

Chile - Seguros Generales
Resumen Ejecutivo

Aseguradora Magallanes S.A.

Ratings (Noviembre 2005)

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A	A +	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación

Positiva

Analistas

Carola Saldías C.
(56 2) 499 33 20
carola.saldias@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 33 21
sebastian.vargas@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Fortalezas y Oportunidades

- ? Sólido posicionamiento en su principal línea de negocios.
- ? Adecuada atomización de riesgos.
- ? Niveles de eficiencia controlados.
- ? Niveles de siniestralidad controlados.

Debilidades y Amenazas

- ? Mercado altamente competitivo y de precios cíclicos.
- ? Menor holgura patrimonial que el promedio de la industria.
- ? Concentración de fuentes de ingresos.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de Aseguradora Magallanes S.A. (Magallanes) se fundamenta en un positivo desempeño financiero, alineado con un crecimiento estable en primaje y siniestralidad controlada para las principales líneas de negocio, lo que ha permitido posicionar a Magallanes dentro de las compañías de tamaño mediano en la industria. Además, Magallanes ha mantenido una sólida gestión administrativa que se evidencia por mejoras en los niveles de eficiencia, con gastos de administración sobre prima directa de 13,6% a junio/05 (19,6% para la industria). Las principales líneas de negocio que maneja la compañía corresponden a seguros personales de vehículos y obligatorio, que permiten mantener una alta atomización de riesgos; sin embargo, están sujetas a una fuerte competencia de compañías de mayor tamaño así como también a las condiciones económicas que afectan de manera importante la demanda por seguros individuales.

Fitch Ratings (Fitch) asigna perspectivas positivas a la clasificación de Magallanes, basado en las mejoras en su nivel de desempeño financiero en los últimos periodos, junto con una consolidación de su liderazgo en la industria en los principales ramos que maneja, vehículos y SOAP. Además, considera que la compañía ha logrado avances en la diversificación de sus fuentes de ingresos, aumentando su participación en ramos como seguro agrícola y garantía y ha sido capaz de mantener su liderazgo en el ramo de vehículos, el cual concentra el 55,4% de la prima directa a junio/05, manteniendo un 14,5% de participación de mercado.

En términos de holgura patrimonial, la compañía mantiene un patrimonio de \$10.202 millones a junio/05, con un nivel de endeudamiento de 2,97 veces, históricamente más ajustado que el promedio por el promedio de la industria, destacando que se han realizado permanentes aumentos de capital con el objeto de mantener un crecimiento controlado.

La propiedad de Aseguradora Magallanes está compuesta exclusivamente por capitales locales, siendo el controlador Sociedad de Inversiones Nalac S.A. con un 69,12% de la propiedad, Inversiones Las Dunas S.A. con un 7,89% y la propiedad restante en manos de ejecutivos y minoritarios. El Holding Nalac está compuesto por ejecutivos relacionados con el rubro de la construcción y participa también en negocios de consultoría e inmobiliarios, aún cuando su principal fuente de ingresos corresponde a aquellos provenientes de la compañía de seguros.

Perspectivas de Corto Plazo

Fitch Ratings estima que las perspectivas de corto plazo son positivas, considerando el esfuerzo comercial que ha realizado la compañía para mantener el liderazgo en sus principales líneas de negocio, junto con la búsqueda de mayor diversificación de los canales de distribución que permitirían disminuir la dependencia de las ventas a través de intermediarios. Con ello se espera una consolidación de los positivos resultados que se han observado en el último año. Fitch estará atento a la evolución de los resultados en el corto plazo, a la espera de una consolidación del desempeño con el objeto de evaluar una acción de rating que ratifique las perspectivas positivas.

Noviembre 2005

Chile - Seguros Generales
Análisis de Riesgo

Aseguradora Magallanes S.A.

Ratings (Noviembre 2005)

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A	A +	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación

Positiva

Analistas

Carola Saldías C.
(56 2) 499 33 20
carola.saldias@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 33 21
sebastian.vargas@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Fortalezas y Oportunidades

- ? Sólido posicionamiento en su principal línea de negocios.
- ? Adecuada atomización de riesgos.
- ? Niveles de eficiencia controlados.
- ? Niveles de siniestralidad controlados.

Debilidades y Amenazas

- ? Mercado altamente competitivo y de precios cíclicos.
- ? Menor holgura patrimonial que el promedio de la industria.
- ? Concentración de fuentes de ingresos.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de Aseguradora Magallanes S.A. (Magallanes) se fundamenta en un positivo desempeño financiero, alineado con un crecimiento estable en primaje y siniestralidad controlada para las principales líneas de negocio, lo que ha permitido posicionar a Magallanes dentro de las compañías de tamaño mediano en la industria. Además, Magallanes ha mantenido una sólida gestión administrativa que se evidencia por mejoras en los niveles de eficiencia, con gastos de administración sobre prima directa de 13,6% a junio/05 (19,6% para la industria). Las principales líneas de negocio que maneja la compañía corresponden a seguros personales de vehículos y obligatorio, que permiten mantener una alta atomización de riesgos; sin embargo, están sujetas una fuerte competencia de compañías de mayor tamaño así como también a las condiciones económicas que afectan de manera importante la demanda por seguros individuales.

Fitch Ratings (Fitch) asigna perspectivas positivas a la clasificación de Magallanes, basado en las mejoras en su nivel de desempeño financiero en los últimos periodos, junto con una consolidación de su liderazgo en la industria en los principales ramos que maneja, vehículos y SOAP. Además, considera que la compañía ha logrado avances en la diversificación de sus fuentes de ingresos, aumentando su participación en ramos como seguro agrícola y garantía y ha sido capaz de mantener su liderazgo en el ramo de vehículos, el cual concentra el 55,4% de la prima directa a junio/05, manteniendo un 14,5% de participación de mercado.

En términos de holgura patrimonial, la compañía mantiene un patrimonio de \$10.202 millones a junio/05, con un nivel de endeudamiento de 2,97 veces, históricamente más ajustado que el presentando por el promedio de la industria, destacando que se han realizado permanentes aumentos de capital con el objeto mantener un crecimiento controlado.

La propiedad de Aseguradora Magallanes está compuesta exclusivamente por capitales locales, siendo el controlador Sociedad de Inversiones Nalac S.A. con un 69,12% de la propiedad, Inversiones Las Dunas S.A. con un 7,89% y la propiedad restante en manos de ejecutivos y minoritarios. El Holding Nalac está compuesto por ejecutivos relacionados con el rubro de la construcción y participa también en negocios de consultoría e inmobiliarios, aún cuando su principal fuente de ingresos corresponde a aquellos provenientes de la compañía de seguros.

Perspectivas de Corto Plazo

Fitch Ratings estima que las perspectivas de corto plazo son positivas, considerando el esfuerzo comercial que ha realizado la compañía para mantener el liderazgo en sus principales líneas de negocio, junto con la búsqueda de mayor diversificación de los canales de distribución que permitirían disminuir la dependencia de las ventas a través de intermediarios. Con ello se espera una consolidación de los positivos resultados que se han observado en el último año. Fitch estará atento a la evolución de los resultados en el corto plazo, a la espera de una consolidación del desempeño con el objeto de evaluar una acción de rating que ratifique las perspectivas positivas.

Noviembre 2005

☞ Descripción de la Compañía

- ? **Compañía de capitales locales.**
- ? **Amplia cobertura a nivel nacional.**
- ? **Tamaño medio en la industria de seguros generales.**

Aseguradora Magallanes S.A. fue creada en 1956 en Punta Arenas, por un grupo de empresarios locales con el fin de apoyar el crecimiento y desarrollo de la XIIª región, por medio de asegurar los riesgos de pérdida o deterioro de objetos materiales o patrimonio de personas y/o empresas. En 1978 se trasladó la sede a Santiago, luego de ser adquirida por la Sociedad de Inversiones Nalac S.A., continuadora legal de Inversiones Larraín Prieto Risopatrón S.A., sociedad perteneciente a ejecutivos del sector inmobiliario y que en la actualidad concentra un 69,12% de la propiedad de Magallanes.

Aseguradora Magallanes mantiene una extensa red de sucursales a lo largo de gran parte del territorio nacional, a través de 15 sucursales en regiones, 2 centros de atención y 12 oficinas que cubren toda la región metropolitana, de las cuales 9 mantienen centros de atención, contando para ello con una dotación aproximada de 345 empleados a junio/05 entre profesionales, personal técnico, personal administrativo y vendedores. La compañía ha mostrado en los últimos años un aumento progresivo de la comercialización de pólizas mediante venta directa, con lo que ha logrado a junio/05 presentar un adecuado equilibrio respecto de la dependencia de canales de distribución, concentrando un 43,6% del primaje a través de la venta directa y un 56,4% a través de intermediarios, comparado con un 25,8% y 74,2%, respectivamente para el promedio de la industria. En los últimos años la entidad ha fortalecido la comercialización directa de pólizas de vehículos, que corresponde a su principal línea de negocios, mediante convenios con distribuidores de automóviles y marcas, capacitando a los vendedores de vehículos para que participen en la venta de seguros, lo que ha provisto de un importante posicionamiento en el segmento de vehículos nuevos.

Magallanes ha presentado un importante crecimiento en términos de primaje directo en los últimos años, como resultado del esfuerzo comercial realizado con el objeto de posicionar a la compañía dentro de los líderes en el segmento de seguros de vehículos y SOAP, ramos que concentran más del 70% del primaje a junio/05. Así, a junio/05 Magallanes se posiciona como una compañía de tamaño medio en la industria de seguros generales, concentrando un 7,0% de participación de mercado en términos de primaje

directo, lo que la ubica en el sexto lugar de la industria y un 5,0% de participación en términos de patrimonio.

Participación de mercado

	Jun-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Activos	6,2%	5,7%	5,1%	4,7%	4,8%
Prima Directa	7,0%	6,1%	5,4%	4,9%	5,7%
Reservas	7,1%	6,6%	5,8%	5,0%	5,2%
Patrimonio	5,0%	4,7%	4,0%	3,8%	4,2%

A junio/05 la compañía presentaba activos por \$40.508 millones, lo que la posicionaba en el séptimo lugar en la industria y reservas por \$26.626 millones, con un crecimiento de 9,7% respecto de igual periodo el año anterior y superando el crecimiento promedio de la industria de 2,2%.

Productos

- ? **Alta especialización en el ramo de vehículos.**
- ? **Búsqueda de nuevos nichos de mercado.**

Magallanes participa en la gran mayoría de los ramos de seguros generales, si bien sus principales líneas de negocios en términos de participación de mercado corresponden a vehículos, SOAP, Garantía y Agrícola. La estructura comercial de Magallanes se divide en dos segmentos. El primero y más importante es el seguro individual, siendo sus principales productos Vehículos y SOAP y con el tiempo ha incorporado productos de Hogar, Asistencia en viajes a personas y Asistencia en viajes a vehículos. El segundo segmento está orientado a empresas comerciales, industriales, instituciones públicas y privadas, tanto pequeñas como medianas y grandes, relacionadas principalmente con productos como Incendio y Terremoto, Robo, Equipo Móvil de Contratistas, Agrícola, Responsabilidad Civil, Avería de Maquinarias, Todo Riesgo de Construcción y Garantías.

Vehículos

El ramo vehículos corresponde a la línea de negocio principal de la compañía, concentrando a junio/05 un 55,4% de la prima directa y un 14,5% de participación de mercado, posicionando a la compañía en el primer lugar de la industria. Este ramo representa el 45,4% del margen de contribución de la compañía, cifra que evidencia un aumento respecto de su contribución en el año 2004 (38% a dic/04), incremento que se explica fundamentalmente

por un mayor precio en primas aplicado por la compañía, que responde a un servicio de cobertura más amplio que el ofrecido en promedio por la industria, asociado a repuestos originales y en talleres asociados a la entidad. La comercialización de esta línea de negocios se focaliza en seguros individuales y está asociada fundamentalmente a convenios con distribuidores y *dealers* de vehículos.

SOAP

El ramo SOAP corresponde a la segunda línea de negocio más importante para la compañía, concentrando a junio/05 un 18,4% de la prima directa y un 22,9% de participación de mercado, ubicándose en la segunda posición en la industria. Este ramo concentra un 23% del margen de contribución, cifra que presenta una leve disminución respecto de su contribución en el año 2004 (24,9% a dic/04), que se debe principalmente a una reducción en los precios de las primas como resultado de un ajuste generalizado del mercado. Cabe señalar que si bien este ramo presentó un importante crecimiento en términos de primaje directo durante el año 2004, fue consecuencia de un importante ajuste en precios que se produjo a nivel de mercado, asociado a un aumento en la cobertura ajustándose a la nueva ley aplicada para este seguro. Lo anterior evidentemente produjo un importante incremento en el nivel de primaje durante el 2004, si bien en efectos de margen el efecto fue menor.

Garantía

El ramo Garantía corresponde a una de las líneas de negocio que ha presentado un importante crecimiento para la compañía en los últimos 2 años, logrando representar a junio/05 un 3,2% de la prima directa con un 26,1% de participación de mercado, ubicando a la entidad en la segunda posición en la industria. Si bien la participación en el primaje directo es relativamente menor respecto de las líneas de negocio más importantes, su aporte en términos de margen de contribución es bastante relevante y alcanza al 6,0% del margen total. En términos de productos asociados a este tipo de cobertura se destaca el seguro de venta en verde, seguro de cumplimiento de contratos y seguro de construcción.

Agrícola

El ramo de seguro Agrícola, si bien en términos de aporte al margen de contribución de la entidad sólo logra reportar el 1,8% del total, representa una de las líneas de negocio con mayores perspectivas, considerando que la compañía ha desarrollado un

plan comercial bastante exitoso, mediante la oferta de nuevos productos y un profundo conocimiento del mercado. Lo anterior ha llevado a Magallanes a liderar este segmento, alcanzando a junio/05 una participación de mercado del 81% y por lo tanto ubicándose en el primer lugar de la industria. La compañía opera en conjunto con el INDAP (Instituto de Desarrollo Agropecuario), el cual en convenio con el Ministerio de Agricultura y CORFO ofrecen un subsidio del 50% al seguro agrícola, con lo cual se incentiva el acceso a éste. La cobertura que ofrece Magallanes para estos casos está relacionada con cobertura ante riesgo climático y donde sobresale el segmento vitivinícola.

Otros Ramos

Dentro de los otros ramos de seguros que comercializa la compañía cabe destacar en términos de su aporte al margen de contribución las coberturas de responsabilidad civil, accidentes personales y equipo contratista. El ramo Otros representa para Magallanes un 18,1% del margen de contribución a junio/05 y si bien ha presentado una disminución respecto del aporte que generaba años atrás (26,3% a dic/02), ha logrado estabilizarse en torno al 18% en los últimos 3 años.

El ramo de Incendio y Terremoto ha sido afectado por una disminución importante respecto de años anteriores en la contribución final al margen, si consideramos que a Jun/04 su aporte alcanzaba al 13% y a junio/05 llega sólo al 2,4%, lo que se explica por la limitada competitividad que presenta la compañía en este ramo, considerando que no cuenta con ventajas competitivas en reaseguros si bien está tratando de promover la venta de incendio y terremoto por medio de corredores.

	Participación de mercado por ramos Prima directa				
	Jun-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
INCENDIO	2,1%	2,1%	2,1%	1,8%	2,0%
VEHÍCULOS	14,5%	13,5%	12,9%	12,7%	12,1%
CASCOS	0,1%	0,5%	0,4%	0,1%	0,3%
TRANSPORTE	3,0%	3,8%	4,1%	3,4%	2,8%
OBLIGATORIOS	22,9%	20,9%	19,6%	20,2%	28,0%
GARANTÍA	26,1%	24,9%	16,2%	9,2%	8,6%
FIDELIDAD	7,7%	9,4%	5,5%	3,7%	3,1%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	81,0%	42,0%	12,2%	8,1%	4,0%
OTROS	2,6%	2,6%	2,8%	2,6%	2,6%
TOTAL	7,0%	6,1%	5,4%	4,9%	5,7%

El cuadro que a continuación se presenta muestra la diversificación por ramo tanto de la compañía como del mercado.

Diversificación por Ramo Prima directa	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	INCENDIO	9,5%	31,1%	12,5%	35,6%	14,9%	38,3%	14,8%
VEHÍCULOS	55,4%	26,7%	53,6%	24,0%	55,8%	23,2%	57,9%	22,4%
CASCOS	0,0%	2,3%	0,3%	3,4%	0,3%	4,2%	0,1%	4,9%
TRANSPORTE	2,1%	4,9%	2,8%	4,4%	3,4%	4,4%	3,4%	4,8%
OBLIGATORIOS	18,4%	5,6%	15,1%	4,4%	7,5%	2,0%	9,2%	2,2%
GARANTÍA	3,2%	0,8%	3,0%	0,7%	1,9%	0,6%	1,2%	0,7%
FIDELIDAD	0,7%	0,7%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%
CREDITO	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%	0,0%	1,5%	0,0%	1,3%
AGRÍCOLA	1,1%	0,1%	1,1%	0,2%	3,5%	1,5%	1,7%	1,1%
OTROS	9,6%	26,1%	10,9%	25,2%	12,2%	23,6%	11,2%	21,4%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

☞ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

Luego de atravesar por períodos económicos complejos y de menor crecimiento, la economía chilena paulatinamente ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas, lo que permite vislumbrar un positivo escenario de corto y mediano plazo. Paralelamente el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, destacando también el fuerte influjo de divisas producto del alto precio del cobre en el mercado internacional. Si bien el nivel de desempleo presenta una disminución respecto de los niveles de dos dígitos registrados en plena crisis económica, éstos presentan un menor dinamismo y son considerados aún altos dados los niveles de crecimiento económico proyectados.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la progresiva disminución inicial en las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil que pasó de una significativa contracción durante el 2002 a una evolución expansiva en el 2003 y 2004. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, los efectos en nuestra economía han sido más lento de lo esperado en los niveles de actividad de cada industria.

En Chile operan 22 compañías de seguros del primer grupo, industria que en los últimos ha evidenciado

cambios importantes en términos de concentración y número de partícipes, influidos por una serie de adquisiciones y fusiones. Durante el 2004 se concretó la fusión entre Las Américas y Security dando paso a Penta Security, en tanto tras la compra de AGF e ING Seguros generales por parte de Liberty Mutual se suma el reciente anuncio de compra de una de las compañías de seguros más grande del mercado “Cruz del Sur” por parte del conglomerado británico Royal & Sun Alliance.

Tras los menores niveles de actividad registrados por la industria de seguros del primer grupo durante 1999, influido principalmente por la caída en la actividad asociada a vehículos, su nivel de primaje se ve enfrentado a un fuerte y progresivo incremento a partir del 2000, el cual se intensifica durante el 2001 y 2002. Durante el 2003 la prima directa de mercado se incrementó en un 3,1% respecto del período anterior y alcanzó los \$672.191 millones, éste se vio incentivado principalmente por la mayor actividad asociada a vehículos (fundamentalmente reestructuración de precios), crédito, agrícola y aquellas coberturas agrupadas en otros, destacando que a diferencia de los dos años anteriores los ramos ligados a incendio, cascos, transporte y obligatorios presentaron un menor dinamismo. En tanto a diciembre 2004 la prima directa de la industria evidenció un incremento de 3,3% respecto del año anterior, incentivado fundamentalmente por la mayor actividad en vehículos, aquellas coberturas agrupadas en el ítem otros, especialmente robo y responsabilidad civil, y SOAP, destacando que este último se vio afectado de forma determinante por el efecto del mayor precio de las pólizas producto de las mayores coberturas exigidas por la normativa.

Los resultados a nivel de industria mostraron una tendencia decreciente a partir de 1998, la cual culminó con una pérdida por \$4.415 millones al cierre de 2000. A partir de 2001 dicha tendencia fue revertida principalmente por un alza en el nivel de actividad, ligado a un mayor grado de eficiencia y de márgenes globales, traduciéndose en una evolución creciente en los resultados. A diciembre 2003 el resultado obtenido por la industria presentó una significativa alza respecto del período anterior tanto por un mayor ingreso operacional como por el positivo efecto del resultado de la cartera de inversiones, ligado fundamentalmente a renta variable, cerrando el año con una utilidad de \$19.983, ROA de 3,29% y ROE de 10,64%. Dicha tendencia se mantuvo a diciembre 2004, si bien no con la intensidad del año anterior, alcanzado un resultado operacional agregado de \$6.505 millones, ROA de

2,68% y un ROE de 8,46%. La positiva evolución del resultado operacional del mercado se vio determinada por un favorable comportamiento siniestral y de eficiencia acompañado de niveles de gastos de administración controlados. Cabe destacar que a nivel de industria aún se mantiene una alta dispersión en los resultados netos y operacionales, e indicadores de rentabilidad entre las compañías que la componen.

A junio 2005 la industria evidencia un deterioro respecto de igual fecha del año anterior, alcanzando una utilidad neta de \$7.090 millones, un 29,45% menor en términos reales que el año anterior. Sin embargo, este deterioro se explica fundamentalmente por un efecto mayor en corrección monetaria, que alcanzó a junio/05 un resultado negativo de \$1.698 millones (\$-798 millones a junio/04). Por lo tanto, considerar el resultado operacional de la industria, se observa sólo una leve reducción de 0,9%, alcanzando un resultado de \$3.749 millones a junio/05. Cabe señalar que en términos de prima directa se observa un importante crecimiento, con \$351.468 millones, que se comparan positivamente con los \$342.751 millones alcanzados en igual periodo el año anterior.

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país se han visto enfrentadas a reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar *holdings* financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, durante el 2004 éste se deteriora producto de mayores gastos asociados al aumento en la competencia como también un menor efecto de los ingresos por reaseguro cedido dado el mayor grado de retención que se observa.

Aseguradora Magallanes S.A.

- ? **Importante crecimiento en primaje total, superior al experimentado por la industria.**
- ? **Mejora en resultados y rentabilidad.**
- ? **Nivel de eficiencia superior al promedio de la industria.**
- ? **Resultado técnico más ajustado debido al costo de siniestros de vehículos.**

A junio/05 la compañía alcanzó un primaje directo de \$24.530 millones, lo que refleja un incremento de 14,6% respecto de igual fecha el año anterior y superando ampliamente el crecimiento de 2,5%

registrado por la industria. Este aumento está dado principalmente por un mayor volumen de venta directa, la que contribuyó con un 60% del incremento registrado. Esto se debe a un mayor esfuerzo comercial desarrollado por la compañía con el objeto de equilibrar la estructura de ventas y no depender considerablemente de un canal de distribución en particular.

Si bien el crecimiento en primaje fue relevante, en términos de costos de administración se observa una estabilidad, alcanzando \$3.329 millones a junio/05, aumentando sólo un 13,6%, por debajo de lo registrado por la industria a igual fecha (18,7%). En términos de eficiencia, la compañía ha logrado importantes avances, como resultado del desarrollo interno de tecnología y sistemas de gestión y control con el objeto de automatizar ciertos procedimientos y mejorar controles. Así, el nivel de gastos de administración sobre prima directa representa 13,57% a junio/05, cifra bastante inferior al promedio de la industria de 19,62% a igual fecha y por debajo de lo registrado por la compañía en años anteriores.

En vista del positivo desempeño mostrado, a junio/05 la compañía logró un positivo crecimiento en el resultado de operación, alcanzando \$389 millones, cifra que se compara positivamente con los \$210 millones registrados en igual fecha el año anterior. Por otro lado, el positivo resultado de inversiones registrado durante el periodo, que ascendió a \$312 millones (respecto de \$146 millones a junio/04), contribuyó a que la utilidad neta del periodo alcanzara \$782 millones, superando holgadamente los \$436 millones en igual periodo el año anterior.

Como resultado del mayor volumen de primaje, junto con una estabilización de los niveles de gastos tanto asociado a siniestros como administrativos, Magallanes ha logrado mejoras en los indicadores de rentabilidad respecto de lo registrado en años anteriores, alcanzando a junio/05 una rentabilidad sobre activos de 4,02% y sobre patrimonio de 15,79%, ambos índices por sobre el promedio de la industria de 2,17% y 6,94%, respectivamente

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA

	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	15,8%	6,9%	13,9%	8,5%	11,6%	10,6%	-5,2%	2,4%
ROA	4,0%	2,2%	3,6%	2,7%	2,9%	3,3%	-1,3%	0,7%
Ut. / Prima D.	3,2%	2,0%	2,9%	2,5%	2,4%	3,0%	-1,1%	0,6%
Gastos Adm. / Prima D.	13,6%	19,6%	15,4%	18,7%	16,2%	17,3%	18,7%	15,7%
Gastos Adm. / Act.	17,1%	21,1%	18,8%	20,2%	19,6%	19,1%	22,9%	18,4%
R. Intern. / Prima D.	-9,9%	-1,4%	-7,6%	-0,6%	-4,3%	0,5%	-4,5%	0,8%

Aseguradora Magallanes S.A.

Es importante mencionar que históricamente la compañía ha mantenido costos de intermediación levemente más altos que el promedio del sistema, lo que se refleja en gastos de intermediación sobre prima directa de -15,88% a junio/05, por sobre el promedio de -11,27% para la industria. Este mayor costo de intermediación está dado por la estructura de distribución que mantiene la compañía, que en el ramo vehículos opera principalmente a través de convenios con distribuidores de vehículos, los que tienen asociadas comisiones un poco más altas comparadas con otros canales de distribución, si bien no tienen asociados comisiones por recaudación y cobranza por lo que los niveles de gastos de administración se alivianan respecto de lo que presenta el mercado.

Respecto de la cobertura de gastos que presenta la compañía en base a los costos técnicos y administrativos, a junio/05 éstos representan 0,94 veces los ingresos ganados por venta de seguros, reflejando una mejora respecto de igual periodo al año anterior (0,97 veces) si bien aún está por sobre el promedio de la industria de 0,85 veces a igual fecha. Considerando que la principal línea de negocio de Magallanes corresponde al ramo vehículos, el cual presenta niveles de siniestralidad bastante altos en comparación con otros ramos, su resultado técnico se ve más afectado que el promedio de la industria, debido a un mayor costo de siniestros reflejado y por lo tanto un indicador por debajo del promedio de la industria, alcanzando a junio/05 un 22,8% (45,8% para la industria), si bien históricamente la compañía no ha mostrado niveles superiores al 30%.

RESULTADO TÉCNICO									
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación									
	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02		
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	
INCENDIO	36,2%	92,9%	80,2%	98,1%	84,8%	103,3%	83,5%	94,5%	
VEHÍCULOS	14,4%	17,1%	13,9%	15,7%	18,9%	14,5%	11,5%	11,0%	
CASCOS	-645,9%	178,0%	84,9%	157,7%	239,5%	124,7%	144,3%	90,9%	
TRANSPORTE	18,0%	71,9%	75,7%	69,6%	68,1%	83,9%	107,6%	61,4%	
OBLIGATORIOS	29,2%	25,9%	38,8%	24,6%	34,4%	12,2%	33,2%	21,7%	
GARANTÍA	91,3%	116,0%	124,9%	150,9%	116,6%	176,0%	114,6%	164,3%	
FIDELIDAD	74,6%	97,8%	1,4%	77,7%	79,1%	83,0%	79,5%	90,2%	
CREDITO	0,0%	117,3%	0,0%	139,2%	0,0%	102,0%	0,0%	63,3%	
AGRÍCOLA	58,6%	63,9%	77,3%	89,2%	149,4%	283,1%	174,2%	240,3%	
OTROS	62,7%	62,0%	67,4%	66,1%	72,4%	60,1%	77,8%	65,8%	
TOTAL	22,8%	45,8%	26,8%	48,0%	30,0%	48,9%	23,9%	44,3%	

Siniestralidad

- ? **Disminución en los niveles de siniestralidad global, si bien aún supera al promedio de la industria.**
- ? **Siniestralidad del ramo vehículos en línea con el promedio de la industria.**

La compañía mantiene un área técnica que supervisa los procedimientos de suscripción de riesgos y donde se manejan por separado las áreas Agrícola, Garantía, Transporte y Ramos Varios. El ramo Vehículos y SOAP se maneja independiente estas áreas ya que se basa en modelos estadísticos de tarificación y suscripción. Las políticas de suscripción que mantiene la compañía se basan en un análisis técnico de las condiciones del negocio y la máxima exposición patrimonial permitida.

En términos de siniestralidad global, la entidad ha mostrado una cierta estabilidad respecto de los niveles registrados en años anteriores, con una siniestralidad de 65,3% a junio/05, si bien se encuentra por sobre el promedio de la industria de 52,9% a igual fecha. La diferencia que existe entre la siniestralidad del sistema y la de la compañía está dada principalmente por la fuerte concentración de primaje que registra Magallanes en el ramo de vehículos, el cual presenta altos niveles de siniestralidad comparado con otros ramos y por lo tanto afecta el índice global.

Para el caso del ramo vehículos, Magallanes ha logrado una progresiva reducción de la siniestralidad, alcanzando a junio/05 un 70,6%, cifra que se compara positivamente con los niveles de años anteriores y logrando además un comportamiento en línea con el mercado, que a la misma fecha alcanza igual cifra. Es importante considerar que para la reparación de vehículos, la compañía mantiene convenios con distribuidores y establece que éstos deben trabajar con repuestos originales con lo cual los costos asociados a los siniestros en promedio presentan un monto superior que el mercado, si bien al considerar la mayor prima que aplican, los niveles de siniestralidad se mantienen acorde al mercado. Por otro lado, la compañía presenta una alta atomización de cartera, contando con un total de 169.481 pólizas vigentes a junio/05. Para apoyar el control de la siniestralidad en el ramo vehículos, la compañía cuenta con una estructura de liquidadores, con presencia fija en los centros de atención que reciben vehículos y liquidadores móviles que monitorean y apoyan la reparación en caso de que sea necesario.

Respecto de la siniestralidad en el ramo SOAP, ésta presenta un comportamiento bastante estable en los últimos años, alcanzando a junio/05 un 58,2%, cifra que se compara positivamente con el promedio de la industria de 62,5%. Dado que la compañía concentra un importante volumen de mercado, manteniendo a junio/05 un total de 378.134 pólizas vigentes, presenta alta atomización de su cartera con lo cual

logra mantener indicadores de siniestralidad homogéneos y por tanto controlados.

SINIESTRALIDAD								
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo								
	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	78,9%	26,4%	35,7%	17,2%	41,3%	19,6%	51,7%	26,5%
VEHICULOS	70,6%	70,6%	72,1%	72,2%	68,7%	74,6%	77,0%	76,9%
CASCOS	654,4%	41,3%	89,5%	34,0%	7,7%	72,3%	3,7%	59,8%
TRANSPORTE	41,5%	45,2%	56,3%	48,1%	67,6%	40,6%	29,7%	47,4%
OBLIGATORIOS	58,2%	62,5%	50,0%	62,9%	68,0%	76,6%	65,2%	67,2%
GARANTIA	41,7%	60,9%	20,6%	18,2%	25,4%	-10,7%	2,9%	-9,8%
FIDELIDAD	-10,8%	2,5%	83,0%	22,4%	11,2%	23,0%	8,3%	16,8%
CREDITO	0,0%	47,6%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%	0,0%	112,5%
AGRICOLA	44,0%	41,5%	38,4%	33,3%	36,3%	19,1%	31,5%	52,9%
OTROS	41,9%	39,3%	42,3%	42,4%	41,4%	60,9%	24,4%	38,8%
TOTAL	65,3%	52,9%	63,8%	52,6%	64,4%	58,1%	69,4%	57,0%

Inversiones

? **Política de inversiones conservadora.**

? **Mejoras en la rentabilidad de inversiones.**

A partir de enero de 2004 la compañía decidió externalizar alrededor del 60% de la administración de las inversiones financieras a una entidad especialista en administración de cartera. Ésta se realiza según una política de inversiones conservadora, focalizada en instrumentos de renta fija, si bien en el último tiempo se ha incentivado la inversión en bonos de empresas y en instrumentos de renta variable, lo que ha permitido un importante incremento en el resultado de inversiones de la compañía. El 40% restante de las inversiones se encuentra bajo la administración de Magallanes y responde a la necesidad de mantener inversiones de mayor liquidez para hacer frente a los pagos de siniestros que se generan durante el periodo. Desde que se externalizó el manejo de las inversiones financieras, la entidad ha logrado importantes incrementos en los niveles de resultados de inversiones, considerando que anterior a ello los resultados se ubicaban por debajo del promedio de la industria. Además se observa una distribución distinta respecto de la composición de inversiones de la industria, con una mayor participación en bonos de empresas y una menor concentración en instrumentos del estado y del sistema financiero.

A jun/05 la compañía mantenía un portafolio de inversiones de \$15.816 millones, donde el 82,5% corresponde a inversiones financieras y el resto a inversiones inmobiliarias. Por política interna, la compañía mantiene un holgado monto en caja y bancos, que a jun/05 alcanza a \$1.387 millones y representa un 8,8% de las inversiones totales, con el objeto de manejar suficiente liquidez para hacer frente a los pagos de siniestros que se generan.

La compañía mantiene una estructura de inversiones distinta a la composición promedio del mercado, con una menor concentración en instrumentos de renta fija, alcanzando a junio/05 un 63,2% del total (respecto de 73,6% para la industria) y una mayor concentración en renta variable con un 10,4% del total (8,1% para la industria). Además, la compañía mantiene inversiones inmobiliarias que representan el 15,1% del total, superando el promedio de 5,2% para la industria, si bien corresponde principalmente a las oficinas para la operación del negocio.

Las inversión de renta fija, que a jun/05 alcanzan a \$10.003 millones, corresponde principalmente a bonos de empresas, destacan los títulos securitizados, que representan el 10,5% de la cartera total, bonos de Masisa que representa el 2,66% y Falabella que representa el 2,3% a junio/05. Además, destacan las inversiones en depósitos bancarios, que representan el 22% de la cartera y se distribuyen entre 3 bancos y las inversiones en papeles del Estado que corresponden a BCP y PRC. La inversión en letras hipotecarias ha presentado una disminución respecto de los periodos anteriores, debido a la decisión de la administración de evitar pérdidas por los altos niveles de prepago que se han generado y por lo tanto han reducido progresivamente su importancia.

Respecto de la inversión en acciones, en el último tiempo se ha observado una política más agresiva en torno a la renta variable, que responde a la búsqueda de niveles de rentabilidad superiores por parte de la entidad que administra la cartera. Por ello se observa una alta concentración en inversiones de renta variable, principalmente en cuotas de fondos mutuos que representan un 6,14% del portafolio total y se componen por fondos de renta fija de corto plazo. Por otro lado, la inversión en acciones se distribuye en 10 títulos de los cuales destaca CCU, y Endesa.

Composición Cartera	Jun-05		
	MM\$	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	1.556	9,8%	22,6%
Sist. Financiero	4.048	25,6%	33,3%
Bonos Empresas	4.399	27,8%	17,7%
Acciones	684	4,3%	2,0%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	971	6,1%	4,8%
Otros Títulos	-	0,0%	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	0,0%	0,5%
Caja y Banco	1.387	8,8%	11,4%
Inversiones Inmobiliarias	2.388	15,1%	5,2%
Otros	381	2,4%	2,0%
Total INVERSIONES	15.816	100%	100%

Respecto de la rentabilidad del portafolio de inversiones, luego de la externalización de parte de la administración de éste, se observa un cambio positivo en los niveles de rentabilidad obtenidos, con resultados más alienados con el promedio de la industria. De lo anterior, a junio/05 el resultado de inversiones alcanzó a \$312 millones (\$146 millones registrados en igual periodo el año anterior), asociados a una rentabilidad de 4,33%, superando al promedio de 3,66% para la industria en la misma fecha y que se explican principalmente por ganancias en títulos de renta fija.

Inversiones	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Rentabilidad Promedio Ir	4,33%	3,66%	3,65%	3,81%	2,63%	6,60%	2,88%	4,14%

Reaseguros

- ? **Adecuada dispersión de reaseguradores.**
- ? **Nivel de retención superior al promedio de la industria.**

Si bien Magallanes es una compañía ligada exclusivamente a capitales locales y por lo tanto no cuenta con una matriz extranjera que le otorgue beneficios o condiciones especiales para la contratación de reaseguros, respecto del *pool* de reaseguradores que mantiene presenta una adecuada distribución de éstos, contando a junio/05 con 15 reaseguradores directos.

Los contratos de reaseguros se encuentran en un 84,9% directamente con reaseguradores internacionales y el restante 15,1% se mantiene a través de corredores. La compañía no utiliza mecanismos de *fronting* por lo que todos los reaseguros realizados corresponden a operaciones propias de la compañía. A junio/05 los principales reaseguradores con los que opera son Everest Reinsurance Co., con un 24,4% del reaseguro y una clasificación *Insurer Financial Strength* por Fitch Ratings de AA-, junto con Odyssey America Reinsurance Co. que mantiene un 18,8% del reaseguro y una clasificación internacional *IFS* de BBB+.

La compañía mantiene contratos de reaseguros proporcionales para todos los ramos, a excepción de vehículos, casco marítimo casco aéreo y seguro obligatorio de accidentes personales. Para incendios, vehículos, transporte y SOAP, principales ramos de la compañía, se utilizan contratos de tipo no proporcional.

Nombre	País	Prima Cedida (M\$)	Costo de Reaseguro No Proporcional (M\$)	Total Reaseguro (M\$)
REASEGURADORES				
Chubb de Chile	Chile	79.586		79.586
SUB TOTAL NACIONALES		79.586	0	79.586
American Re-Insurance	E.E.U.U.	334		334
Magfire Re	España	683.653	38.180	701.833
Scor Re	Francia	208.563	794	209.357
Compañía Suiza de reaseguros	Suiza	34		34
Everest Reinsurance Co.	E.E.U.U.	1.230.011	3.969	1.233.980
Sirius	Suecia	69.004	529	69.533
Gerling Global Re	Alemania	2		2
R+V Versicherung AG	Alemania	187.030	661	187.691
Munchener Ruckversicherungs Gesellschaft	Alemania	6.636		6.636
Odyssey America Reinsurance Corporation	E.E.U.U.	948.522	1.985	950.507
Hannover	Alemania	77.216		77.216
GE Frankona Ruckversicherung-Aktiengesellschaft	Alemania	99.150		99.150
Partner Re	Bermudas	590.486	2.646	593.132
Latin American Reinsurance Co.	Bermudas	85.214		85.214
SUB TOTAL EXTRANJEROS		4.162.455	48.764	4.211.219
CORREDORES DE REASEGUROS				
Benfield Greig Corredores de Reaseguro Ltda.	Chile	118.383	96.167	214.550
Aon Re Chile	Chile	336.257	6.178	342.435
S. C. S. R.E	Chile	3.492		3.492
Heath Lambert Chile S.A.	Chile	6.625		6.625
Willis Re Chile	Chile	3.291		3.291
RBC Corredores de Re	Chile	6.678		6.678
SUB TOTAL NACIONALES		474.726	102.345	577.071
Robert Fleming Ins. Brokers Ltd.	Inglaterra	4.864		4.864
Moxbrit Ltd.	Islas Caiman	0	5.333	5.333
Willis Limited	Inglaterra	174.411	1.323	175.734
SUB TOTAL EXTRANJEROS		179.275	6.655	185.930
Reaseguro y Corredores Nacionales		554.312	102.345	656.657
Reaseguro y Corredores Extranjeros		4.345.730	55.419	4.401.149
Total Reaseguro y Corredores		4.900.042	157.764	5.057.806

La compañía mantiene niveles de retención totales bastante más altos que el promedio de la industria, con un 80% a junio/05, respecto de 55% para el promedio del mercado. Lo anterior se explica fundamentalmente por la gran concentración de primas asociadas a seguros de vehículos y seguro obligatorio, ramos que se caracterizan por altos niveles de retención y por lo tanto afectan el indicador global. Ahora bien, si consideramos la retención específica por ramo, se observa un comportamiento bastante similar al mercado, a excepción de los ramos Agrícola y Garantía que presentan niveles levemente superiores al mercado y reflejan el alto nivel de especialización que ha logrado la compañía en ambos ramos y por tanto el buen manejo del riesgo.

	RETENCIÓN							
	Prima Retenida / Prima Directa							
	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	22,5%	26,3%	23,4%	27,9%	23,2%	25,0%	20,0%	25,2%
VEHICULOS	94,4%	93,9%	94,9%	93,8%	92,5%	92,3%	93,9%	92,1%
CASCOS	8,5%	2,6%	4,2%	3,9%	5,2%	3,2%	17,2%	6,2%
TRANSPORTE	33,4%	31,7%	22,1%	31,5%	21,1%	29,4%	26,9%	37,0%
OBLIGATORIOS	100,0%	100,0%	98,9%	99,6%	50,0%	88,5%	50,6%	88,2%
GARANTÍA	32,4%	27,5%	38,4%	30,0%	39,6%	26,4%	39,5%	24,0%
FIDELIDAD	92,8%	37,3%	90,8%	55,7%	87,0%	58,1%	80,7%	53,6%
CREDITO	0,0%	24,6%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%	0,0%	33,4%
AGRICOLA	36,3%	33,6%	18,6%	26,5%	22,6%	8,0%	22,4%	7,8%
OTROS	45,9%	52,0%	40,9%	47,8%	40,4%	47,1%	51,1%	40,5%
TOTAL	80,0%	55,0%	75,8%	51,3%	66,4%	46,3%	69,8%	44,6%

☞ Endeudamiento

? **Constantes aumentos de capital.**

? **Endeudamiento levemente superior al promedio de la industria.**

Durante los últimos 4 años, Magallanes ha experimentado constantes aumentos de capital, asociados a potenciar el crecimiento de la compañía en el volumen de primaje, así como también para fortalecer la posición de endeudamiento. Así a junio/05 el capital pagado de la compañía ascendía a \$7.707 millones, cifra que se compara positivamente con los \$5.831 millones registrados a dic/01. Los más recientes aumentos de capital se materializaron en dic/04 y correspondieron a \$451 millones, y el primer semestre de 2005 cuando se incorporaron \$96 millones adicionales.

La compañía históricamente ha presentado índices de endeudamiento más altos respecto del promedio de la industria de seguros generales, a pesar de que cumple con los requisitos definidos por la normativa vigente. A junio/05 Magallanes presentaba un endeudamiento definido como pasivo exigible sobre patrimonio de 2,97 veces, menor respecto del obtenido a igual fecha del año anterior (3,21 veces), pero superior al promedio de 2,21 veces para la industria. Este nivel de endeudamiento responde a una política de eficiencia de los recursos propios, sin embargo, los constantes aportes de capital que ha mostrado Magallanes evidencian una real preocupación por disminuir este indicador.

Por otra parte, el endeudamiento con instituciones financieras representa 0,16 veces su patrimonio y corresponde principalmente a líneas bancarias para la confirmación de cheques. Si bien respecto del promedio de la industria Magallanes presenta niveles superiores de endeudamiento financiero, éste se mantiene similar a lo observado en años anteriores.

Endeudamiento	Jun-05		Dic-04		Dic-03		Dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	2,97	2,21	2,88	2,20	2,92	2,11	3,10	2,38
Pas. Financ. / Pat	0,16	0,03	0,11	0,03	0,16	0,04	0,17	0,05

Estados Financieros

(Cifras en pesos de Junio 2005)	Jun-05	Jun-04	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
TOTAL ACTIVOS	40.508	35.221	37.285	31.800	27.536	24.831
INVERSIONES	15.816	13.180	12.979	10.250	8.319	8.887
Financieras	13.047	10.407	10.216	7.506	5.459	5.923
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	1.556	193	881	0	0	0
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	4.048	4.311	2.946	3.611	2.163	3.948
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	4.399	2.438	3.509	1.336	1.333	977
Acciones y otros Títulos	1.656	1.479	2.109	896	614	145
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	1.387	1.987	771	1.663	1.349	852
Inversiones Inmobiliarias y Similares	2.769	2.773	2.763	2.744	2.860	2.964
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	19.687	17.705	19.260	17.108	15.171	13.446
DEUDORES POR REASEGUROS	2.015	2.011	3.119	1.908	2.250	788
OTROS ACTIVOS	2.989	2.324	1.928	2.534	1.796	1.710
Deudas del Fisco	0	167	8	83	140	53
Derechos	111	118	115	121	127	133
Deudores Varios	2.007	1.333	1.270	1.812	1.096	1.296
Otros	871	706	535	518	433	229
TOTAL PASIVOS	40.508	35.221	37.285	31.800	27.536	24.831
RESERVAS TECNICAS	26.626	24.269	24.882	20.880	17.743	15.437
Riesgo en Curso	16.980	14.839	14.661	11.838	10.400	10.108
Sinistros	6.524	5.533	5.477	4.754	3.868	3.697
Deudas por Reaseguros	2.746	3.463	4.063	3.845	3.291	1.411
Otras Reservas	376	434	682	443	184	221
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.600	1.344	1.050	1.337	1.112	1.211
OTROS PASIVOS	2.080	1.244	1.744	1.468	1.959	1.484
Deudas con el Fisco	388	295	351	288	210	205
Deudas Previsionales	46	43	47	46	38	35
Deudas con el Personal	92	2	67	39	0	3
Otros	1.554	904	1.279	1.095	1.711	1.242
PATRIMONIO	10.202	8.364	9.609	8.116	6.722	6.698
Capital Pagado	7.707	7.172	7.688	7.230	6.399	5.831
Reservas Legales	91	62	0	0	13	13
Reservas Reglamentarias	172	95	87	21	11	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	2.232	1.036	1.833	864	299	854
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	3.718	3.141	7.306	6.437	4.979	5.433
Ingresos por Primas Devengadas	17.403	13.806	29.292	22.507	21.871	21.436
Prima Retenida Neta	19.630	16.746	31.896	23.955	22.293	22.161
Prima Directa	24.530	21.403	42.056	36.067	31.923	29.889
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	-4.900	-4.657	-10.160	-12.112	-9.630	-7.728
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-2.226	-2.941	-2.604	-1.448	-422	-725
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-250	-233	-544	-305	-252	-273
Costo de Sinistros	-10.997	-8.815	-18.227	-14.215	-15.206	-14.072
Resultado de Intermediación	-2.438	-1.617	-3.215	-1.549	-1.434	-1.659
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-3.329	-2.931	-6.487	-5.828	-5.983	-5.652
RESULTADO DE OPERACIÓN	389	210	819	610	-1.004	-219
RESULTADO DE INVERSIONES	312	146	424	244	248	406
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	255	226	386	161	428	303
Ingresos	446	356	678	629	669	564
Egresos	-191	-130	-292	-468	-241	-260
Gastos Financieros	-24	-36	-94	-76	-72	-77
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	-147	-50	-134	-349	-169	-183
Otros Egresos	-19	-44	-63	-43	0	0
CORRECCION MONETARIA	-42	-59	-156	-1	-87	-19
RESULTADO DE EXPLOTACION	913	523	1.473	1.014	-415	471
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	1	0	1	8	7	4
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	914	523	1.473	1.021	-408	474
IMPUESTO DEL PERÍODO	-132	-87	-244	-158	57	-64
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	782	436	1.229	864	-351	411

Indicadores

	Jun-05	Jun-04	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Patrimonio	2,97	3,21	2,88	2,92	3,10	2,71
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,16	0,16	0,11	0,16	0,17	0,18
COBERTURA						
Indice de Cobertura	0,94	0,97	0,96	1,00	0,98	0,96
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
ROE	15,79%	10,58%	13,87%	11,65%	-5,23%	6,22%
ROA	4,02%	2,60%	3,56%	2,91%	-1,34%	1,71%
Utilidad / Prima Directa	3,19%	2,04%	2,92%	2,40%	-1,10%	1,37%
Gastos de Adm / Prima Directa	13,57%	13,69%	15,42%	16,16%	18,74%	18,91%
Gastos de Adm / Activos	17,12%	17,49%	18,78%	19,64%	22,85%	23,58%
Result. de Intermediación / Prima Directa	-9,94%	-7,56%	-7,64%	-4,29%	-4,49%	-5,55%
SINIESTRALIDAD						
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo						
INCENDIO	78,9%	32,3%	35,7%	41,3%	51,7%	30,0%
VEHICULOS	70,6%	73,4%	72,1%	68,7%	77,0%	74,0%
CASCOS	654,4%	168,0%	89,5%	7,7%	3,7%	402,9%
TRANSPORTE	41,5%	48,9%	56,3%	67,6%	29,7%	35,4%
OBLIGATORIOS	58,2%	58,9%	50,0%	68,0%	65,2%	53,0%
GARANTÍA	41,7%	46,8%	20,6%	25,4%	2,9%	50,2%
FIDELIDAD	-10,8%	-263,1%	83,0%	11,2%	8,3%	3,7%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	44,0%	52,0%	38,4%	36,3%	31,5%	7,1%
OTROS	41,9%	50,5%	42,3%	41,4%	24,4%	20,3%
TOTAL	65,3%	67,6%	63,8%	64,4%	69,4%	66,1%
RESULTADO TECNICO						
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación						
INCENDIO	36,2%	86,7%	80,2%	84,8%	83,5%	121,0%
VEHICULOS	14,4%	12,8%	13,9%	18,9%	11,5%	13,0%
CASCOS	-645,9%	-79,3%	84,9%	239,5%	144,3%	-292,4%
TRANSPORTE	18,0%	63,9%	75,7%	68,1%	107,6%	80,1%
OBLIGATORIOS	29,2%	34,4%	38,8%	34,4%	33,2%	46,6%
GARANTÍA	91,3%	93,0%	124,9%	116,6%	114,6%	88,8%
FIDELIDAD	74,6%	-93,7%	1,4%	79,1%	79,5%	89,7%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	58,6%	46,9%	77,3%	149,4%	174,2%	38,8%
OTROS	62,7%	61,7%	67,4%	72,4%	77,8%	92,8%
TOTAL	22,8%	24,4%	26,8%	30,0%	23,9%	26,6%
INVERSIONES						
Composición Cartera						
MAGALLANES						
Instrumentos del Estado	9,8%	1,5%	6,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Sist. Financiero	25,6%	32,7%	22,7%	35,2%	26,0%	44,4%
Bonos Empresas	27,8%	18,5%	27,0%	13,0%	16,0%	11,0%
Acciones y otros Títulos	4,3%	1,9%	5,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones en el Extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	8,8%	15,1%	5,9%	16,2%	16,2%	9,6%
Inversiones Inmobiliarias	15,1%	18,4%	18,6%	23,9%	29,8%	28,2%
Otros	2,4%	2,7%	2,7%	2,9%	4,6%	5,2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liquidez						
MAGALLANES						
Alta	24,8%	25,9%	23,9%	25,0%	23,4%	11,2%
Media	57,7%	53,1%	54,8%	48,3%	42,2%	55,5%
Baja	17,5%	21,0%	21,3%	26,8%	34,4%	33,4%
Rentabilidad Promedio Inv.						
	4,33%	2,49%	3,65%	2,63%	2,88%	4,61%

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.