

Aseguradora Magallanes S.A.

Magallanes Resumen Ejecutivo

Clasificación

Largo Plazo	A+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	30/06/2013 usd (507,16)
Activo Total	389.8
Inversiones Financieras	90.8
Reservas Técnicas	262.7
Patrimonio	65.9
Utilidad neta	2.9
ROEA (%)*	9,4
ROAA (%)*	1,5

* Anualizado
Estados Financieros Trimestrales publicados
por la Superintendencia de Valores y Seguros

Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito, Informe de Clasificación Nov. 2013](#)

Analistas

Carolina Alvarez T.
+56 2 499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores claves de la clasificación

Actor relevante de la industria de seguros generales: Con un crecimiento en prima equivalente a un 13,2% respecto a junio de 2012, Magallanes se ha posicionado en la industria local como un actor relevante, teniendo una participación de liderazgo en el segmento vehicular (segunda compañía de mayor tamaño). Dicha participación se ha visto favorecida en base a un crecimiento homogéneo por ramo, marcado por el segmento vehicular producto de su mayor representación sobre la prima total.

Nivel de endeudamiento contenido por crecimiento patrimonial: Si bien el incremento en el nivel operacional de la compañía pudo significar una presión en los niveles de apalancamiento expuestos, éstos estuvieron contenidos a través de un fortalecimiento patrimonial, el cual estuvo sustentado en un aumento del capital pagado y en la adecuada generación de utilidades con alto porcentaje de retención. A junio de 2013, el leverage de la compañía alcanzó las 3,6 veces, levemente superior al promedio del sistema (3,3 veces).

Mejoras en índice de siniestralidad: La siniestralidad mostró un comportamiento favorable respecto a junio de 2012, influenciado principalmente por el fortalecimiento del índice en el ramo vehicular (55,6% junio de 2013 versus 65,9% junio de 2012) favorecido por una disminución en la severidad respecto del año 2012. La mejora en la siniestralidad permitió un fortalecimiento del índice combinado, alcanzando a junio de 2013 un 99,0%, cifra analizada positiva en relación al comportamiento del mercado (100,5% promedio comparables).

Desempeño operativo influenciado por volatilidad de inversiones: Pese al fortalecimiento de la siniestralidad de la cartera, el índice operativo mostró un retroceso en relación a junio de 2012, influenciado principalmente por la disminución del aporte de los resultados de inversiones, los cuales habían mostrado en el período 2012 un fuerte incremento, estabilizándose en el actual período en cifras cercanas al comportamiento histórico. A junio de 2013, el índice operativo aumentó casi 1 punto porcentual, llegando a 97,9%.

Mayor volatilidad del resultado financiero por componente accionario: Fitch ha incorporado la mayor participación en inversiones accionarias en comparación al comportamiento del sistema comparable e industria. En promedio, la participación accionaria de éstos últimos ascendió a 1,4% y 0,9% de los patrimonios respectivos, mientras que Magallanes mantuvo una inversión equivalente al 4,8% de su patrimonio, proporción que si bien no significó presión sobre su solvencia si agrega volatilidad a los resultados.

Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva de la clasificación es estable en consideración al comportamiento siniestral de la cartera, el registro de índices operacionales competitivos y estables en el tiempo, y al crecimiento en primaje que le ha permitido sustentar una adecuada posición de mercado. La clasificación podría verse incrementada como consecuencia de un sostenido fortalecimiento de los índices de endeudamiento en base a un fortalecimiento en los resultados de la compañía, así como también frente al mejoramiento sostenido de los indicadores de desempeño operacional. Por el contrario, la clasificación podría verse presionada por aumentos en el leverage, incrementos en la exposición a inversiones de mayor volatilidad con impacto negativo en los resultados de la compañía.

Aseguradora Magallanes S.A.

Magallanes Informe de clasificación

Clasificación

Largo Plazo	A+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	30/06/2013 usd (507,16)
Activo Total	389.8
Inversiones Financieras	90.8
Reservas Técnicas	262.7
Patrimonio	65.9
Utilidad neta	2.9
ROEA (%)*	9,4
ROAA (%)*	1,5

* Anualizado
Estados Financieros Trimestrales publicados
por la Superintendencia de Valores y Seguros

Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito, Informe de Clasificación Nov. 2013](#)

Analistas

Carolina Alvarez T.
+56 2 499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores claves de la clasificación

Actor relevante de la industria de seguros generales: Con un crecimiento en prima equivalente a un 13,2% respecto a junio de 2012, Magallanes se ha posicionado en la industria local como un actor relevante, teniendo una participación de liderazgo en el segmento vehicular (segunda compañía de mayor tamaño). Dicha participación se ha visto favorecida en base a un crecimiento homogéneo por ramo, marcado por el segmento vehicular producto de su mayor representación sobre la prima total.

Nivel de endeudamiento contenido por crecimiento patrimonial: Si bien el incremento en el nivel operacional de la compañía pudo significar una presión en los niveles de apalancamiento expuestos, éstos estuvieron contenidos a través de un fortalecimiento patrimonial, el cual estuvo sustentado en un aumento del capital pagado y en la adecuada generación de utilidades con alto porcentaje de retención. A junio de 2013, el leverage de la compañía alcanzó las 3,6 veces, levemente superior al promedio del sistema (3,3 veces).

Mejoras en índice de siniestralidad: La siniestralidad mostró un comportamiento favorable respecto a junio de 2012, influenciado principalmente por el fortalecimiento del índice en el ramo vehicular (55,6% junio de 2013 versus 65,9% junio de 2012) favorecido por una disminución en la severidad respecto del año 2012. La mejora en la siniestralidad permitió un fortalecimiento del índice combinado, alcanzando a junio de 2013 un 99,0%, cifra analizada positiva en relación al comportamiento del mercado (100,5% promedio comparables).

Desempeño operativo influenciado por volatilidad de inversiones: Pese al fortalecimiento de la siniestralidad de la cartera, el índice operativo mostró un retroceso en relación a junio de 2012, influenciado principalmente por la disminución del aporte de los resultados de inversiones, los cuales habían mostrado en el período 2012 un fuerte incremento, estabilizándose en el actual período en cifras cercanas al comportamiento histórico. A junio de 2013, el índice operativo aumentó casi 1 punto porcentual, llegando a 97,9%.

Mayor volatilidad del resultado financiero por componente accionario: Fitch ha incorporado la mayor participación en inversiones accionarias en comparación al comportamiento del sistema comparable e industria. En promedio, la participación accionaria de éstos últimos ascendió a 1,4% y 0,9% de los patrimonios respectivos, mientras que Magallanes mantuvo una inversión equivalente al 4,8% de su patrimonio, proporción que si bien no significó presión sobre su solvencia si agrega volatilidad a los resultados.

Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva de la clasificación es estable en consideración al comportamiento siniestral de la cartera, el registro de índices operacionales competitivos y estables en el tiempo, y al crecimiento en primaje que le ha permitido sustentar una adecuada posición de mercado. La clasificación podría verse incrementada como consecuencia de un sostenido fortalecimiento de los índices de endeudamiento en base a un fortalecimiento en los resultados de la compañía, así como también frente al mejoramiento sostenido de los indicadores de desempeño operacional. Por el contrario, la clasificación podría verse presionada por aumentos en el leverage, incrementos en la exposición a inversiones de mayor volatilidad con impacto negativo en los resultados de la compañía.

Perfil y Posición de Mercado

Magallanes se constituye como un actor relevante de la industria local de seguros generales, en la cual se posiciona como la sexta compañía con el 9,0% de la prima total. El posicionamiento ostentado a la fecha se sustenta en una prima que a junio de 2013 alcanzó los \$81.224 millones.

La compañía mantiene un perfil multiproductor con mayor participación en el ramo vehicular, segmento que a junio de 2013 representó el 58,5% de la prima directa, con un crecimiento respecto a igual período del 2012 equivalente a 24,8%, siendo proporcionalmente el ramo con mayor crecimiento el último año móvil.

La proporción en el ramo vehicular le permite sustentar a la fecha un fuerte posicionamiento de mercado, siendo la segunda compañía de mayor tamaño con el 19,3% de la prima del segmento (a junio 2013), porcentaje que también ha mostrado un fortalecimiento durante los últimos años.

Respecto al nivel de crecimiento, la compañía muestra un comportamiento positivo, con un sostenido aumento en prima directa y que a junio de 2013 represento un 13,2% sobre una base anual, siendo los ramos técnicos y vehicular los más relevantes en dicho aumento con un 30,0% y 24,8% de crecimiento respectivamente.

Fitch estima que la compañía mantiene un perfil de distribución diversificado. De esta forma, los seguros ofrecidos por la compañía son distribuidos a través de múltiples canales, incluyendo corredores, fuerza de venta propia, sucursales a nivel nacional, así como también la utilización de medios remotos; canales que han sido potenciados a través de la implementación de una estructura comercial propia.

Estructura de Propiedad

Propiedad neutral para la clasificación

Durante el año 2012 la propiedad de la compañía sufrió una serie de modificaciones como consecuencia del proceso de reestructuración empresarial llevado a cabo por su controlador Nalac S.A., tendientes a fortalecer su estructura bajo un paraguas de grupo Asegurador aunque sin alteraciones significativas en la posición de control del grupo Nalac.

De esta forma, la propiedad de la compañía está mantenida en un 89,1% por el recientemente creado holding 'Inversiones Magallanes' (controlado por Nalac S.A -77,7%- y que adicionalmente cuenta con la presencia del IFC con un 10% de la propiedad), y en un 8,2% por Inversiones Las Dunas S.A., quedando el porcentaje remanente distribuido en accionistas minoritarios.

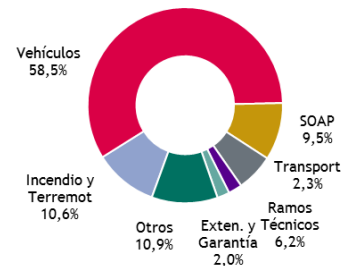
El holding Inversiones Magallanes incluye otras compañías de seguros como son Magallanes Garantía y Crédito, y Magallanes Vida, conformando una estructura y estrategia de grupo. A esto se le agrega la creación de una filial de Magallanes Generales en Perú (Aseguradora Magallanes Perú).

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un alto grado de madurez en el contexto regional, un ambiente de alta competencia, aunque sin debilitar criterios eminentemente técnicos de tarificación y suscripción, y un mix de productos balanceado. Paralelamente la industria de seguros en el país mantiene índices de penetración y densidad

Mix de Negocios

(Cifras como % de la prima directa a jun'13)



Fuente: SVS. Estimaciones Fitch

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

por sobre el promedio de la región (4,2% del PIB y USD 646 per cápita a Diciembre 2012 respectivamente), favorecido por un amplio volumen de coberturas ligadas a administración de activos en el segmento de vida. Fitch estima que a pesar de la madurez del mercado, existen amplios espacios de profundización considerando que dichos índices en países desarrollados son ampliamente superiores.

En Chile participan 61 entidades aseguradoras (33 de Vida y 28 de Generales), con un volumen de primaje consolidado a junio de 2013 por \$2.838.440 millones (USD 5.597 millones), manteniendo atractivas tasas de crecimiento. Particularmente el segmento de seguros generales mantiene un perfil de prima balanceado multiproducto y multisegmento, sin embargo el segmento vehicular e incendio/terremoto mantienen una mayor concentración relativa de la actividad 27,7% y 32,9% a junio de 2013 respectivamente. Paralelamente las coberturas agrupadas en misceláneos, accidentes personales y robo han evidenciado tasas de crecimiento amplias en torno al 16% promedio en los últimos años y concentran un 18,3% del primaje a diciembre 2012, favorecidos por la alta penetración que han logrado los canales de distribución masivos y de affinity.

La industria de seguros generales mantiene un perfil eminentemente técnico de suscripción y tarificación que si bien refleja retornos operativos algo volátiles se mantienen positivos (\$14.900 millones a junio de 2013) e índices combinados históricos inferiores a 100%. En esta línea, el perfil de inversiones mantiene una concentración marcada en instrumentos de renta fija de plazo acotado, limitando el riesgo de crédito y volatilidad de retornos financieros, permitiendo a la industria reflejar adecuados indicadores de liquidez respecto de las características de sus obligaciones.

A diciembre 2012, la utilidad neta del segmento de compañías de seguros generales alcanzó los \$48.638 millones (USD 100 millones) y evidenció una disminución de 7,8% respecto del año anterior, explicado principalmente por un margen de contribución más ajustado influido en parte por la aplicación de los criterios contables IFRS y su efecto en ajuste de reservas. Sin embargo la industria continúa mostrando indicadores de retorno atractivos, aunque ajustados en comparación a la región (ROAA 1,68% y ROAE 9,86%).

Junto con lo anterior cabe destacar el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo y regulatorio (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

Análisis Comparativo

Peer Group

Junio-2013	Rating	Leverage	Combinado	Operacional	ROA (%)	ROE (%)	PrimaDirecta (\$M)	Utilidad Neta (\$M)	Siniestralidad Neta (%)	Retención (%)
PentaSecurity	A+	4,3	99,0	98,5	1,3	12,1	100.285	1.930	56,7	52,1
BCI Generales	AA-	3,7	93,2	89,5	6,6	34,1	105.977	7.977	53,4	89,4
Chilena Generales	NDF	2,6	104,7	101,7	0,2	1,4	47.798	205	62,5	87,0
Magallanes Generales	A+	3,6	99,0	97,9	1,5	9,4	81.224	1.473	60,4	71,4
Consorcio	A+	2,3	101,0	97,9	2,1	7,8	25.162	726	61,5	89,6
Liberty	AA-	3,5	104,7	101,9	0,1	0,8	81.830	164	52,4	67,5

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros
NDF: No disponible por Fitch

Índices alineados a comportamiento del grupo comparable

Si bien la industria de seguros generales muestra una importante gama de productos, el primaje agregado se encuentra concentrado en dos ramas principales: vehículos y terremotos;

los que en conjunto representaron al cierre del año 2012, más del 50% del primaje total. El ramo vehicular se consolida como el principal segmento con el 27% de la prima total y con un crecimiento de 14,6% a diciembre 2012, superior al experimentado por la industria en su totalidad.

Durante el año 2012, las compañías del grupo comparativo mostraron también un aumento en su actividad (18% de crecimiento promedio), el cual, acompañado de una estabilidad en los costos, permitió obtener resultados positivos (ROAA promedio de 2,1% y ROEA de 11,2%), extrapolados también al caso de Magallanes.

El nivel de endeudamiento se ha mantenido dentro de los márgenes normativos, siendo sin embargo el promedio del peer superior al registrado por la industria (3,3 veces versus 2,5 veces), situación influenciada principalmente por la injerencia de compañías con un mayor foco a riesgos de retención. En esta línea, Magallanes refleja un nivel de endeudamiento consistente con el promedio de sus comparables, registrando a junio de 2013 un índice de pasivos sobre patrimonio de 3,6 veces.

Los índices de siniestralidad agregada de la industria se encuentran en torno al 48%, teniendo el grupo comparativo un índice promedio de 57,8%. Unido a ello y en términos de desempeño, la industria muestra un índice combinado de 96,4%, favorable en relación a lo observado por el grupo comparable, el cual mostró un índice promedio de 100,5%, al cual Magallanes se encuentra alineado (99,0%).

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible /Patrimonio (veces)*	3,62	3,94	3,90	3,72	3,45	2,99	En consecuencia con un aumento en la actividad proyectada por la compañía, Fitch prevé que los niveles de endeudamiento mostrarán una tendencia al alza durante el próximo año.
Prima Retenida / Patrimonio (veces)	3,47	3,82	3,38	3,66	3,44	3,09	
Utilidad Retenida/Patrimonio (veces)	0,24	0,35	0,23	0,32	0,27	0,20	
Patrimonio / Activos (veces)	0,17	0,15	0,15	0,21	0,22	0,24	
Prima Neta ganada / Patrimonio (veces)	3,05	3,50	3,20	3,31	3,01	2,88	

Fuente: SVS, Fitch

*Corresponde al Pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro

Índices de Endeudamiento y Capitalización Estables

- Crecimiento de operaciones apoyado por aumento de capital
- Composición patrimonial influida por ingreso de capital fresco
- Participación en inversiones accionarias agregan mayor volatilidad al resultado

Crecimiento de operaciones apoyado por aumento de capital

Durante el segundo semestre del año 2012 la compañía recibió capital fresco con el objeto de financiar crecimiento de mediano plazo. Dado lo anterior, a junio de 2013 los índices de endeudamiento mostraron un retroceso respecto a igual período del año 2012, pese a que el nivel de operaciones mostró un incremento en el mismo período. De esta forma, el índice de pasivos sobre patrimonio ascendió a 3,6 veces y el de prima sobre patrimonio equivalió a 3,1 veces, ambos inferiores a lo presentado el año 2012 equivalentes a 3,9 veces y 3,5 veces respectivamente. Para el año 2014 se esperan aumentos en el leverage en línea con el comportamiento histórico de la variable, lo que estaría dado como respuesta al incremento en prima proyectado por la compañía.

Composición patrimonial influida por ingreso de capital fresco

El aumento de capital realizado el segundo semestre del 2012 provocó un cambio en la estructura patrimonial, aumentando la participación del capital pagado sobre el patrimonio a 76,1% desde el aproximadamente 65% mostrado previamente. El remanente del patrimonio está en explicado por las utilidades retenidas, las que a junio de 2013 alcanzaron los \$7.981 millones.

Fitch espera una composición patrimonial sin grandes alteraciones en el mediano plazo, debido al mantenimiento de una política de dividendos estable (que implica la entrega del 30% utilidades), y la participación igualmente estable de las utilidades.

Participación en inversiones accionarias agregan mayor volatilidad al resultado

Si bien la compañía muestra un portfolio de inversiones conservador -compuesto mayoritariamente por instrumentos de deuda-, la participación accionaria equivalente a 4,8% del patrimonio, significaría, a juicio de Fitch, una volatilidad comparativamente mayor en relación a sus pares, mismos que a la fecha mantienen en promedio una proporción de 1,4% en relación a sus patrimonios.

Desempeño Operativo

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	99,0	99,9	96,2	95,1	98,0	99,2	Fitch espera que el desempeño operativo se mantenga dentro de rangos competitivos basado en una suscripción y tarificación adecuada. Los resultados debiesen tender al comportamiento mostrado históricamente en respuesta a una estabilización de los resultados de las inversiones.
Índice Operativo (%)	97,9	97,0	93,9	94,7	96,0	95,0	
Siniestralidad Neta (%)	60,4	62,9	60,1	63,6	65,2	67,6	
Gastos de admin. / PRNG (%)	20,0	19,4	19,9	22,0	22,1	22,7	
ROAA* (%)	1,5	2,2	3,5	3,4	2,9	3,4	
ROEA* (%)	9,4	14,2	22,4	16,1	12,7	14,2	
Fuente: SVS, Cálculos Fitch							
(*) Anualizado							

Índices se mantienen estables sobre una base de análisis anual

- Mejora en siniestralidad favorece índice combinado
- Resultados influidos por volatilidad de inversiones
- Comportamiento positivo de índices de eficiencia

Mejora en índices de siniestralidad favorecen resultados operativos

A junio de 2013, Magallanes continúa revelando niveles de utilidad positivos que le han permitido registrar rentabilidades sobre activos y patrimonio equivalentes a 1,5% y 9,4% respectivamente. Pese al adecuado desempeño, los resultados de la compañía se han visto deteriorados durante los últimos trimestres como consecuencia de mayores costos de administración, comisiones, así como también producto de volatilidades en los resultados de inversión.

Los resultados de la compañía están equilibradamente explicados por resultados operacionales, de inversiones y por los intereses por prima. El margen operacional muestra un leve incremento respecto a junio de 2012, representando a junio de 2013 un 0,7% de la prima directa, posicionándose por sobre el margen promedio mostrado por compañías comparables.

Pese a lo anterior, y considerando igual período del año 2012, a junio de 2013 la compañía muestra una leve mejora en los índices de desempeño operacional, fortalecidos principalmente por una caída en la siniestralidad producto de una menor severidad.

El comportamiento favorable de la siniestralidad en relación a junio de 2012 (especialmente en el ramo vehicular), permitió registrar un índice combinado positivo en relación a lo mostrado al cierre del primer semestre del año 2012 (99,0% a junio de 2013 versus 99,9% a junio de 2012), lo que sin embargo, debido a la volatilidad de las inversiones, no logró traducirse en una mejora similar del índice operativo, ascendiendo éste a 97,9% versus el 97,0% presentado a junio 2012.

Resultados influidos por volatilidad de inversiones

El ingreso financiero se constituye como un componente importante en la utilidad generada por la compañía, representando de ésta aproximadamente el 36%. Durante el último año, el ingreso financiero ha mostrado cierta volatilidad, impulsado en parte por el mantenimiento de un componente accionario equivalente al 4,8% del patrimonio, que si bien no ha generado presión a la solvencia de la compañía, sí ha afectado la estabilidad de los resultados. Asimismo, influyó en la volatilidad del resultado el incremento extraordinario y coyuntural del valor de uno de los fondos de inversión en cartera, el cual, a la fecha, ya muestra estabilidad en el nivel de crecimiento alineado con el performance histórico.

Fitch prevé que los niveles de resultados de inversiones debiesen mantenerse estables en valores cercanos a los mostrados a la fecha, estabilizándose también los resultados operativos afectados durante los últimos trimestres por éste motivo.

Comportamiento positivo de índices de eficiencia

Los índices de eficiencia se muestran estables durante los últimos trimestres, representando los gastos de administración un 19% de la prima retenida neta ganada en promedio. Los índices de eficiencia se muestran favorables en relación a sus comparativos y al promedio de la industria de generales, registrando éstos índices de 23,4% y 32,4% respectivamente.

Inversiones / Liquidez

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Inv. Acciones / Patrimonio (%)	4,8	5,7	5,3	5,7	6,5	5,0	Fitch no prevé cambios relevantes en la composición de inversiones, en consideración al mantenimiento de una estrategia de inversión estable en el largo plazo.
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	83,4	55,5	69,9	84,0	125,0	94,46	
Inversiones / Reservas Ajustadas (%)	51,2	56,6	57,8	44,5	46,8	46,6	
Act. Fijo (incl. Uso propio) / Patrimonio (%)	16,9	21,4	19,6	20,4	-	-	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

* Incluye proporción con reaseguro

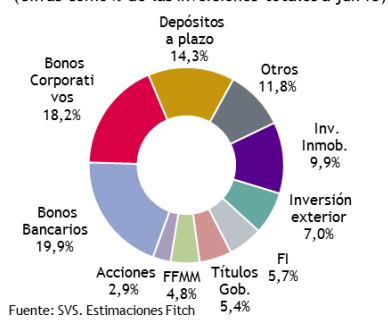
Riesgo de crédito conservador y proporción accionaria superior a peer

- Fuerte orientación a instrumentos de deuda de alta calidad crediticia
- Importante participación en inversiones inmobiliarias
- Mayor inversión accionaria en relación a su peer y a la industria de generales

Fuerte orientación a instrumentos de deuda de alta calidad crediticia

La cartera de inversiones se encuentra compuesta mayoritariamente por instrumentos de renta fija, representativos del 72,8% del total de inversiones a junio de 2013. En términos de calidad crediticia, el portfolio se encuentra concentrado en una proporción cercana al 50% en títulos clasificados con la más alta calidad crediticia, lo que en unión al resto de las inversiones, le permitió promediar un riesgo de crédito ponderado en la categoría 'AA-(cl)', riesgo que se ha mantenido estable durante el último año.

Portfolio de Inversiones
(Cifras como % de las inversiones totales a jun'13)



Importante participación en inversiones inmobiliarias

La proporción de inversiones inmobiliarias representa una proporción importante del portfolio de inversiones (10%), en donde el 91% está orientado a uso propio, no constituyéndose como un riesgo adicional para la gestión.

La participación del riesgo inmobiliario se ha logrado a través de la mantención de cuotas de fondos de inversión, representativas a junio de 2013 del 4,3% del portfolio de inversiones total. Los fondos en cuestión están orientados a la obtención de rentas inmobiliarias, lo que supone rentabilidades positivas y estables en el largo plazo.

Mayor inversión accionaria en relación a su peer y a la industria de generales

La inversión en acciones representa el 2,9% de las inversiones totales y el 4,8% del patrimonio a junio de 2013, cifras superiores a la proporción mantenida por promedio del sistema comparativo y la industria de generales (1,4% y 0,9% sobre el patrimonio respectivamente). Si bien la proporción no significa una presión sobre la solvencia de la compañía, sí significa un factor de volatilidad adicional a resultados en comparación a su peer.

El análisis incorpora la adecuada diversificación de la cartera, y la experiencia de los administradores de ésta, mitigando el posible riesgo que dicha proporción pudiese significar a la cartera de inversiones. Asimismo incorpora la reducción en la inversión observada en una base anual a junio de 2013.

Fitch prevé que la cartera de inversiones mantendrá un comportamiento similar en el mediano-largo plazo debido a que no se contemplan cambios relevantes en la estrategia de inversiones.

Adecuación de Reservas

Ratios	Jun 13	Jun 12	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Reserva / PRNG (veces)	1,31	1,33	1,37	1,01	1,06	0,95	Fitch espera que los indicadores de reserva se mantengan estables y superiores a los mostrados por la industria, considerando su mayor orientación al ramo vehicular.
Res. Riesgo en Curso / Prima Retenida (veces)	0,48	0,55	0,56	0,25	0,25	0,22	
Res. Siniestro + IBNR / Prima Retenida (veces)	0,48	0,54	0,55	0,30	0,31	0,25	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch
*Anualizada

Constitución de reservas estable y regulada

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

La reserva se encuentra constituida mayoritariamente por reserva de riesgo en curso, representativa del 62,3% de las reservas técnicas, mientras que el 36,9% está representado por reservas de riesgo de siniestro.

Retención y Reaseguro

La compañía mantiene niveles de retención estables en relación al comportamiento histórico, significando la prima retenida sobre la directa el 71,4% a junio de 2013, cifra que se encuentra en línea con el promedio de las compañías comparables (71,1%) y por sobre el comportamiento de la industria (60,2), influenciado —en relación a éste último— por la mayor participación en el ramo vehicular, segmento que representa la mayor parte de prima retenida.

Los ramos con mayor nivel de retención a junio de 2013 correspondieron a vehículos con el 87,9% de retención y SOAP con el 100% de retención, ramos que en conjunto representaron el 68% de la prima directa.

Los contratos de reaseguro establecidos para el período 2014 no contemplan variaciones significativas respecto a lo observado durante el período en curso. La estructura de contratos continúa definida por línea de negocios incorporando diferentes combinaciones proporcionales y no proporcionales. En opinión de Fitch, la retención se encuentra adecuadamente protegida con los contratos vigentes, teniendo una exposición máxima a un evento catastrófico equivalente a 0,7% del patrimonio.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

ASEGURADORA MAGALLANES S.A.

BALANCE GENERAL (millones pesos)	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Activos Líquidables	44.431	43.768	46.474	36.932	34.830	27.403	23.790
Efectivo equivalente	12.759	15.178	16.495	2.725	3.241	1.737	2.819
Instrumentos financieros	31.672	28.591	29.979	34.206	31.589	25.666	20.972
Otras Inversiones	1.638	0	0	12	7	7	6
Avance polizas	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	1.638	0	0	12	7	7	6
Inversiones Inmobiliarias	467	455	418	4.842	4.500	4.359	3.906
Propiedades de Inversión	467	455	418	4.842	4.500	4.359	3.906
Leasing	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	133.612	116.654	127.086	70.424	61.114	49.462	47.047
Deudores prima	77.447	62.752	68.024	60.662	49.579	42.215	40.359
Deudores reaseguro	10.768	6.669	8.756	9.763	11.535	7.248	6.687
Deudores coaseguro	2.091	1.877	2.531	0	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	43.306	45.356	47.775	0	0	0	0
Activo Fijo	5.653	5.630	5.730	694	650	467	449
Otros activos	11.913	8.601	11.340	5.491	6.338	6.357	3.687
TOTAL ACTIVOS	197.713	175.108	191.048	118.395	107.439	88.055	78.886
	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Reservas Técnicas	133.237	122.649	128.244	71.326	61.888	48.216	44.158
Riesgo en Curso	83.007	70.774	74.380	45.897	39.190	32.037	28.581
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	49.297	50.062	51.655	24.509	22.041	15.395	15.037
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	933	1.812	2.209	920	656	784	539
Pasivo Financiero	1.799	2.452	391	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	18.014	14.454	17.444	11.751	12.576	10.645	10.070
Deudas por reaseguro	14.404	11.806	14.635	11.751	12.576	10.645	10.070
Prima por pagar coaseguro	233	0	132	0	0	0	0
Otros	3.378	2.648	2.677	0	0	0	0
Otros Pasivos	11.256	9.297	15.722	9.595	6.085	5.348	3.726
TOTAL PASIVOS	164.306	148.852	161.801	92.673	80.548	64.209	57.954
Capital Pagado	25.426	16.816	22.441	16.816	16.821	16.936	13.061
Reservas	0	224	0	224	224	268	84
Utilidad (Pérdida) Retenida	7.981	9.215	6.806	8.025	6.250	4.299	6.253
Otros ajustes	0	0	0	(138)	44	(21)	(464)
PATRIMONIO	33.407	26.256	29.247	24.928	23.339	21.482	18.934

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)	jun-13	jun-12	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Prima Retenida	57.991	50.114	98.947	91.184	80.196	66.385	61.428
Prima Directa y Aceptada	81.224	71.738	144.072	133.020	113.363	94.009	89.706
Prima Cedida	23.233	21.624	45.125	41.836	33.167	27.624	28.278
Variación Reservas	7.053	4.104	5.432	8.748	9.837	4.602	2.776
Costo de Siniesto	30.766	28.924	56.202	52.402	45.855	41.786	38.229
Siniestro Directo y Aceptado	38.376	42.141	78.926	60.987	166.018	56.556	56.183
Siniestro Cedido	7.610	13.217	22.724	8.584	120.162	14.769	17.954
Resultado Intermediación	8.155	6.630	11.886	7.900	7.513	5.473	5.249
Costo de suscripción	12.869	11.155	22.233	19.824	17.232	13.935	13.358
Ingresos por reaseguro	4.714	4.525	10.347	11.924	9.719	8.462	8.108
Otros gastos	1.320	1.463	3.332	0	0	0	0
Margen de Contribución	10.696	8.993	22.095	22.133	16.990	14.523	15.174
Costo de Administración	10.165	8.945	18.578	18.096	15.572	14.047	12.012
Resultado inversiones	531	1.327	2.232	313	1.406	2.590	(1.586)
Resultado Técnico de Seguros	1.062	1.376	5.749	4.350	2.824	3.067	1.576
Otros Ingresos y Gastos	454	649	1.226	737	595	828	1.287
Neto unidades reajustables	152	51	353	0	0	0	0
Corrección monetaria				(172)	(176)	(481)	(302)
Resultado Antes de Impuesto	1.669	2.076	7.328	4.916	3.243	3.414	2.561
Impuestos	196	259	1.249	1.037	403	544	390
Resultado Neto	1.473	1.817	6.079	3.879	2.840	2.870	2.171

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.