



**International
Credit
Rating**

Clasificadora de Riesgo

ISE Chile Seguros Generales S.A.



Informe de Clasificación Julio de 2005

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
“Positiva”***

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 mayores del mundo.

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

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 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 2005 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

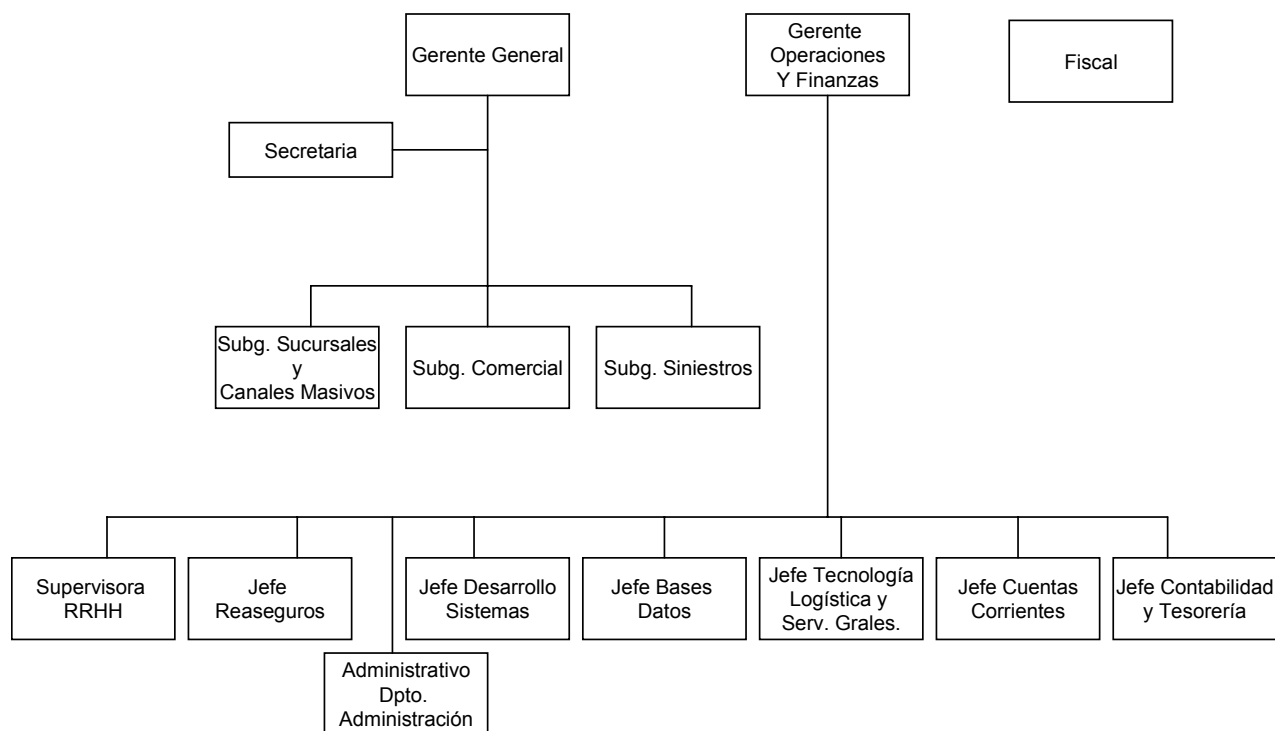
El Directorio esta compuesto por las siguientes personas:

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

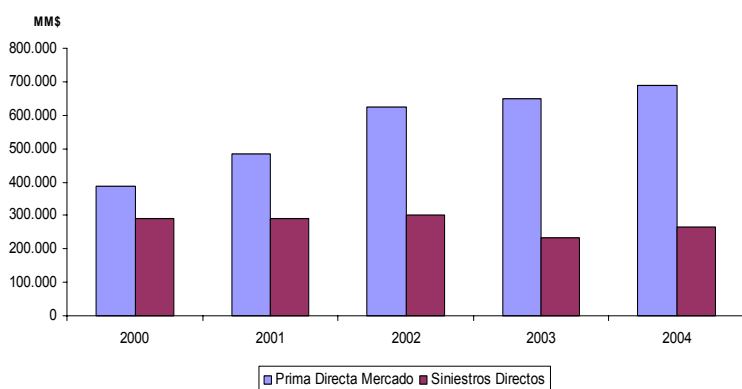
- El 5 de enero de 2004, Marc Garçon presentó su renuncia indeclinable de su cargo de gerente general de ISE Chile. Fue reemplazado por Patricio Aldunate Bossay.
- El 17 de mayo de 2004, la Superintendencia de Valores y Seguros aplicó una multa a ISE Chile por 20 unidades de fomento, por no haber acreditado 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 auditoría 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.

LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

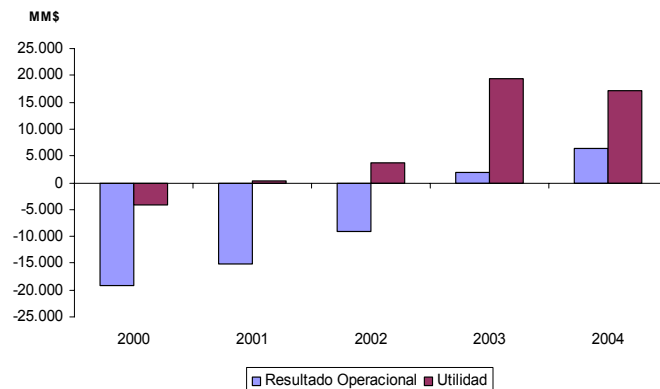
La industria de Seguros Generales está compuesta por 22 compañías. A diciembre de 2004, la prima directa del mercado de seguros generales alcanzó a un monto de MM\$ 687.372, con un 5,86% de crecimiento respecto a 2003 y un crecimiento promedio de 16% anual en los últimos cuatro años.

Pese al crecimiento constante de la prima directa en los últimos cuatro años, los índices de siniestralidad no han aumentado en el mismo período, disminuyendo en los dos últimos años. Asimismo tanto el Resultado Operacional como la Utilidad anual de la industria han aumentado en forma constante.

Evolución de la Prima y Siniestralidad



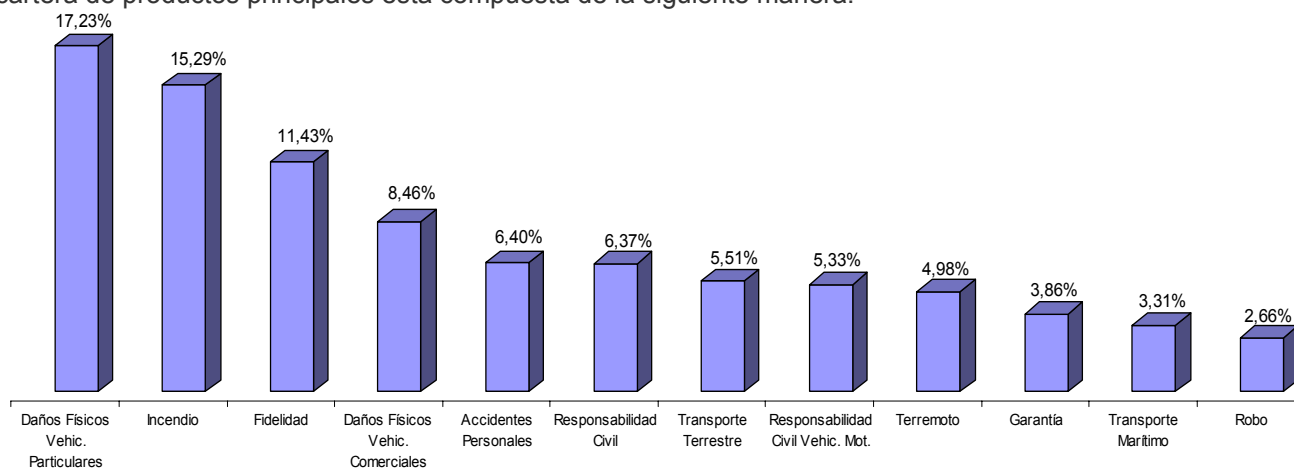
Evolución de Resultados de la Industria



Participación de Mercado

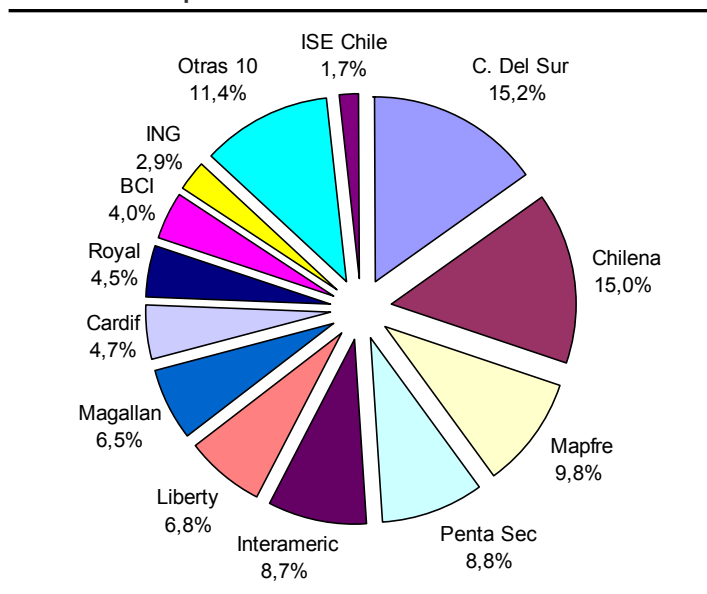
La política comercial de ISE Chile se caracteriza por el desarrollo de seguros orientados a las líneas personales y productos relacionados con ellas, destacando Hogar, Vehículos y Accidentes Personales y de nichos específicos como Transporte, Fidelidad y Garantía.

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



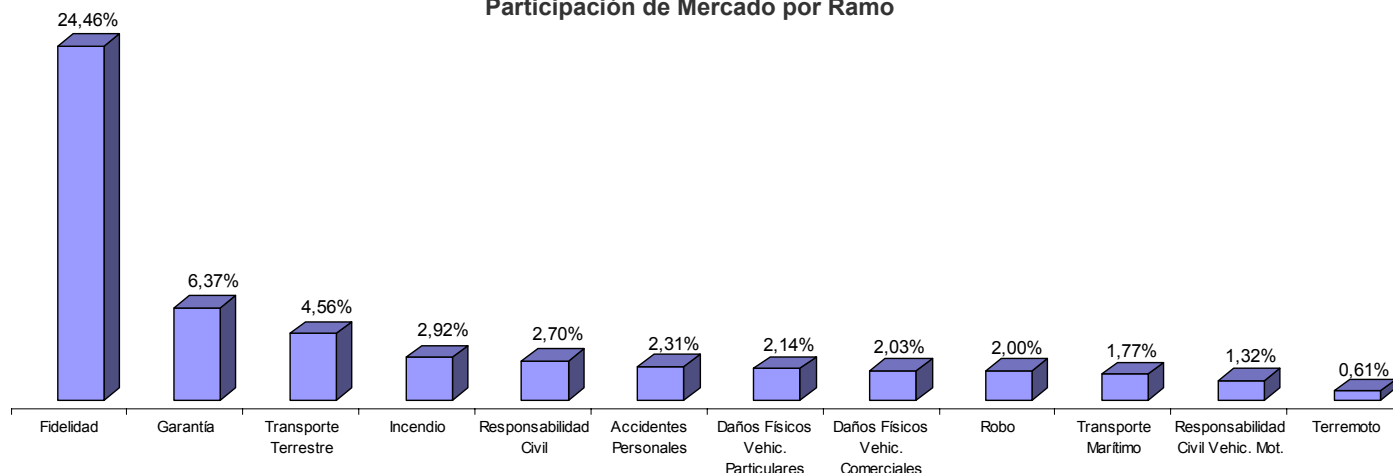
ISE Chile es una compañía de tamaño medio-pequeña, en relación a la prima directa a marzo de 2005, alcanza a MM\$ 2.715, con una participación de mercado de 1,7%, lo que la ubica como la 15° mayor compañía de la industria en prima directa.

Participación de Mercado a marzo de 2005



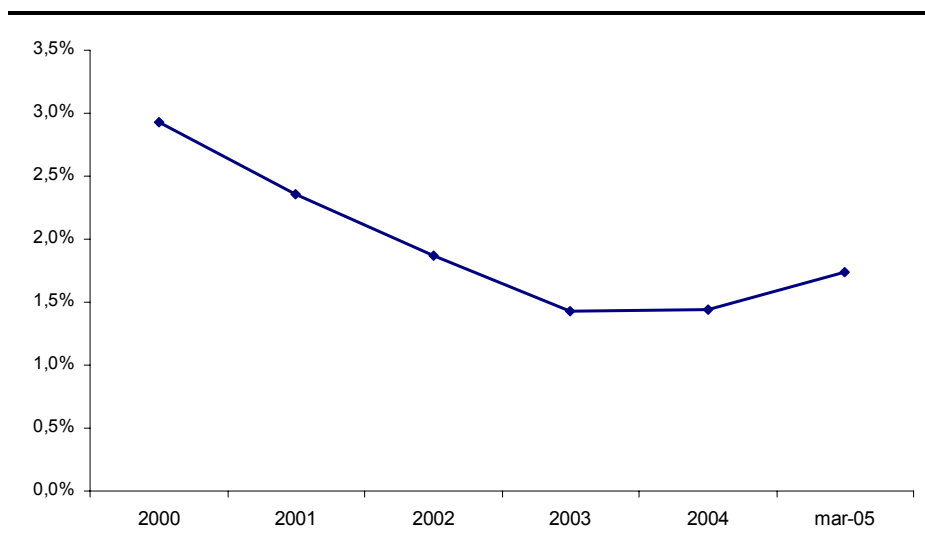
Sin embargo su participación en la industria varía según los ramos de seguros que ofrece, donde destaca fuertemente su participación en el ramo Fidelidad (Fidelidad Funcionaria Valores Privados) que consiste en una fianza a rendir por empleados de instituciones privadas que tengan a su cargo la administración, recaudación o custodia de bienes y/o fondos privados, que cubre pérdidas o daños en dinero que sean de responsabilidad del afianzado en el cumplimiento de sus funciones.

Participación de Mercado por Ramo



El análisis de la evolución de la participación de ISE Chile en términos de prima directa nos muestra que en el período comprendido entre los años 2000 y 2003 disminuyó aproximadamente a un 1,5% de participación de mercado, con una caída de más del 50% de su participación. Esta tendencia negativa comienza a revertirse el año 2004, incluso a marzo de 2005 su participación de mercado ha aumentado un 21% respecto del año pasado, desde un 1,44% a un 1,74%.

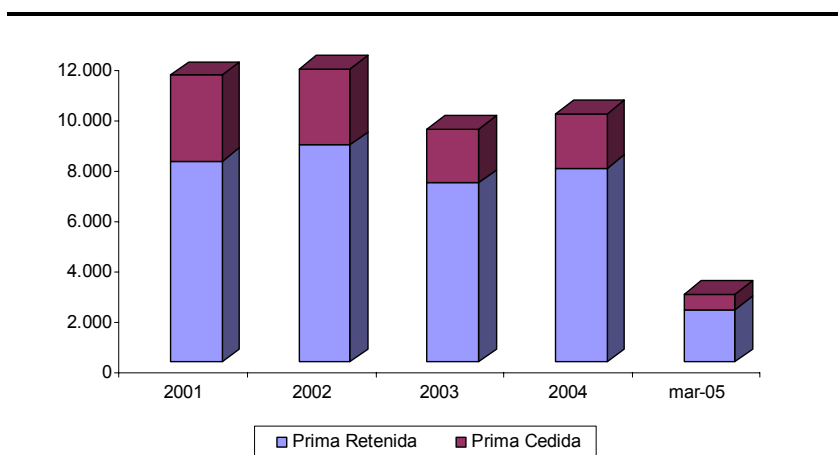
Evolución de la Participación de Mercado



Evolución de la Prima

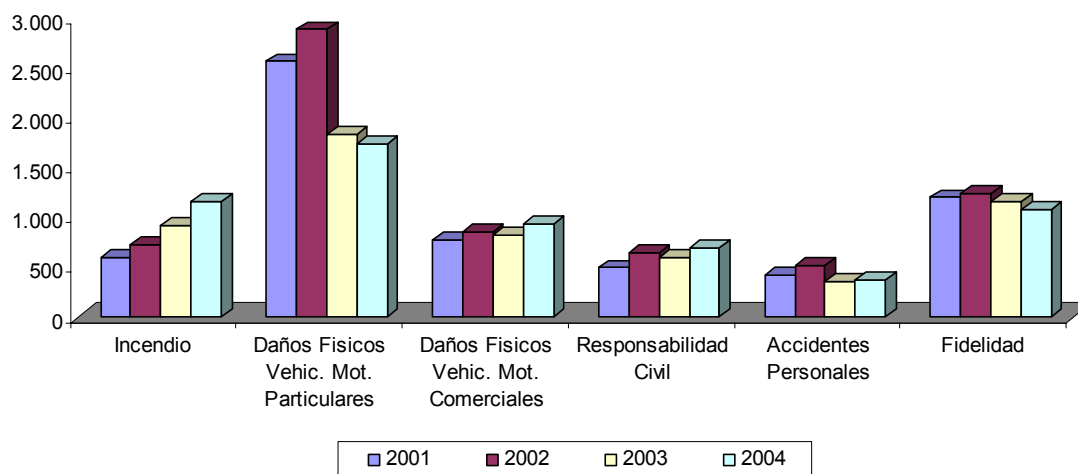
La evolución de la prima directa de ISE Chile ha sido inestable durante los últimos cuatro años, con una evolución negativa hasta el año 2003, llegando a su nivel más bajo ese año, a la par con la evolución negativa en su participación de mercado. Esta tendencia adversa se revirtió en parte el año 2004. A marzo de 2005 la prima directa presenta un aumento de un 26% respecto a marzo de 2004, mostrando, junto con el período anterior, una tendencia positiva.

La evolución de la prima directa, compuesta por la prima retenida, aquella que la compañía asegura por si misma, y la prima cedida, aquella que se entrega a compañías reaseguradoras para disminuir los niveles de riesgo, es la siguiente:



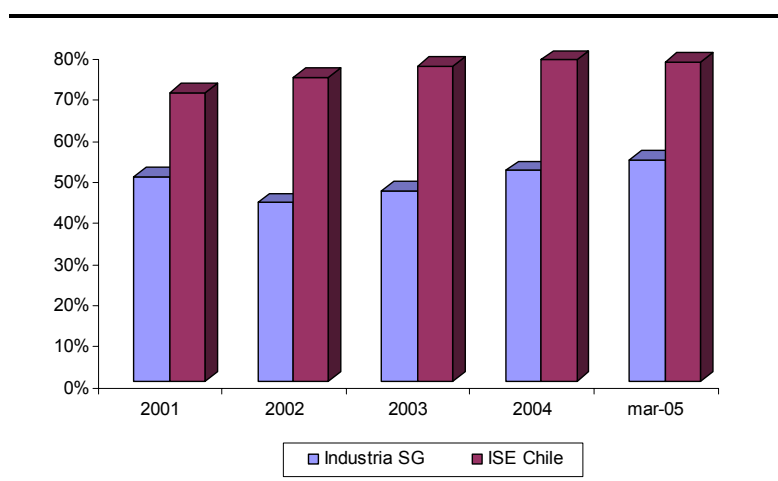
Tal como la participación de mercado de ISE Chile varía según el ramo en el que participa, también varían la prima directa en cada uno de estos ramos. La evolución de la prima directa para cada uno de los seis ramos más importantes en la cartera de ISE Chile es la siguiente:

Evolución de la Prima Directa por Ramo



En cuanto a los niveles de retención de la prima directa, la prima retenida, ésta no ha variado mucho en los últimos cuatro años, pese a que muestra una tendencia positiva desde un 70,12% en 2001 a un 77,77% a marzo de 2005, con un crecimiento de un 10% aproximadamente. Asimismo los niveles de retención de prima directa de la industria de seguros generales han mostrado una leve tendencia positiva, sin embargo la retención de prima directa de ISE Chile es muy superior a la del promedio de la industria, principalmente porque la cartera de ISE Chile se encuentra ampliamente diversificada, con montos de seguro promedio por cliente menores a los de la industria, lo que le permite tener menores niveles de riesgo por siniestros, cediendo una menor parte de su prima directa a las reaseguradoras internacionales.

Evolución de los Niveles de Retención

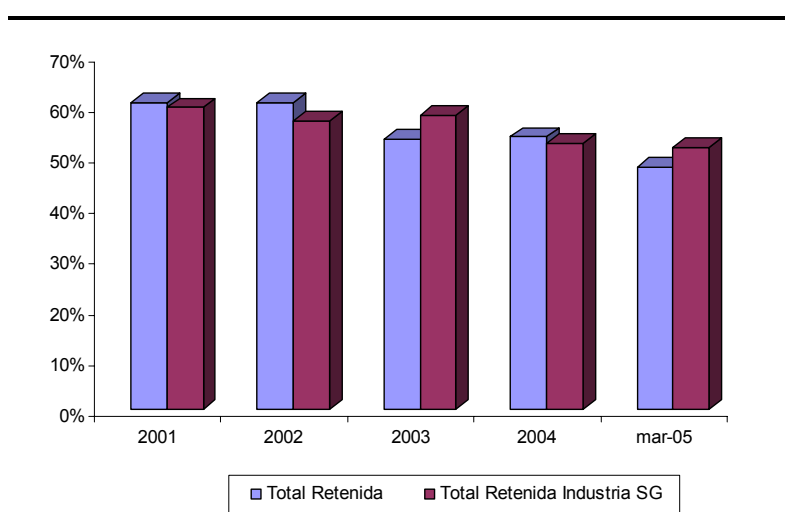


Evolución de la Siniestralidad

La siniestralidad, o el nivel de costos directos por siniestros derivados de los contratos para las compañías de seguros es el principal costo que estas compañías deben afrontar. Los niveles de siniestralidad se controlan principalmente evaluando de forma adecuada a los bienes a asegurar y tarificando en consecuencia de la evaluación realizada.

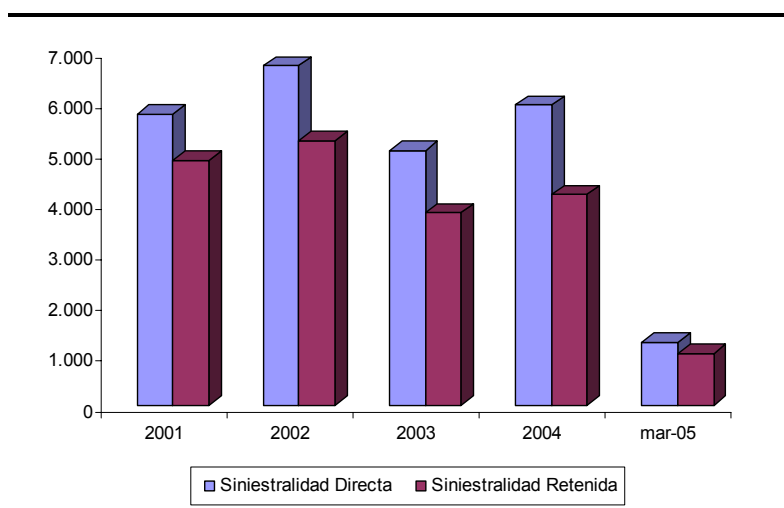
Los niveles de siniestralidad retenida, medidos como el porcentaje de la prima, para ISE Chile han disminuido en los últimos 4 años, y han disminuido aún más que los niveles de siniestralidad de la industria de seguros generales en Chile, llegando aproximadamente a un 55%, según se observa en el siguiente gráfico:

Evolución de la Siniestralidad Retenida



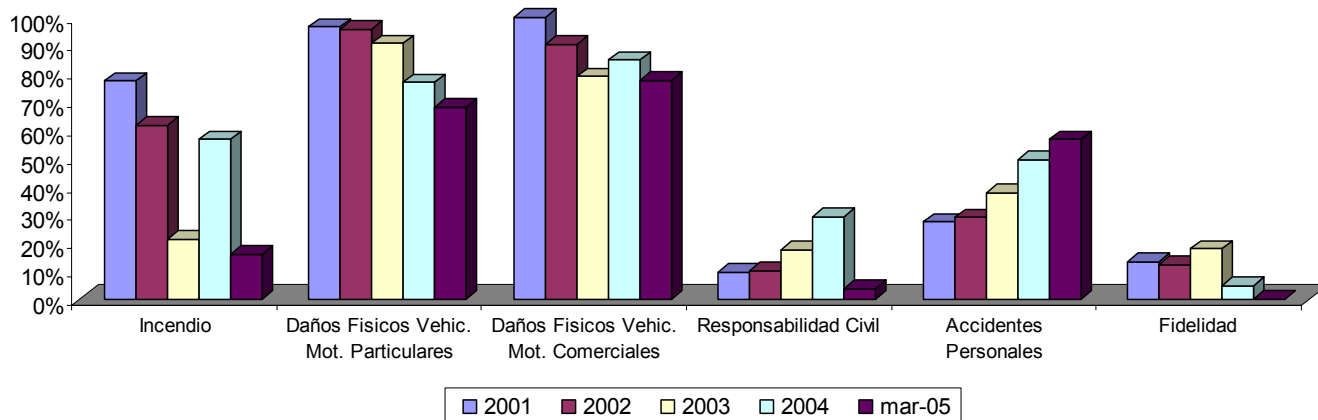
En cuanto a la siniestralidad directa y retenida, los niveles de costos por siniestros que ISE Chile retiene son menores a los niveles de retención de las primas, lo que indica que los mayores niveles de retención de primas están en los ramos de seguros que presentan menores niveles de riesgo.

Evolución de la Siniestralidad Directa y Retenida



Los niveles de siniestralidad también presentan diferencias según el ramo, siguiendo la misma tendencia a la baja mostrada por la retención total, excepto en algunos casos como accidentes personales, como se observa en la gráfica siguiente.

Evolución de la Siniestralidad por Ramo

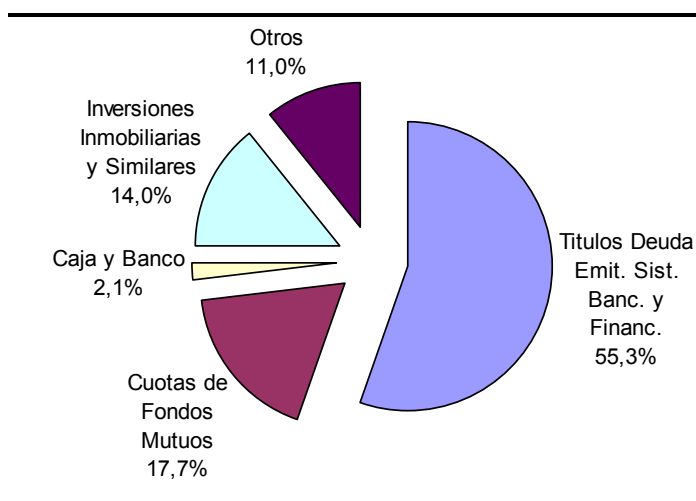


ASPECTOS FINANCIEROS

La compañía presenta activos por MM\$ 11.807 a marzo de 2005, compuestos principalmente por su cartera de inversiones 43,98% y deudores por primas aseguradas con un 44,82%.

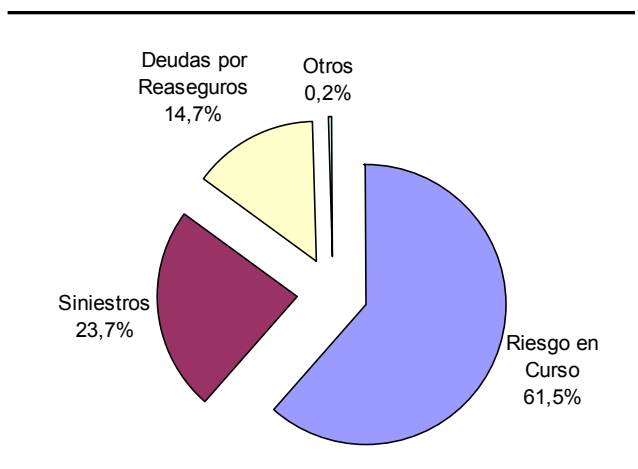
Respecto al alto porcentaje de los activos conformado por deudores por primas aseguradas, la Superintendencia de Valores y Seguros instruyó contratar una auditoría específica de este activo a junio de 2004, de modo que concluya sobre la racionalidad de los montos y suficiencia de las provisiones, de acuerdo a la normativa vigente. La auditoría 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.

Por su parte, a marzo de 2005, la cartera de inversiones se compone de la siguiente manera:



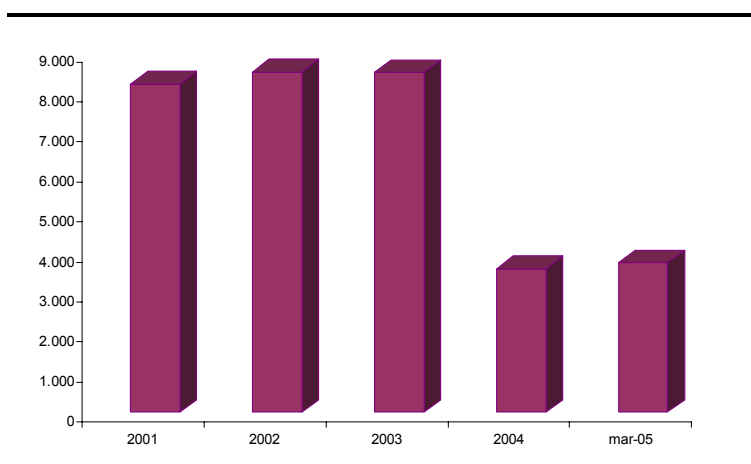
Los pasivos exigibles de ISE Chile alcanzan a MM\$ 5.761, conformados principalmente por reservas técnicas 78,5% y obligaciones con instituciones Financieras, 12,26%, todas de corto plazo.

A marzo de 2005, la cuenta reservas técnicas se compone de la siguiente manera:



El patrimonio a marzo de 2005 asciende a MM\$ 3.749, 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 2004, 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.

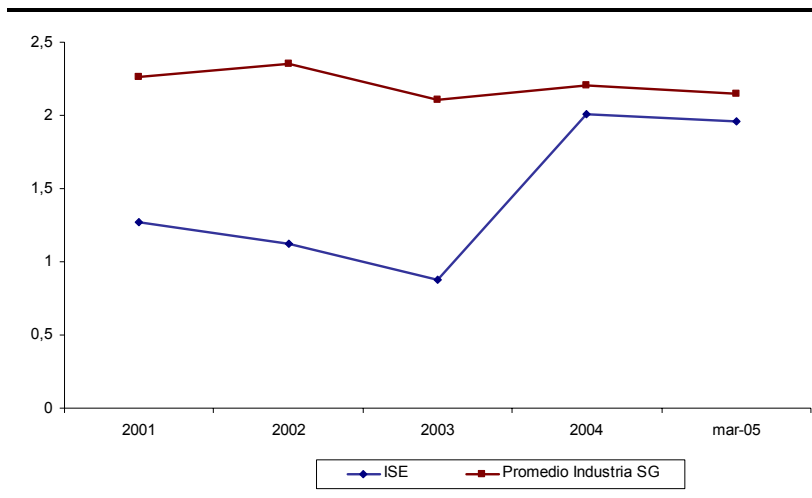
De este modo, la evolución del patrimonio ha sido la siguiente:



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\$ 1.578 a marzo de 2005 y representa aproximadamente un 14,23% de los activos totales y un 42% del patrimonio.

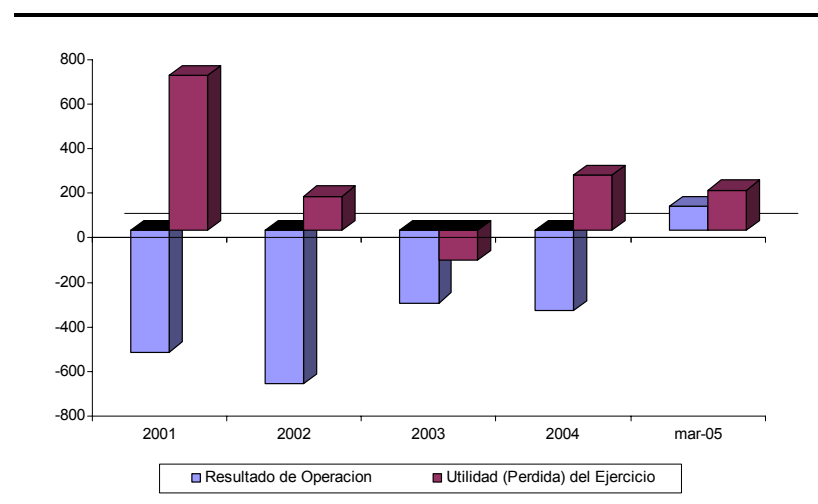
En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 5 veces para las compañías del primer grupo, la compañía alcanza un nivel inferior al máximo permitido y aún menor al promedio de la industria de los seguros generales en Chile, como observamos en el siguiente gráfico.



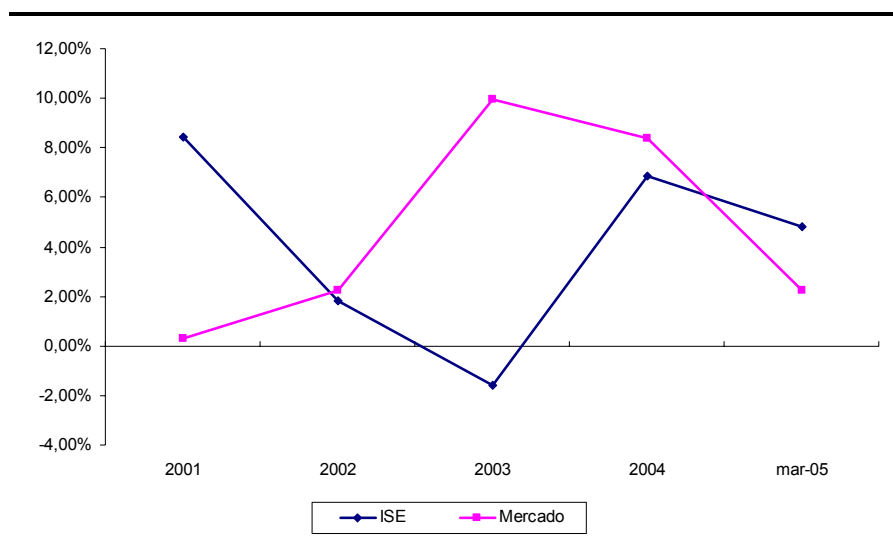
El aumento en el indicador de 0,88 el 2003 a 2,01 el año 2004 se debe casi totalmente a la disminución del patrimonio, debido a la disminución de capital antes explicada.

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 2005 de MM\$ 181, contra MM\$ -56 de marzo de 2004.



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



Los principales componentes de sus estados financieros se transcriben a continuación:

	2001	2002	2003	2004
Margen de Contribución	1.986	2.050	2.494	2.546
Costo de Administración	-2.533	-2.738	-2.819	-2.906
Resultado de Operación	-546	-688	-325	-361
Resultado de Inversiones	572	345	163	97
Resultados de Explotación	454	-153	-529	113
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	694	154	-135	247
Total Activos	18.669	18.073	15.980	10.819
Reservas Técnicas	7.777	7.324	5.958	5.656
Patrimonio	8.211	8.512	8.501	3.597