,64	15,54	29,42	102,89

Por el lado del Margen Contribución, se observa una evolución similar a de la prima directa, es decir, con una tendencia al alza entre los años 2005 y 2006, aunque con una caída en el margen de contribución durante el año 2007 y marzo 2008, ello como consecuencia de un aumento en los costos de renta sumado a una disminución en el resultado de intermediación.

Margen de Contribución por Ramo (M\$)	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Incendio	181.200	118.710	397.987	1.029.480	921.264	326.882	-174

Accidentes Personales

Este seguro cubre una compensación de los daños corporales provenientes de accidentes que puedan ocurrir en la vida privada o en el desempeño de la profesión u oficio de una persona. Este ramo también se ha constituido en uno de los más importantes para la compañía durante los últimos años, a marzo 2008 representa el 12,2% de la prima total de ISE Chile y a su vez representa el 15,4% del margen de contribución total a igual período. Asimismo, a marzo 2008 la compañía presenta un 3,14% del mercado en este ramo, lo que la sitúa detrás de las dos compañías dominantes de la industria en este ramo, las cuales entre ambas poseen el 80% del mercado.



Respecto a la prima de este ramo, se aprecia que desde el año 2003 ésta ha presentado una evolución positiva, particularmente durante el año 2006. Lo anterior, se debe principalmente a la adopción de canales masivos (o de venta vía retail) de comercialización del Seguro de Accidentes Personales. Durante el año 2007 por su parte, si bien se aprecia una caída en la prima, a marzo 2008 ya se observa un nuevo repunte importante en la misma.

En cuanto a las siniestralidades, se aprecia que si bien éstas comenzaron a disminuir junto con el aumento de la prima, principalmente durante los años 2005 y 2006, durante el año 2007 y en vista de la caída en los niveles de prima, presentaron un incremento importante, pese a ello a marzo 2008 se observan niveles menores a los registrados a marzo 2007 impulsado por los mayores niveles de ventas del primer trimestre.

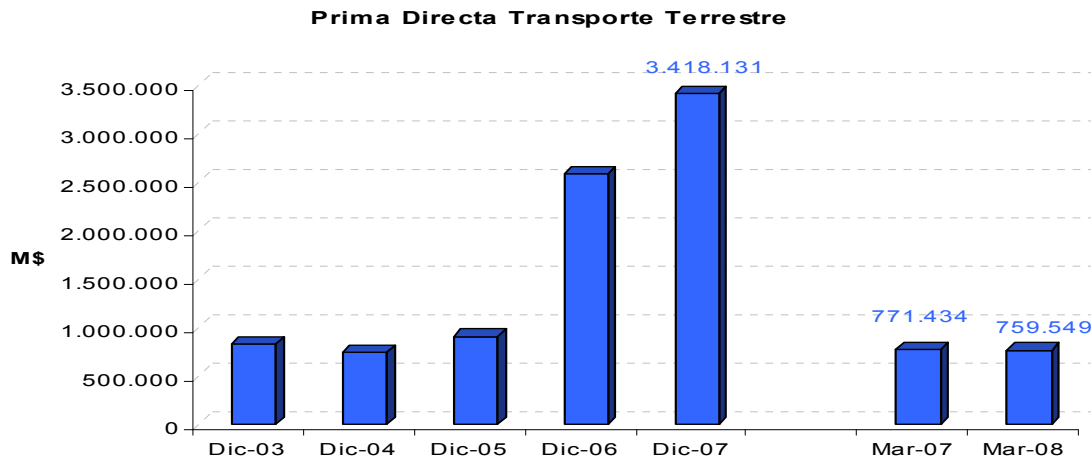
Siniestralidades (%)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Siniestralidad Directa	29,69	47,31	34,62	9,07	24,31	33,13	25,34
Siniestralidad Retenida	37,89	49,39	34,30	7,62	19,75	26,81	21,31
Siniestralidad Cedida	24,51	45,43	34,92	11,51	29,48	41,38	34,18

Finalmente, se aprecia que pese a los aumentos (entre los años 2003 y 2006) y posterior caída en la prima (durante el año 2007), el margen de contribución del ramo, desde el año 2005 a la fecha ha mantenido una tendencia creciente, llegando a diciembre 2007 a los M\$ 1.030.434 y a marzo 2008 a los M\$ 228.697, cifra superior en M\$ 63.132 a la obtenida a igual período del año anterior.

Margen de Contribución por Ramo (M\$)	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Accidentes personales	108.867	76.164	178.794	975.245	1.030.434	165.565	228.697

Transporte Terrestre

Para el caso del ramo Transporte Terrestre, el crecimiento que se registra en los niveles de primaje, se debe el incremento de prima por seguro de riesgo de Contenedores, donde ISE Chile continua siendo líder en este tipo de seguro con una penetración cercana al 95% del mercado. Este riesgo es relativo al tiempo de demora en la entrega del contenedor desde que sale del puerto hasta que vuelve a su destino de deposito final, más el lavado del contenedor en caso que este se ensucie por alguna mercadería.



Este ramo, también resulta de gran importancia para la compañía, por lo motivos que se esgrimieron en el párrafo anterior y además por la evolución que han seguido las cifras e indicadores asociados a este ramo. Tal como se aprecia en el gráfico, durante los últimos tres años (presentando el mayor crecimiento durante el año 2006) se ha observado una tendencia creciente en la prima, alcanzando a diciembre 2007 un máximo de M\$ 3.418.131 y a marzo 2008 se mantuvo estable en comparación al año anterior. Además, pese a que dentro del ramo transporte terrestre existen diferentes tipos de negocios, ISE Chile es líder en participación de mercado a marzo 2008 con un 16,25% de participación.

Respecto a la siniestralidad, si bien hasta el año 2005 se apreciaba una tendencia creciente en sus niveles, entre los años 2006 y 2007 se produjeron caídas importantes. La tendencia hacia la baja se mantiene al comparar marzo 2007 con marzo 2008, tal como se aprecia en el cuadro siguiente.

Siniestralidades (%)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Siniestralidad Directa	76,03	86,16	94,07	54,98	50,27	39,44	34,09
Siniestralidad Retenida	80,13	82,87	89,17	75,45	74,83	62,99	41,35
Siniestralidad Cedida	67,21	91,60	104,17	44,49	42,07	33,13	31,69

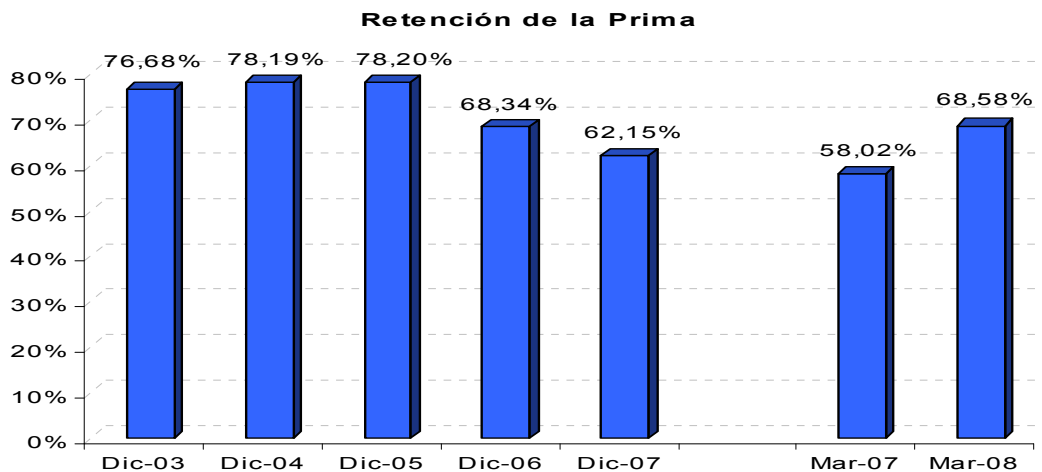
Lo relevante de este ramo, es que el seguro que se ofrece por riesgo de los contenedores es muy específico, de bajo precio para el volumen de transporte y en el cuál existe alto control siniestral.

Finalmente, vale la pena destacar que a partir del año 2006, junto con el importante crecimiento registrado en la prima directa del ramo, se generó un crecimiento también importante en los márgenes de contribución del ramo. Es así como a diciembre 2007, éste llegó a los M\$ 638.250, máximo para la compañía y ya a marzo 2008, la tendencia de crecimiento se mantiene.

Margen de Contribución por Ramo (M\$)	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Transporte terrestre	89.764	78.067	36.125	414.520	638.250	144.968	180.335

Reaseguros

En general, ISE Chile se ha caracterizado durante estos últimos 5 años por retener en promedio cerca del 75% de la prima directa, ello aún cuando durante el último tiempo la compañía ha reducido su porcentaje de retención, alcanzando a diciembre 2007 un 62% de retención. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras, han aumentado durante el último tiempo, es así como al 31 de marzo del año 2008, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de M\$ 1.649.123. Vale la pena señalar que la compañía presenta una política de reaseguros que no compromete en ningún caso el patrimonio de la misma (de hecho la máxima exposición de riesgo por evento asciende a U.F. 5.000), además los contratos de reaseguros la compañía los trabaja con Reaseguradoras y Corredoras de Reaseguro de primer nivel.



Reaseguradores	País	Prima Cedida (M\$)	Total Reaseguros (M\$)	Rating
MAPFRE RE.	Espana	3.699	3.699	AA/Estable
ODYSSEY AMRE	E.E.U.U.	11.842	11.842	A-/Estable
Corredores de Reaseguro				
CONO SUR RE	Chile	5.349	5.349	-
OUTINT RE LTDA	Chile	458.783	458.783	-
MDB	Belgica	1.041.386	1.134.589	-
RFIB	Inglaterra	1.860	1.860	-
S.B.J.	Inglaterra	28.921	28.921	-
P.W.S.	Inglaterra	4.079	4.079	-
CHESTERFIELD	Inglaterra	1	1	-
TOTAL	-	1.555.920	1.649.123	

Situación Financiera

Al analizar la composición de los Activos de la compañía se aprecia, que ésta esencialmente se encuentra compuesta por Inversiones, M\$ 8.398.423 (que corresponden al 44,38% del total del activo) y por Deudores por Primas Asegurados, M\$ 8.576.670 (que corresponde al 45,32% del total del activo). El resto del Activo se encuentra constituido por Inversiones Inmobiliarias y Similares, Deudores por Reaseguros y Otros Activos.

En el caso de las inversiones, éstas se encuentran constituidas principalmente por Inversiones Financieras, las cuáles a su vez se encuentran conformadas principalmente por Inversiones en Renta Fija, M\$ 5.347.525 (las que se dividen en M\$ 98.206 en Instrumentos de Deuda del Estado y Banco Central y los restantes M\$ 5.249.319 en Instrumentos del Sistema Bancario y Financiero) y por Inversiones en Renta Variable, que corresponde íntegramente a Cuotas de Fon-

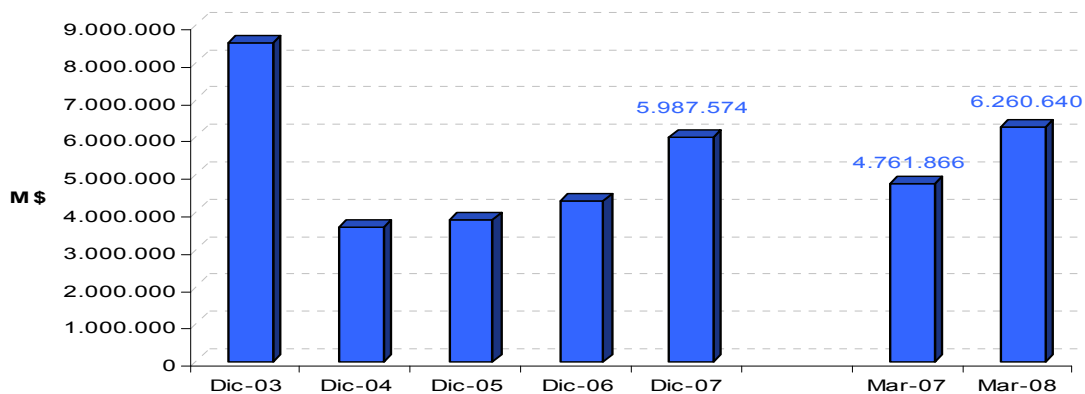
dos Mutuos, M\$ 2.046.785, las que en conjunto constituyen el 94% de las Inversiones Financieras Totales. A continuación se presenta el detalle del Activo a marzo 2008.

ACTIVOS (M\$)	Mar-08
Inversiones	8.398.423
Inversiones Financieras	7.867.441
Titulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	98.206
Titulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	5.249.319
Cuotas de Fondos Mutuos	2.046.785
Caja y Banco	473.131
Inversiones Inmobiliarias y Similares	530.982
Deudores por Primas Asegurados	8.576.670
Deudores por Reaseguros	684.808
Otros Activos	1.265.686
Total Activos	18.925.587

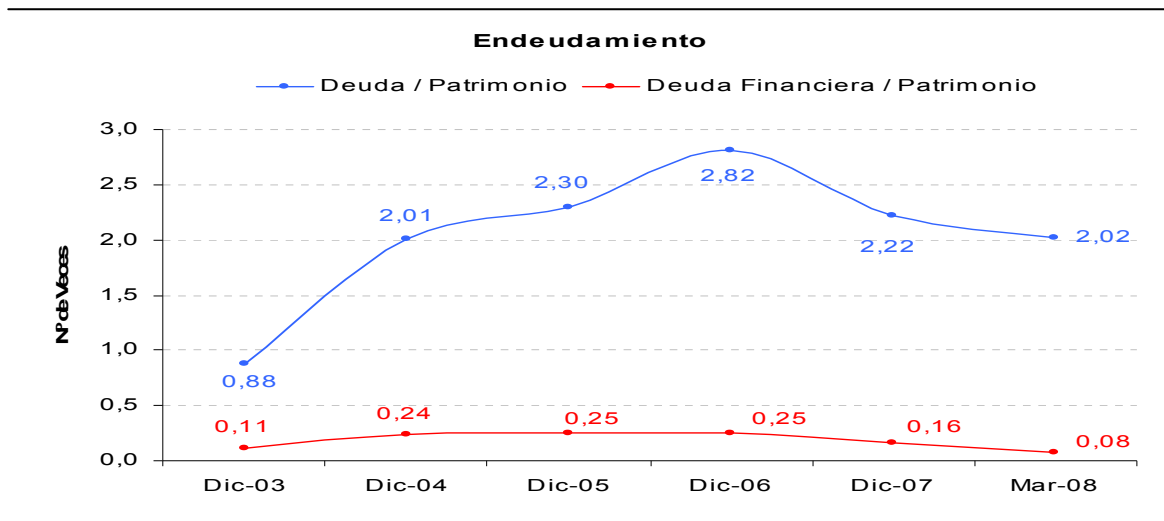
Por el lado de los pasivos, a marzo 2008, éstos se encuentran compuestos principalmente por Reservas Técnicas M\$ 10.544.291, Obligaciones con Instituciones Financieras M\$ 493.231, Otros Pasivos M\$ 1.627.425 y finalmente Patrimonio M\$ 6.260.640.

Respecto de este último, vale la pena señalar que durante el ejercicio del año 2004, período en el que el patrimonio disminuyó más de un 50%, la Junta Extraordinaria de Accionistas decidió, rebajar el capital social, disminución destinada a compensar las pérdidas acumuladas de la compañía y que ascendían a M\$ 992.000. El resto se procedió a su devolución a los accionistas en proporción al número de acciones de cada uno. Con esto se liquidó la cuenta por cobrar a Inversiones Notre Dame, que a la fecha poseía el 97,78% de las acciones. Sin embargo, con posterioridad a dicho período se observa una tendencia al alza en el patrimonio, la cual ha tenido que ver directamente con la evolución del negocio y con los buenos resultados obtenidos por la compañía durante los últimos años.

Evolución Patrimonio

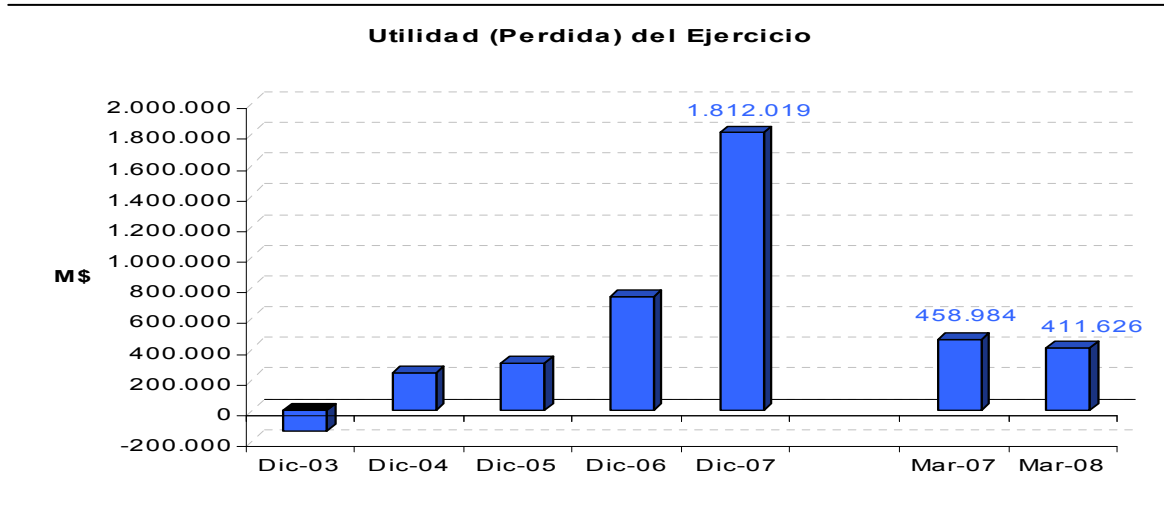


Ahora, en cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 5 veces para las compañías del primer grupo (DFL N° 251, Ley de Seguros, Artículo 15), la compañía alcanza un nivel bastante inferior al máximo permitido (2,38 veces a marzo 2007) y que además ha decaído durante los últimos dos años. Hay que señalar que un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y por otro lado, un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento.



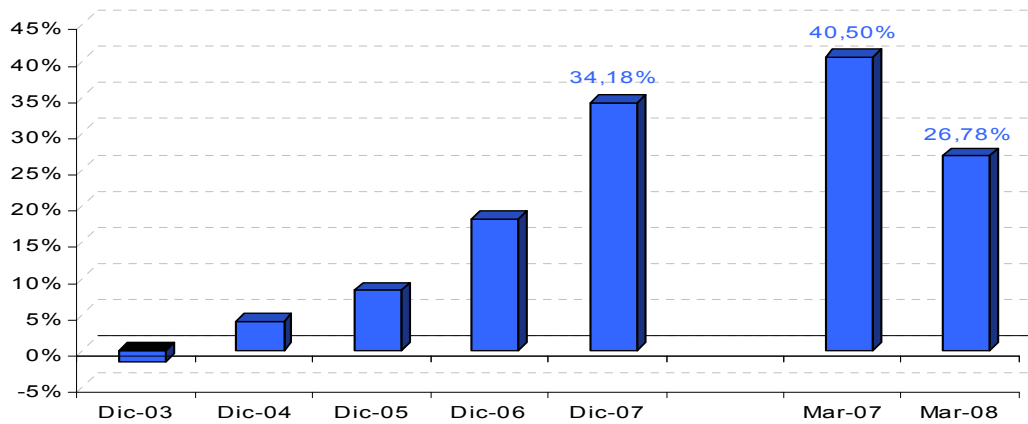
Estado de Resultados

Tal como se aprecia en el gráfico, el comportamiento en la Utilidad de la compañía ha sido más que favorable durante los últimos años, en particular durante el año 2007, período en el cual como consecuencia de buenos rendimientos en los ramos Incendio, Accidentes Personales y Transporte Terrestre se alcanzó niveles record de Resultados. Por su parte, en lo que va corrido del año 2008, se aprecia una leve caída en la Utilidad, la cual se debe principalmente a la caída en el Resultado de Operaciones, debido a dos motivos, primero a la caída en el margen de contribución (ello como consecuencia, principalmente, de un aumento en los costos de siniestros, específicamente en los siniestros directos y además por la caída en el resultado de intermediación del ramo incendio) y además al aumento en los costos de administración por el aumento en el volumen de negocios.

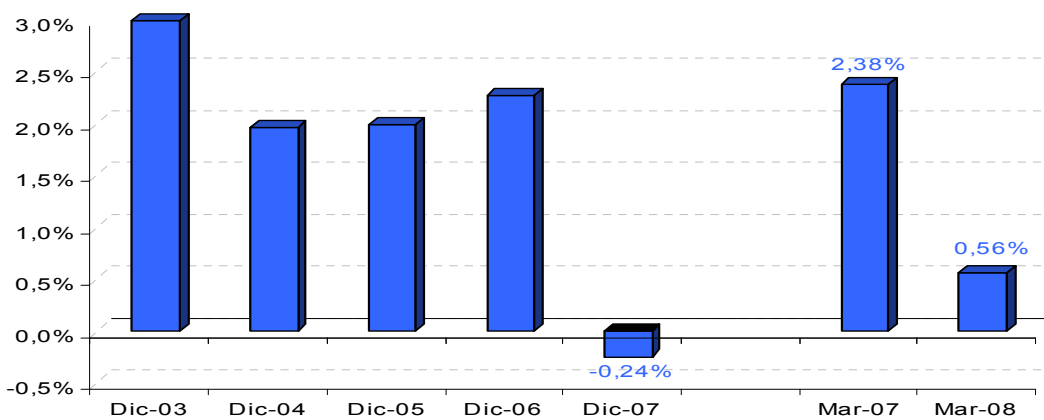


Respecto de otros indicadores de rentabilidad y de gestión de la compañía, a continuación se presentan algunos de ellos.

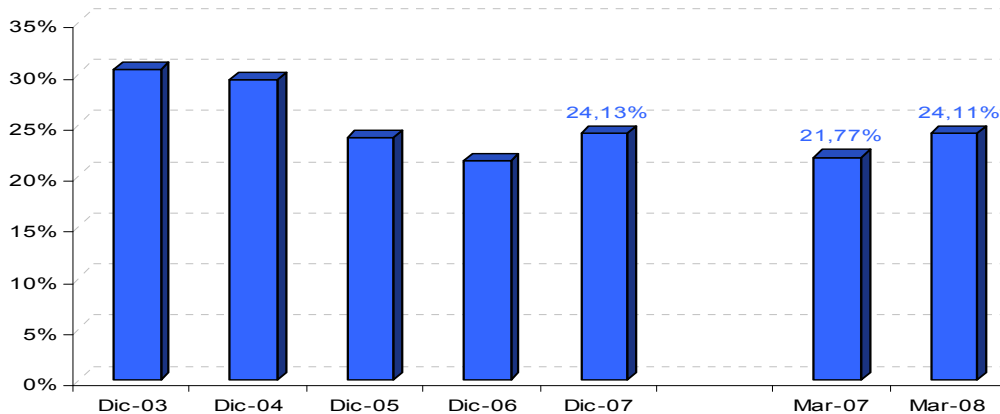
Utilidad / Patrimonio



Producto Inversiones / Inversiones



Costo de Administración de la Prima



RESUMEN FINANCIERO Y TECNICO ISE CHILE SEGUROS GENERALES S.A.

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Inversiones	4.745.634	4.958.699	6.474.378	8.785.688	6.657.663	8.398.423
Inversiones Financieras	4.001.032	4.392.874	5.970.183	8.250.428	6.161.585	7.867.441
Inversiones Inmobiliarias y Similares	744.602	565.825	504.195	535.260	496.078	530.982
Deudores por Primas Asegurados	4.867.970	5.987.014	8.054.331	8.636.194	7.456.561	8.576.670
Deudores por Reaseguros	37.377	474.536	918.776	783.791	659.014	684.808
Otros Activos	1.167.666	1.072.968	946.336	1.062.716	1.135.130	1.265.686
Total Activos	10.818.647	12.493.217	16.393.821	19.268.389	15.908.368	18.925.587
Reservas Tecnicas	5.655.946	7.101.820	9.479.195	10.656.326	9.321.204	10.544.291
Riesgo en Curso	3.428.436	4.242.404	5.539.938	5.947.531	5.173.547	6.100.339
Sinistros	1.288.811	1.568.622	1.823.762	2.362.596	1.969.724	2.540.442
Deudas por Reaseguros	893.001	1.271.056	2.067.714	2.266.808	2.120.631	1.821.092
Otras Reservas	45.698	19.738	47.781	79.391	57.302	82.418
Obligaciones con Instituciones Financieras	850.713	939.945	1.053.479	983.936	308.816	493.231
Corto Plazo	850.713	939.945	1.053.479	983.936	308.816	493.231
Otros Pasivos	715.234	660.169	1.566.745	1.640.553	1.516.482	1.627.425
Patrimonio	3.596.754	3.791.283	4.294.402	5.987.574	4.761.866	6.260.640
Total Pasivos	10.818.647	12.493.217	16.393.821	19.268.389	15.908.368	18.925.587
Margen de Contribucion	2.545.693	2.949.067	4.654.807	6.372.949	1.525.257	1.485.493
Costo de Administracion	-2.906.362	-2.934.047	-3.810.271	-4.672.486	-882.819	-1.193.838
Resultado de Operacion	-360.669	15.020	844.536	1.700.463	642.438	291.655
Resultado de Inversiones	97.189	98.381	130.902	-19.039	39.088	12.071
Otros Ingresos e Egresos	368.128	156.274	164.044	11.259	27.786	31.052
Correccion Monetaria	8.267	44.601	5.822	117.273	9.297	93.867
Resultados de Explotacion	112.915	314.276	1.145.304	1.809.956	718.609	428.645
Resultado Fuera de Explotación	165.944	17.673	-481.464	41.357	-305.868	1.275
Resultado Antes de Impuesto	278.859	331.949	663.840	1.851.313	412.741	429.920
Impuestos del Período	-32.286	-21.112	75.548	-39.294	46.243	-18.294
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	246.573	310.837	739.388	1.812.019	458.984	411.626
Participacion de Mercado (%)	1,44%	1,63%	2,15%	1,90%	1,98%	2,08%
Retención de la Prima	78,19%	78,20%	68,34%	62,15%	58,02%	68,58%
Costo Sinistro / Ingreso Explotación (%)	52,90%	52,86%	45,20%	42,34%	39,76%	44,07%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	37,56%	30,25%	31,26%	38,82%	37,52%	35,16%
Gasto Administración / P. Directa (%)	29,37%	23,66%	21,36%	24,13%	21,77%	24,11%
Variación Reserva Técnica	-524.305	-736.361	-1.065.148	-135	387.368	-95.262
Deuda / Patrimonio (N° Veces)	2,01	2,30	2,82	2,22	2,34	2,02
Deuda Financiera / Patrimonio (N° Veces)	0,24	0,25	0,25	0,16	0,06	0,08
Combined Ratio	-0,98	-0,93	-0,81	-0,81	-0,74	-0,87
Utilidad / Patrimonio (%)	4,01%	8,27%	18,11%	34,18%	40,50%	26,78%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	1,97%	1,99%	2,27%	-0,24%	2,38%	0,56%

Las cifras de los Estados Financieros están expresadas en miles de pesos de cada período