



ISE Chile Seguros Generales S.A.



Informe por cambio de Clasificación Mayo de 2006

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****BBB+*****“Estables”***

Estados Financieros al 31 de Marzo de 2006

Resumen de Clasificación

ISE Chile Compañía de Seguros Generales S.A. es propiedad principalmente de la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. y de Allan Garantie Europe, este último un grupo internacional de correduría de seguros con más de 20 años de experiencia y amplia presencia en Europa y reciente en latino América.

La empresa posee una pequeña participación de mercado en el segmento de seguros generales, con amplio conocimiento del negocio y una altamente diversificación de clientes, lo que le permite retener parte importante de las primas. Se concentra en un mercado de nicho, con productos especializados y produce parte importante de su venta a través de una plataforma vía Internet. Mantiene un bajo nivel de endeudamiento.

Sus accionistas y ejecutivos tienen conocimiento del negocio de seguros generales en Chile y en el extranjero. La compañía posee claras y adecuadas políticas de administración, plasmadas en manuales de procedimientos.

Su política de reaseguro le permite controlar de manera adecuada los riesgos por eventos de siniestros, trabaja con diversas compañías reaseguradoras entre las cuales se ubican las mayores del mundo.

Asimismo, sus principales indicadores financieros muestran una positiva evolución durante los últimos dos años, revirtiendo los negativos resultados de años anteriores.

La clasificación asignada se basa principalmente en sus bajos niveles de siniestralidad, debido a la menor exposición al riesgo que sus políticas de reaseguro le dan, a la experiencia de sus principales ejecutivos, a la alta diversificación de sus clientes al alcanzar volúmenes importantes a bajos costos a través de corredores y medios masivos y a la positiva evolución de los resultados de la compañía en los últimos años.

Categoría BBB

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

La **Subcategoría “+”**, denota una mayor protección dentro de la Categoría BBB

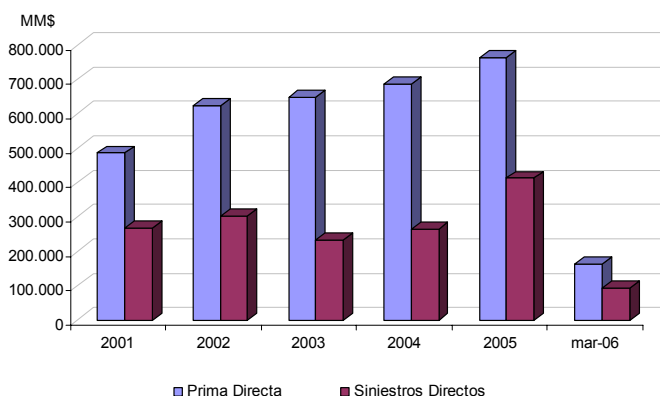
Marco Regulador

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

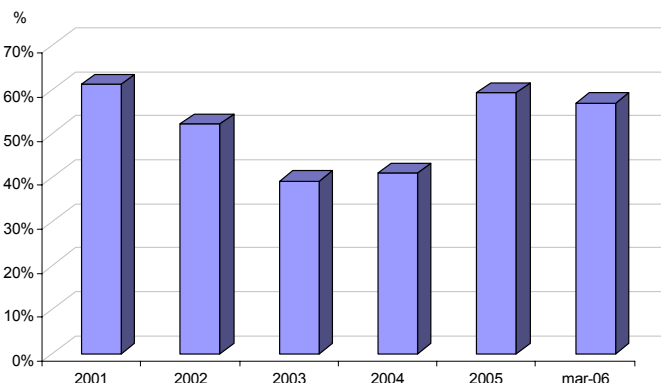
La Industria de Seguros Generales

La industria de Seguros Generales está compuesta por 21 compañías. A diciembre de 2005, la prima directa del mercado de seguros generales alcanzó a un monto de MM\$ 761.465, con un 10,78% de crecimiento respecto a diciembre de 2004 y un crecimiento promedio de 12,3% anual en los últimos cuatro años.

Evolución Prima y Sinistros Directos

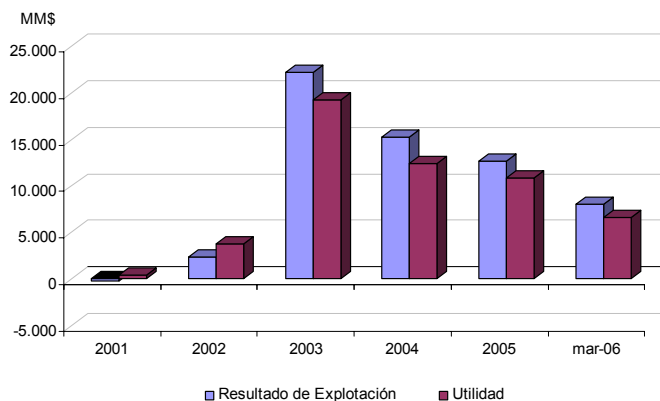


Siniestralidad Directa



Pese al crecimiento constante de la prima directa en los últimos cinco años, los índices de siniestralidad sólo aumentaron en el año 2005, disminuyendo en los anteriores 4 años. Asimismo tanto el Resultado Operacional como la Utilidad anual de la industria han disminuido a partir del año 2003, situación que parece revertirse el año 2006.

Evolución de Resultados

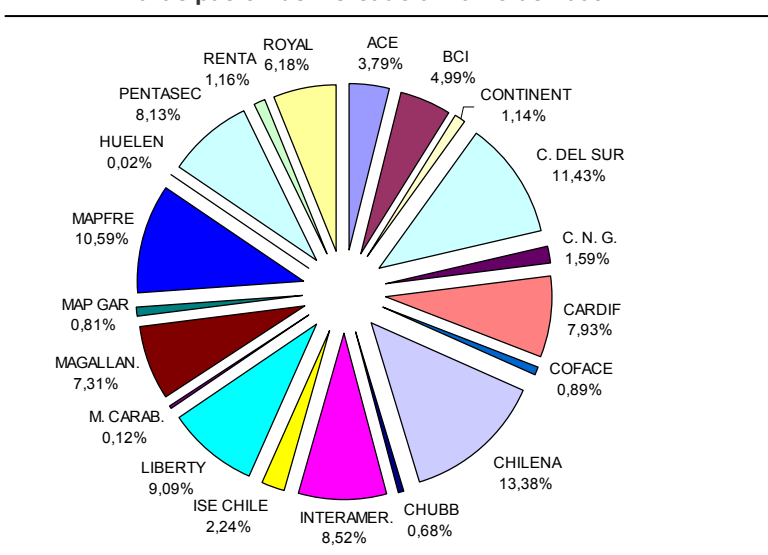


La Compañía

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.

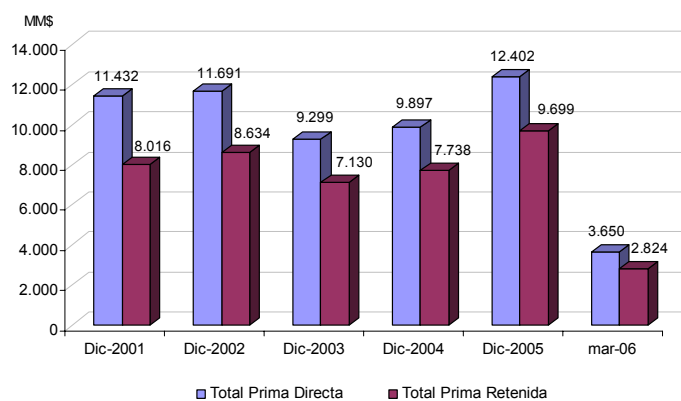
ISE Chile es una compañía de tamaño medio-pequeña, en relación a la prima directa a marzo de 2006, alcanza a MM\$ 3.649, con una participación de mercado de 2,24%, lo que la ubica como la 12º mayor compañía de la industria en prima directa.

Participación de Mercado a marzo de 2006

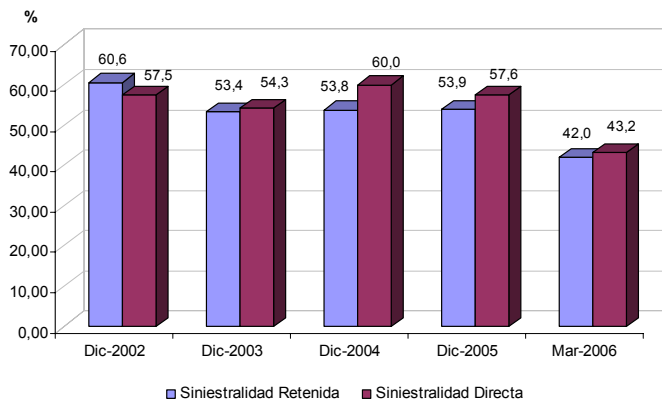


La evolución de la prima directa de ISE los últimos 4 años es de un 3,39% en promedio, alcanzando a MM\$ 12.401 en diciembre de 2005, con un crecimiento del 25% respecto al mismo mes de 2004. A marzo de 2006 la prima directa alcanza a MM\$ 3.649, con un incremento del 34,4% respecto al mismo mes de 2005.

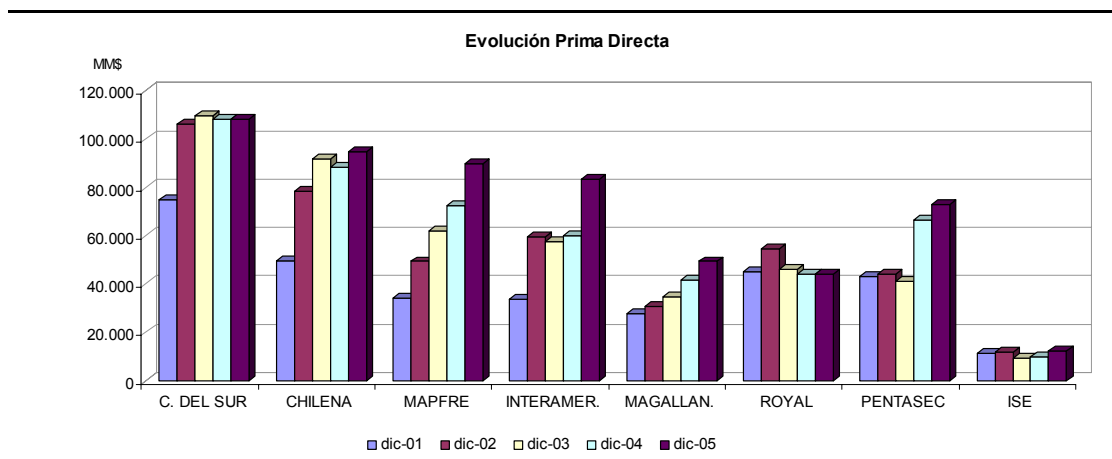
Evolución de la Prima



Evolución de la siniestralidad

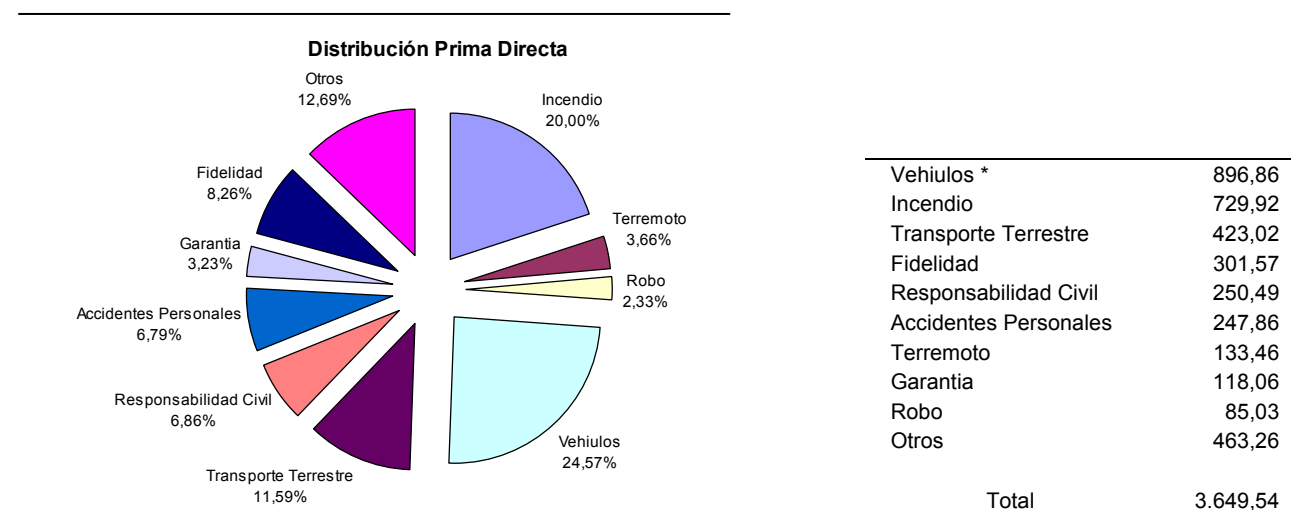


La siniestralidad retenida ha mantenido niveles similares durante los últimos 4 años, situándose en torno al 54% de la prima retenida, mostrando un fuerte descenso a marzo de 2006, donde alcanza a un nivel de un 42%. La siniestralidad directa, por otra parte, no ha mostrado una evolución pareja, pero manteniéndose siempre sobre el nivel de la siniestralidad retenida, alcanzando al 43% de la prima directa a marzo de 2006.



La política comercial de ISE Chile se caracteriza por el desarrollo de seguros orientados a las líneas personales y productos relacionados con ellas, destacando Incendio, Vehículos Motorizados, Responsabilidad Civil, Incendio y Accidentes Personales y de nichos específicos como Transporte Terrestre y Fidelidad.

Su cartera de productos principales está compuesta de la siguiente manera:

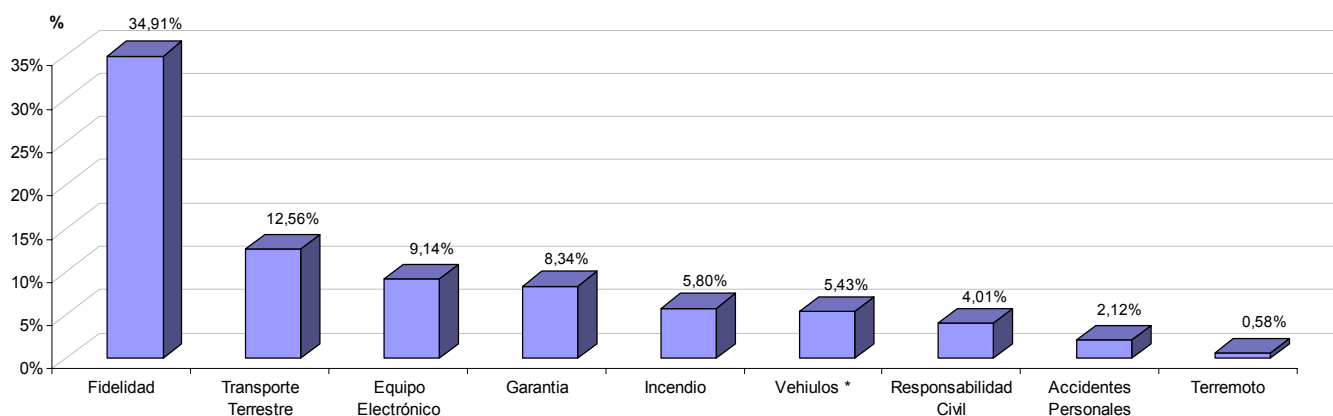


* Transporte incluye Daños Físicos Vehículos Mot. G1 (VP), Daños Físicos Vehículos Mot. G2 (VC), Responsabilidad Civil Vehículos Mot.

Sin embargo su participación en la industria varía según los ramos de seguros que ofrece, donde destaca fuertemente su participación en el ramo Fidelidad (Fidelidad Funcionaria Valores Privados), ramo en el cual alcanza un 34,91% de participación, para luego caer al 12,56 de participación de mercado en el ramo Transporte Terrestre. El ramo Vehículos, ramo con mayor participación dentro de la Prima Directa de ISE sólo alcanza un 5,43% de participación en el mercado.

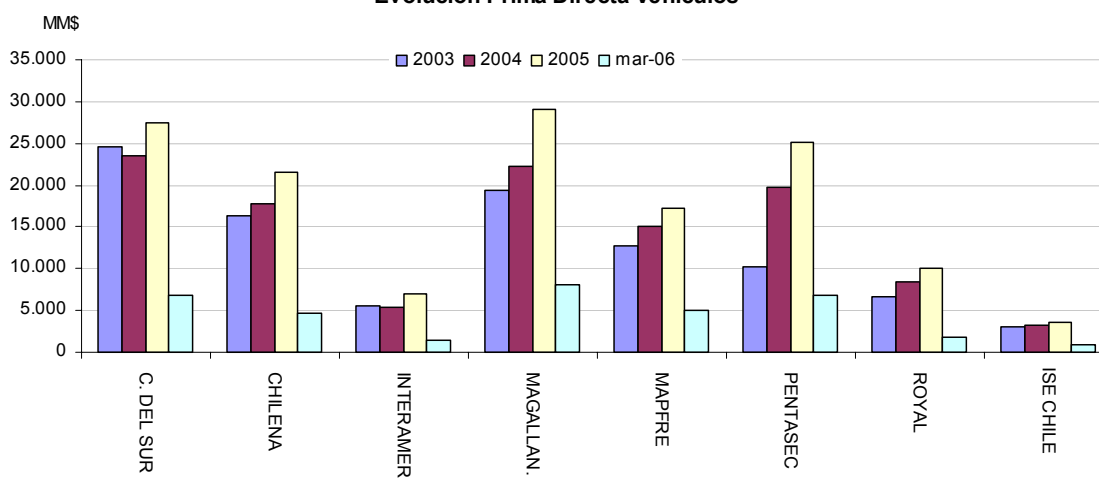
Vehículos

Participación de Mercado por Ramo



Este ramo comprende tres seguros; Daños Físicos Vehículos Motorizados G 1, que corresponde a aquellas coberturas de seguro que indemnizan al asegurado por daños o pérdidas causados a los vehículos motorizados de uso particular, excluido el riesgo de responsabilidad civil; Daños Físicos Vehículos Motorizados G2, que corresponde a aquellas coberturas de seguro que indemnizan al asegurado por daños o pérdidas causados a los vehículos motorizados de transporte y de uso comercial, excluido el riesgo de responsabilidad civil; y Responsabilidad Civil Vehículos Motorizados, que Incluye aquellas coberturas de seguro que garantizan la responsabilidad que le puede caber al propietario o conductor de un vehículo, por daños causados a terceros.

Evolución Prima Directa Vehículos

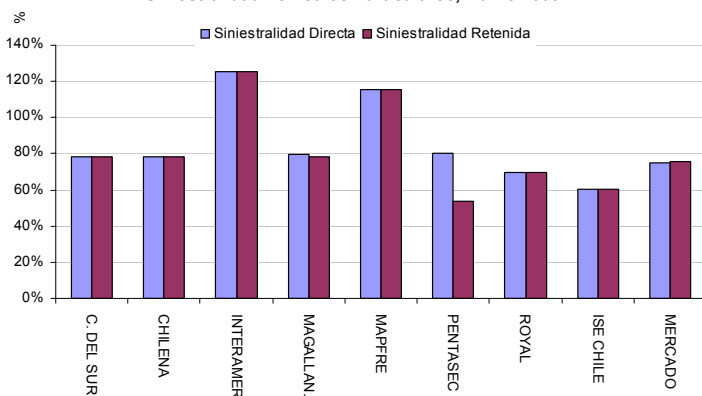


Vehículos motorizados es el ramo con mayor participación dentro de la prima directa de ISE, con un 24,57%. Sin embargo, la participación de mercado de ISE sólo alcanza al 5,43% del total. Con un crecimiento en los últimos dos años

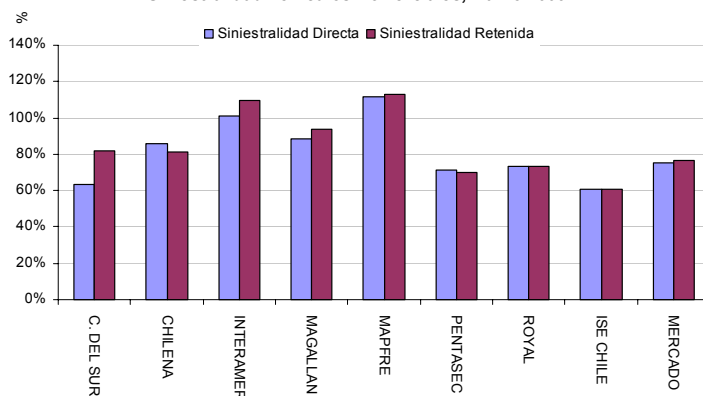
de un 8%, menor al de otras compañías de seguros generales líderes en este ramo, que presentan crecimientos promedio sobre el 20%, en el mismo período. Por esta razón, la participación de mercado de ISE en este ramo ha descendido desde un 2,04% el año 2003 a un 1,79% a marzo de 2006.

En términos de siniestralidad, ISE presenta niveles de siniestralidad menores a los otras compañías de seguro generales presentes en el ramo,, ubicándose bajo el promedio del mercado, tanto en siniestralidad directa como retenida, para vehículos particulares y comerciales. En el ramo Responsabilidad Civil Vehículos Motorizados presenta un alto índice de siniestralidad, tanto directa como retenida, lo cual no representa un potencial riesgo, pues la participación de este ramo dentro de Vehículos sólo alcanza al 17% de la prima directa, a marzo de 2006

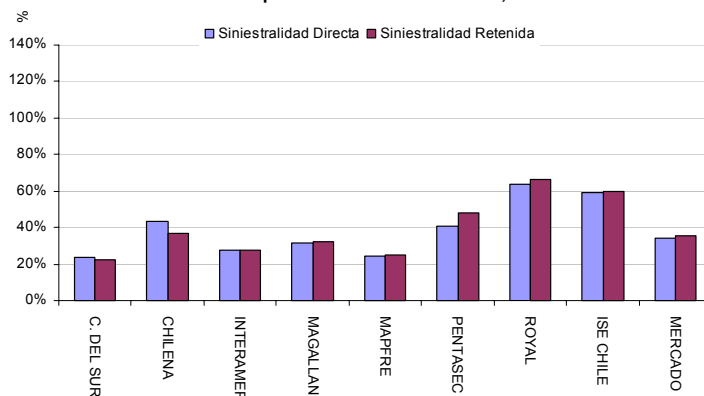
Siniestralidad Vehículos Particulares, marzo 2006



Siniestralidad Vehículos Comerciales, marzo 2006

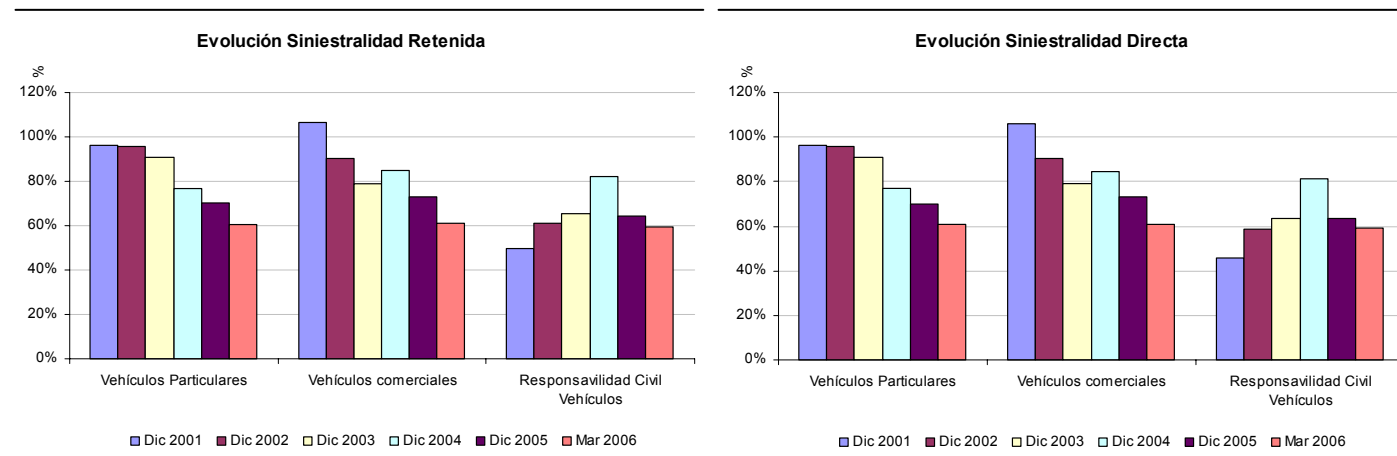


Siniestralidad Responsabilidad Civil Vehículos, marzo 2006



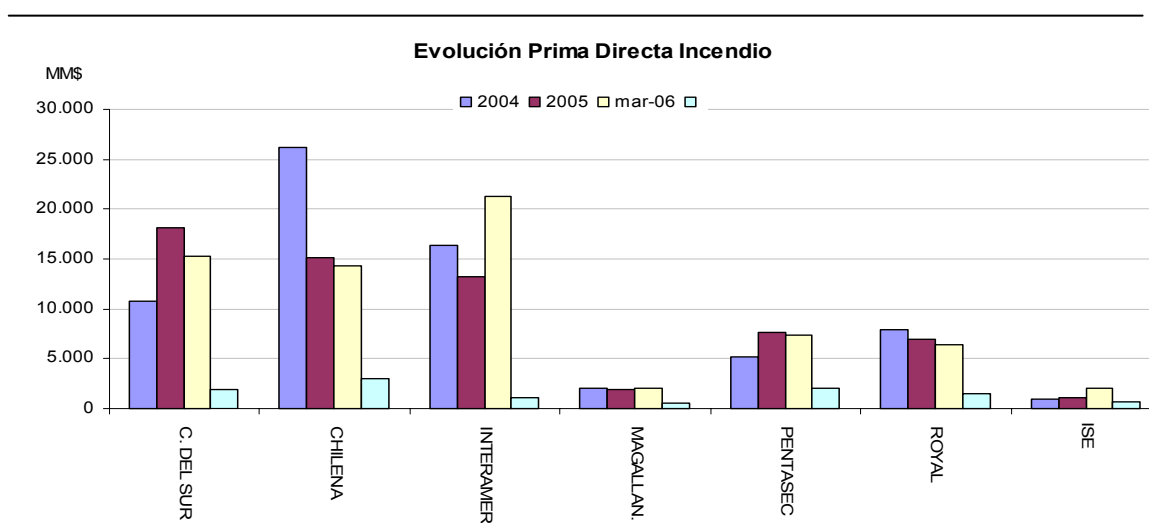
En cuanto a la evolución de la siniestralidad, ISE Chile presenta niveles decrecientes de siniestralidad directa y retenida, para los ramos vehículos particulares y comerciales, desde un 96% en diciembre de 2001 a un 60% en marzo de

2006. El ramo Responsabilidad Civil Vehículos Motorizados muestra un aumento en la siniestralidad desde diciembre de 2001 a diciembre 2004, para luego descender a diciembre 2005 y marzo de 2006.



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 tiene una participación de un 20% en la prima directa de ISE, con una participación de mercado de prima directa de un 5,8%.

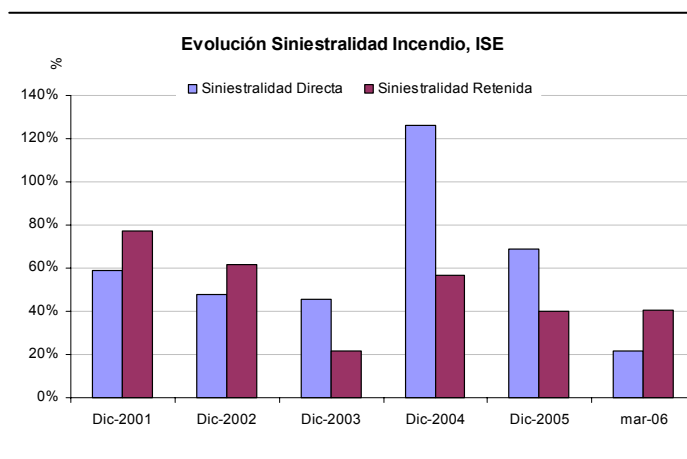
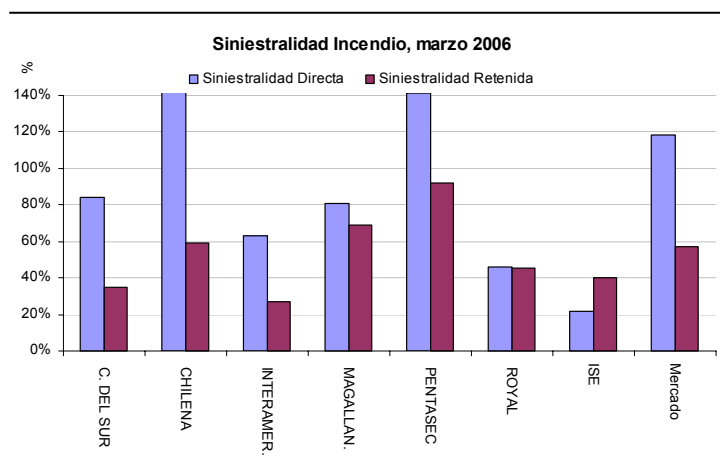


La prima directa en el ramo Incendio de ISE muestra una evolución positiva en los últimos dos años, con un crecimiento promedio de 48,73%, presenta un crecimiento muy superior al de otras compañías líderes del ramo, que en promedio

han tenido un crecimiento aproximado de un 12%, y muy superior al del mercado cuyo crecimiento ha sido menor al 2% los últimos dos años. Gracias a esto, la participación de mercado de ISE ha crecido desde un 0,97% en diciembre de 2003 a un 5,8% en marzo de 2006.

En cuanto a los niveles de siniestralidad, ISE presenta niveles inferiores a los de otras compañías líderes en el ramo, así como un nivel menor al promedio del mercado. En siniestralidad retenida ISE presenta, a marzo de 2006, un 40% frente a un 57% de la industria.

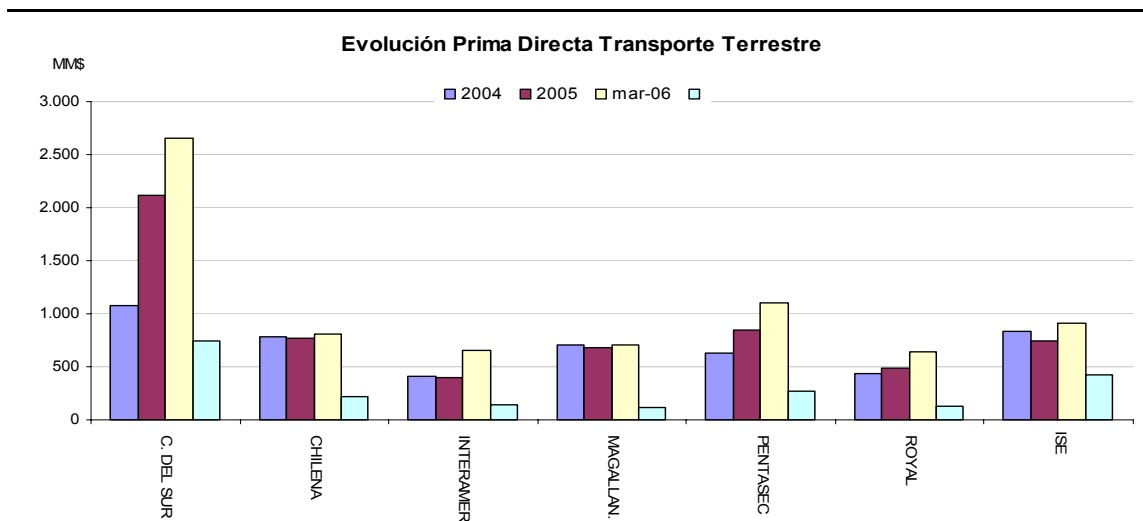
La siniestralidad retenida de ISE descendió fuertemente entre los años 2001 y 2003, desde un 78% a un 22%. El año 2004 aumentó a un 56%, para luego descender a niveles de un 40% el último año y a marzo 2006.



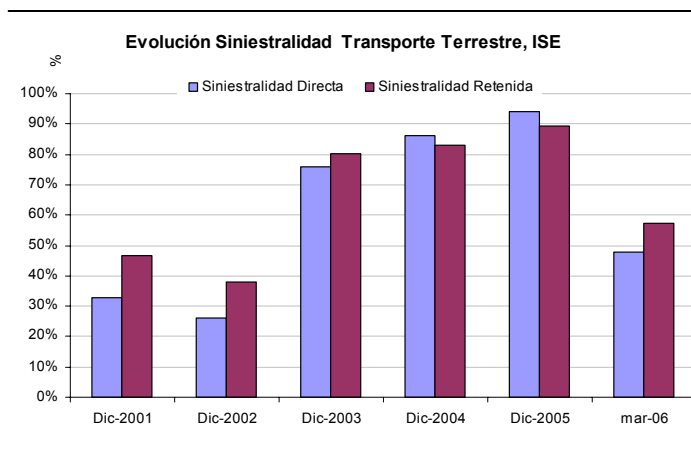
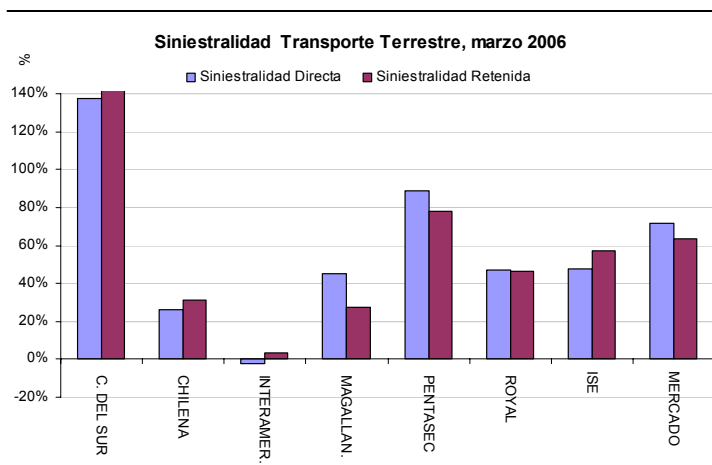
Transporte Terrestre

Comprende aquellas coberturas de seguros que garantizan al asegurado una indemnización en caso de daños o pérdidas que afecten a la carga o mercadería transportada por vía terrestre, dentro y fuera del país, excluido el riesgo de responsabilidad civil.

La evolución de la prima directa en este rubro, por parte de ISE, ha sido positiva en los últimos dos años, sin embargo este aumento de la prima directa, de un 5,83%, es menor al aumento en la prima del mercado en este ramo, que alcanza a un 11,88%, los últimos dos años. Esta situación ha llevado a que ISE viera disminuida su participación de mercado en este ramo, desde un 8,03% el 2003 a un 7% el 2005, disminución que se ha revertido el año 2006, donde alcanza una participación de un 12,56% al 31 de marzo.



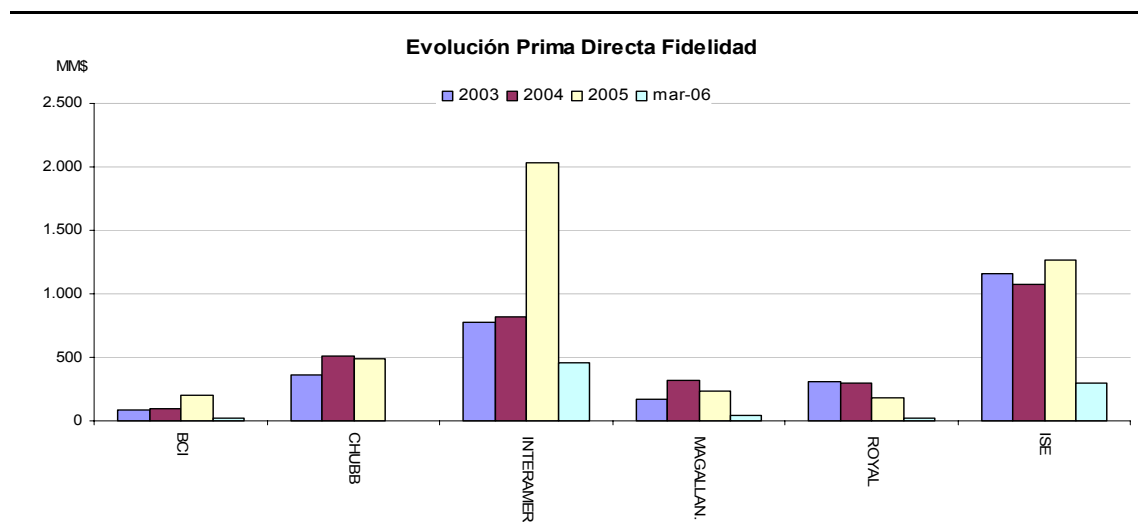
La siniestralidad de ISE en este ramo no presenta una tendencia estable, luego de caer el año 2002, respecto al año anterior, comienza a crecer a partir del año 2003 hasta el año 2005, crecimiento que al parecer se mantendrá durante el año 2006. Sin embargo, a marzo de 2006, los índices de siniestralidad de ISE son menores a los del promedio del mercado en este ramo, con un 57% versus un 64% del mercado.



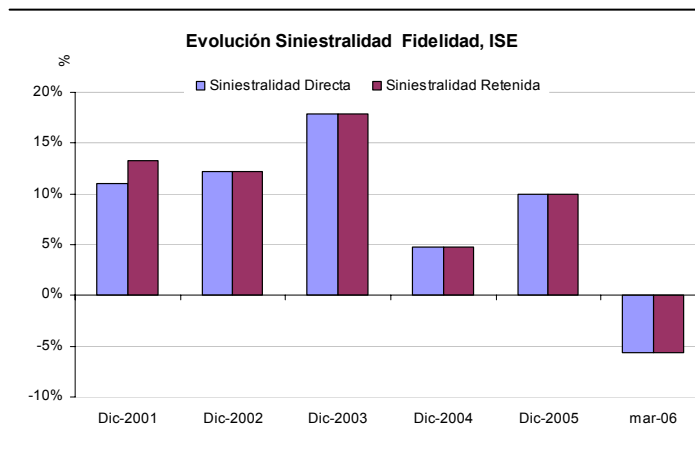
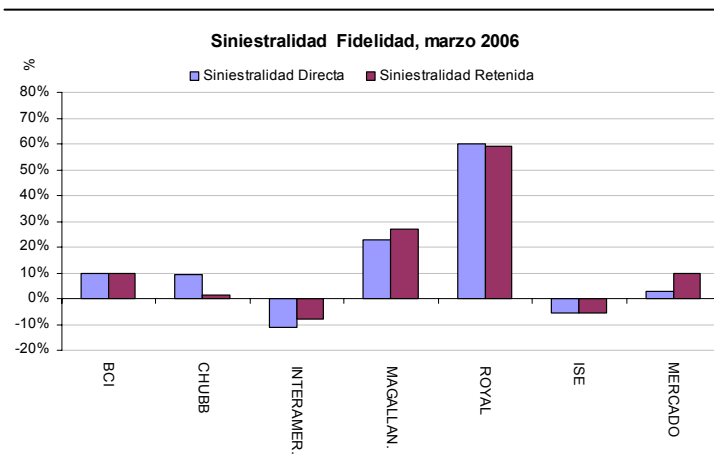
Fidelidad

Fidelidad Corresponde a aquellos seguros que garantizan al asegurado una indemnización por las pérdidas ocurridas a consecuencia de actos incorrectos o dolosos cometidos por uno o más empleados en el desempeño de sus cargos, o por los daños causados directamente por aquéllos o que fueren de su responsabilidad

La prima directa de ISE en el ramo Fidelidad no presenta una tendencia estable, sin embargo en los últimos dos años ha crecido un 5,3%, un crecimiento inferior al de otras compañías en el mismo ramo e inferior al promedio de la industria, que alcanza a un 19,84% en el mismo período. Esto ha significado que la participación de mercado de ISE en este ramo cayera desde un 36,2% el 2003 a un 27,97% el 2005, recuperándose a marzo de 2006 con una participación de 34,91%.



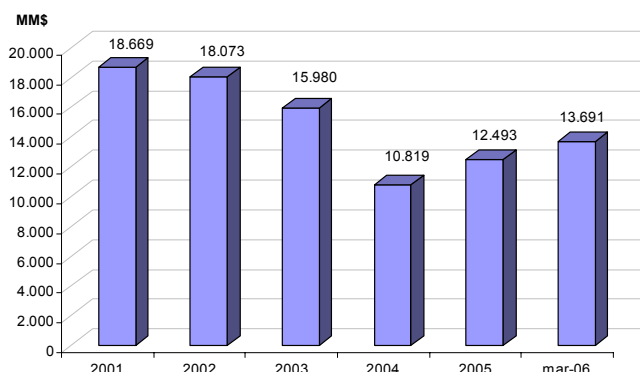
La siniestralidad de ISE en el ramo es inferior a la del promedio de la industria, pese a que su evolución no ha sido constante y ha tenido períodos de crecimiento, como el año 2002, y períodos de reducción como el año 2003, a marzo de 2006 se mantiene bajo el promedio de la industria, con un -6% contra un 10%.



Aspectos Financieros

La evolución de los activos presenta una fuerte caída el año 2004 debido al retiro de capital efectuado. A partir de ese año ha mostrado una tendencia positiva. La compañía presenta, a marzo de 2006, activos por MM\$ 13.691, compuestos principalmente por su cartera de inversiones 42,5% y deudores por primas aseguradas con un 45,5%.

Evolución de los Activos



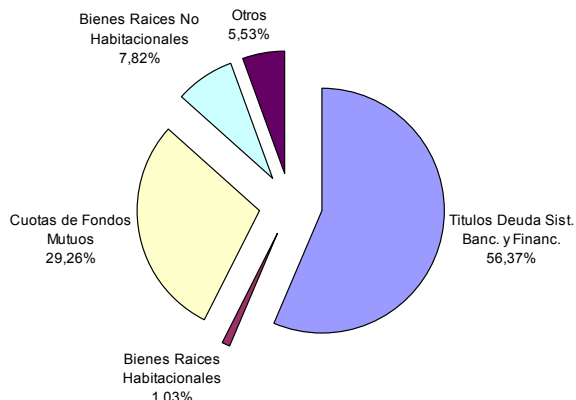
Composición del Activo



Respecto al alto porcentaje de los activos conformado por deudores por primas aseguradas, la Superintendencia de Valores y Seguros instruyó contratar una auditoria específica de este activo a junio de 2004, de modo que concluya sobre la racionalidad de los montos y suficiencia de las provisiones, de acuerdo a la normativa vigente. La auditoria fue realizada por la firma de auditores KPMG, cuya opinión a agosto de 2004 fue que la cuenta en cuestión presenta razonablemente en todos los aspectos significativos, de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y normas de la Superintendencia.

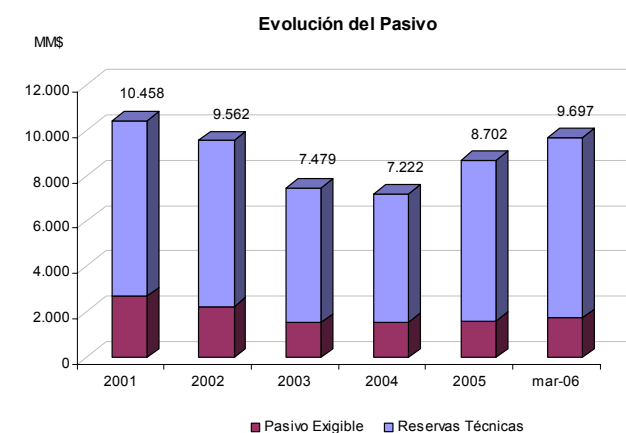
A marzo de 2006, la cartera de inversiones se compone de la siguiente manera:

Composición de la Cartera de Inversiones



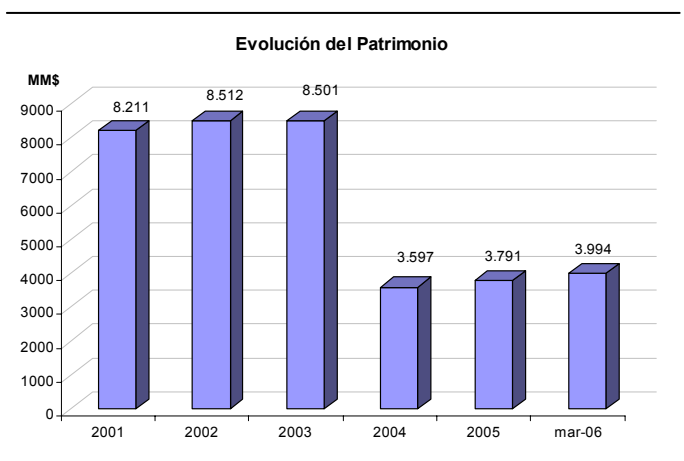
Los pasivos exigibles de ISE Chile alcanzan a MM\$ 9.697, conformados principalmente por reservas técnicas 82% y obligaciones con instituciones Financieras, 10,77%, todas de corto plazo.

A marzo de 2006, la cuenta reservas técnicas se compone de la siguiente manera:



El patrimonio a marzo de 2006 asciende a MM\$ 3.994, compuesto en su mayoría por capital pagado. El patrimonio disminuyó mas de un 50% en el ejercicio 2004, debido a que la Junta Extraordinaria de Accionistas decidió, en septiembre de ese año, rebajar el capital social desde los MM\$ 9.161 a MM\$ 2.843, disminución destinada a compensar las pérdidas acumuladas de la compañía y que ascendían a MM\$ 992. 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.

De este modo, la evolución del patrimonio ha sido la siguiente:

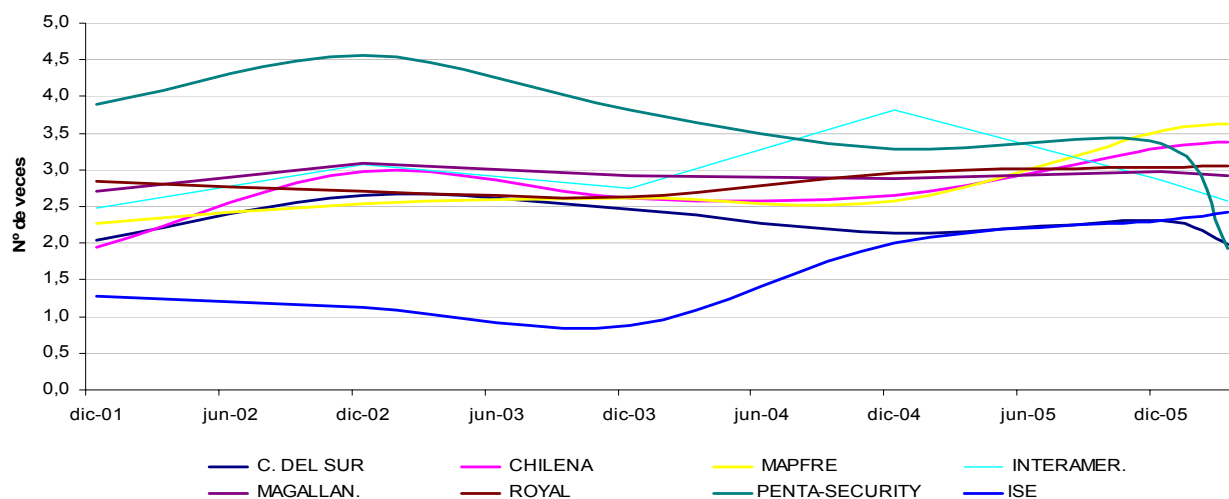


Nivel de Endeudamiento

El nivel de endeudamiento de ISE Chile, compuesto por deudas con instituciones financieras y otros pasivos es bajo. Este alcanza a MM\$ 1.742 a marzo de 2006 y representa aproximadamente un 12,7% de los activos totales y un 43,6% del patrimonio.

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, su indicador alcanza un nivel inferior al máximo permitido y aún menor al promedio de la industria de los seguros generales en Chile, como observamos en el siguiente gráfico.

Evolución Deuda/Patrimonio



Cabe destacar que el aumento en el indicador de 0,88 el año 2003 a 2,43 en marzo de este año, se debe casi totalmente a la disminución del patrimonio ocurrida el año 2004: disminución que contó con la autorización de la SVS.

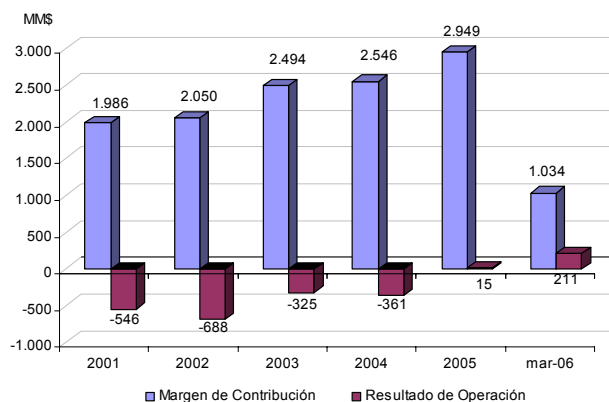
Resultados

La evolución de la utilidad del ejercicio ha seguido la misma tendencia que la evolución de la prima directa y la participación de mercado, disminuyendo sus niveles desde el año 2001 y llegando a su nivel más bajo el año 2003, con una pérdida anual de MM\$ 135. De la misma forma que los indicadores anteriores, a partir del año 2004 esta tendencia negativa se ha revertido, alcanzando la utilidad a marzo de 2006a MM\$ 211, contra MM\$ -56 a marzo de 2004.

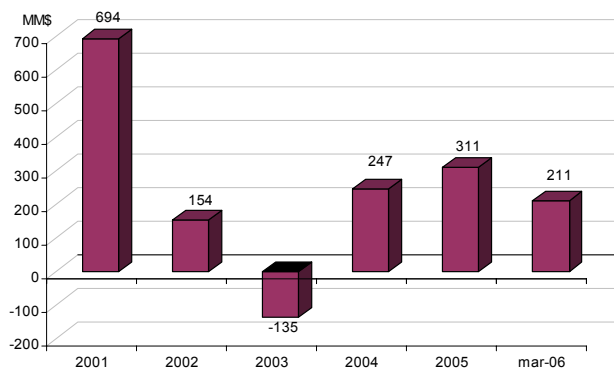
Este cambio se debe principalmente al aumento en el margen de contribución de la compañía y al control que se ha ejercido sobre los costos de administración, permitiendo aumentar el nivel de operación sin aumentar su costo en demasía.

Situación similar se da en su índice de rentabilidad, medida como utilidad del ejercicio como porcentaje del patrimonio.

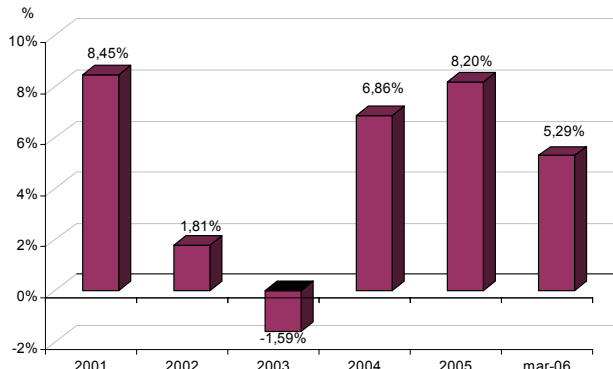
Evolución del Margen de Contribución y Resultado de Operación



Evolución de la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio

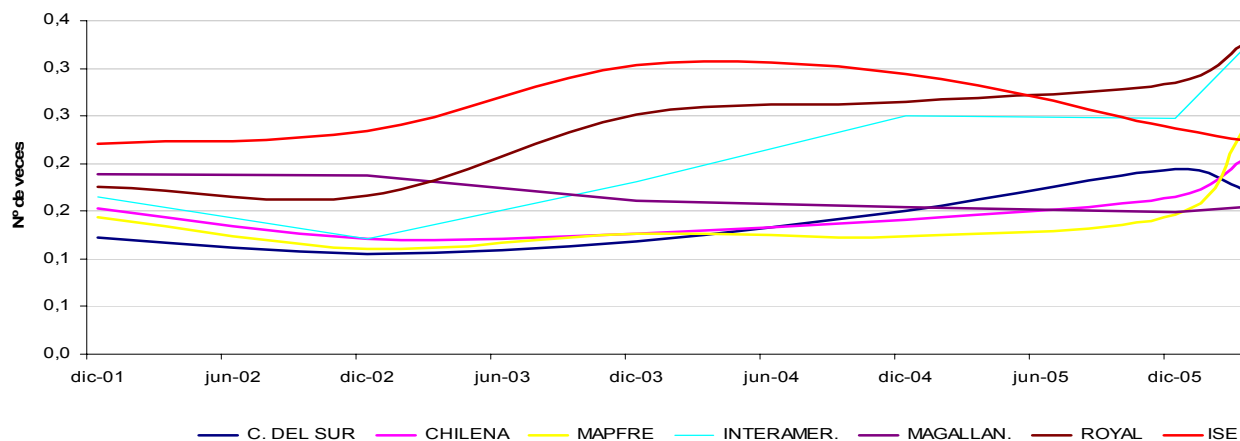


Evolución de la Rentabilidad del Patrimonio

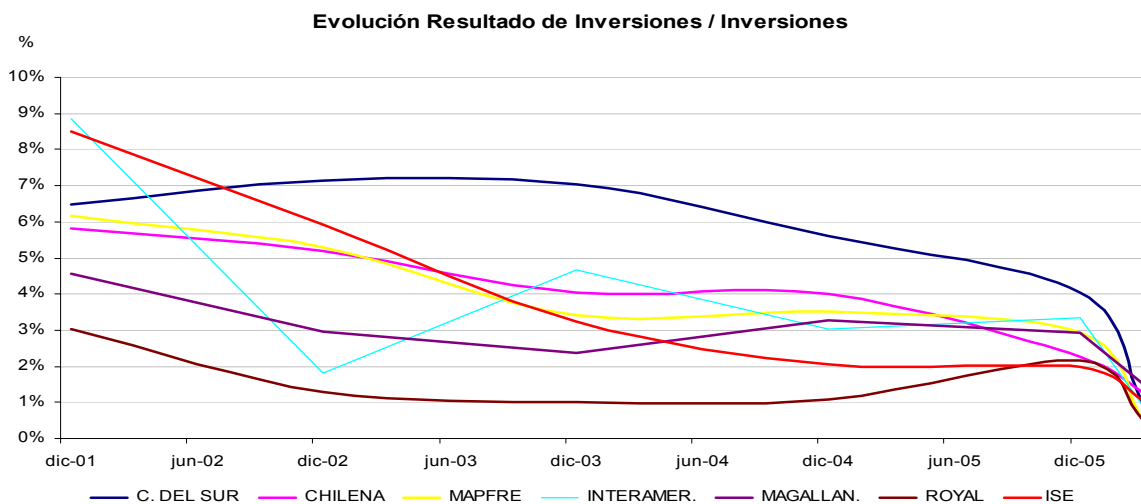


Respecto al costo de administración sobre la prima directa, se observa que ISE tiene costos relativos de administración mayores que las otras compañías de la industria hasta junio de 2005, a partir de esta fecha, el indicador comienza a descender, como consecuencia de la reducción en los costos de administración que el control y la automatización de procesos han provocado gracias a las políticas implementadas.

Evolución Costo Administración / Prima Directa



En cuanto a resultado de las inversiones, se observa una caída a partir del año 2001, la cual ha sido superior a la caída que ha experimentado la rentabilidad de las inversiones de toda la industria..



ISE Chile Seguros Generales (MM\$)

	2001-12	2002-12	2003-12	2004-12	2005-12	mar-06
Margen de Contribución	1.986	2.050	2.494	2.546	2.949	1.034
Costo de Administración	-2.533	-2.738	-2.819	-2.906	-2.934	-823
Resultado de Operación	-546	-688	-325	-361	15	211
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	694	154	-135	247	311	211
Activos Totales	18.669	18.073	15.980	10.819	12.493	13.691
Inversiones	6.730	5.825	5.010	4.746	4.959	5.819
Reservas Técnicas	7.777	7.324	5.958	5.656	7.102	7.955
Obligaciones con Instituciones Financieras	1.910	1.194	935	851	940	1.045
Otros Pasivos	771	1.044	585	715	660	697
Patrimonio	8.211	8.512	8.501	3.597	3.791	3.994

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 marzo de 2006 los seis accionistas principales de ISE Chile son:

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A	63,78%
Allan Garantie Europe	34,00%
Ana Hilda López Aguilera	1,32%
Zalaquett Daher Jorge	0,51%
Fisco de Chile	0,26%
Corporación de Fomento de la Producción	0,11%

Allan Garantie Europe es un grupo internacional, de origen francés, de correduría de seguros cuyas operaciones se orientan principalmente a entregar coberturas de extensiones de garantía de electrodomésticos, vehículos motorizados, viviendas y embarcaciones. Opera desde hace 20 años con una oferta global de seguros y prestaciones de servicios para ayudar a sus asociados en su relación con la clientela, con presencia en Francia, Italia, Portugal, Grecia, España, Gran-Bretaña, Bélgica, Argentina y Chile

Administración

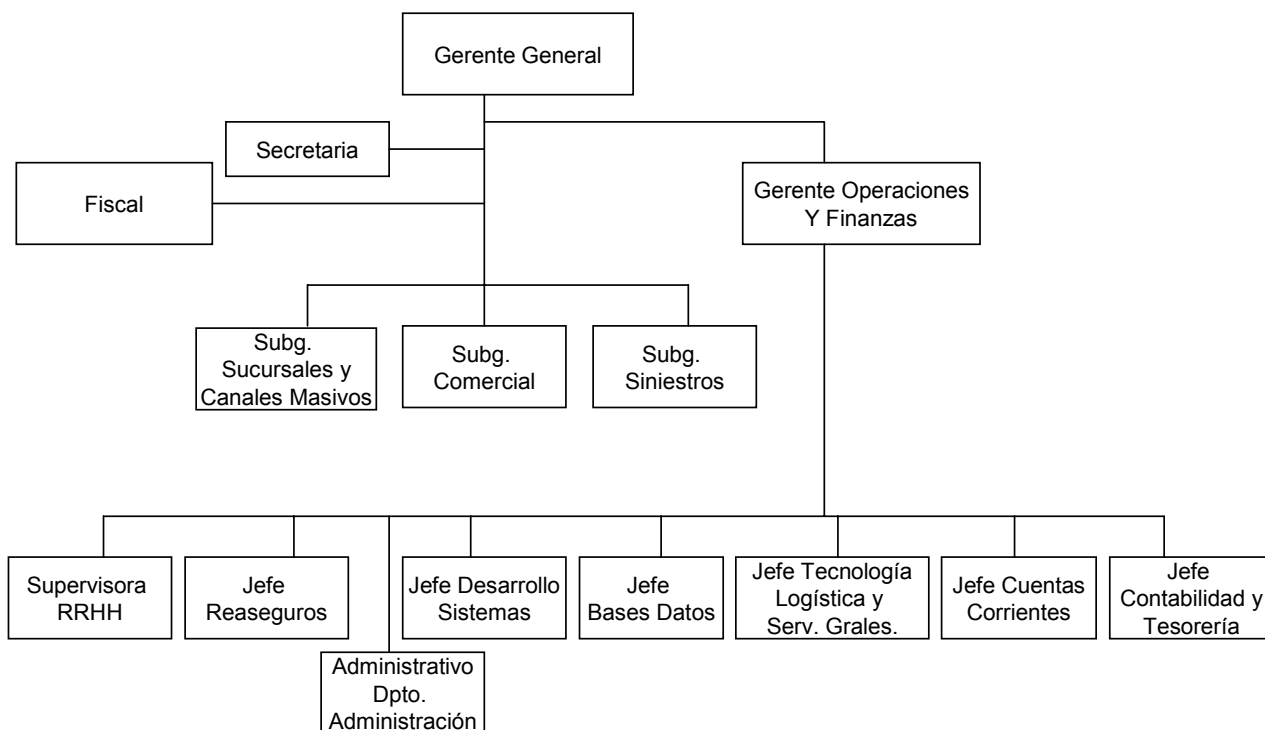
El Directorio esta compuesto por las siguientes personas:

Presidente:	Héctor Avilés Guarachi
Director:	Ricardo San Martín Camiruaga
	Andrés Kern Bascuñán
	Luis Avilés Jasse
	Alan Dominique Boudard

Sus principales ejecutivos son:

Gerente General	Patricio Aldunate Bossay
Fiscal	Luis Avilés Jasse
Gerente de Operaciones y Finanzas	Héctor Palma Rossel
Subgerente Sucursales	Isidoro Parraguez
Subgerente Comercial	Juan José Navarro
Subgerente de Siniestros	Francois Tunis
Contador	Sergio Leiva

Las administración está estructurada de la siguiente manera:



Políticas de Administración

ISE Chile cuenta con manuales técnicos y políticas claras tanto de la información requerida en el proceso de evaluación de los potenciales clientes como de los procedimientos a realizar en dicho proceso.

Asimismo posee claras y adecuadas políticas de administración, tales como, políticas de inversiones, políticas de utilización de productos derivados y administración de riesgos financieros, políticas de control interno y política de reaseguro, entre otras.

En cuanto a canales de distribución, ISE Chile cuenta con más de 600 corredores de seguros, los cuales son capacitados por el área comercial de la compañía.

Además se han abierto nuevos canales de distribución de seguros masivos, tanto en Santiago como en Regiones, orientados a líneas personales. Entre los canales masivos con los que opera destacan, La Polar, Líder, Johnson's, Hites, Tricot, ABC y Din, entre otros, acorde con su política de acercarse a los sectores socio económicos C2 y C3.

La compañía tiene su Casa Matriz y una sucursal en Santiago, además de sucursales en Iquique, Antofagasta, La Serena, Viña Del Mar, Concepción y Temuco.

La capacidad tecnológica de ISE Chile constituye quizás la ventaja competitiva más cierta a corto y mediano plazo, considerando el potencial comercial y administrativo de sus distintas aplicaciones en Internet, orientadas a intermediarios y clientes, tales como la emisión en línea de pólizas de vehículos, hogar y fianzas, emisión de certificados de transporte y contenedores, cotizaciones en línea, denuncia de siniestros, pagos en línea y seguimiento de propuestas, entre otros.

La política de reaseguro le permite controlar de manera adecuada los riesgos por eventos de siniestros. Trabaja con diversas compañías reaseguradoras, entre las cuales destacan:

Munich Re Group

Clasificadora	Rating	Tendencia
A.M. Best	A+ (Superior)	Estable
Fitch	AA (Very strong)	Negativa
Moody's	Aa3 (Excellent)	Estable
Standard & Poor's	A+ (Strong)	Estable

Hannover Re Group:

Clasificadora	Rating	Tendencia
A.M. Best	A-	Estable
Moody's	Baa1	Estable
Standard & Poor's	A+ (Strong)	Estable

SCOR Group:

Clasificadora	Rating	Tendencia
Standard & Poor	BBB+	Positiva
AM Best	B++	Positiva
Moody's	Baa2	Positiva

Hechos Relevantes

- El 5 de enero de 2004, Marc Garçon presentó su renuncia indeclinable de su cargo de gerente general de ISE Chile. Fue reemplazado por Patricio Aldunate Bossay.
- El 17 de mayo de 2004, la Superintendencia de Valores y Seguros aplicó una multa a ISE Chile por 20 unidades de fomento, por no haber acreditado ante la entidad la contratación de pólizas de garantía exigidas, para algunos corredores de seguros, mediante el sistema de información en línea.
- Durante los años 2003 y 2004, directores y administradores de la compañía no han sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Durante el año 2004 se realizó una auditoria a las primas por cobrar, según la empresa auditora la cuenta presentaba razonablemente todos los aspectos significativos, según los PCGA y las normativas de la Superintendencia.
- El 22 de Septiembre de 2004 se aprobó la reducción de capital de MM\$ 9.161 a MM\$ 2.842, finiquitando la deuda entre Sociedad de Inversiones Notre Dame e ISE Chile S.A.
- El 31 de enero de 2005, la Sociedad de Inversiones Notre Dame vende el 34% de las acciones de ISE Chile a Allan Garantie Group, quedando como principal accionista con el 63,779% de la propiedad.