



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas
Tendencia **AA-
Estable**

EEFF base Diciembre 2022

Estado de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inversiones	40.721.171	48.552.830	44.351.059	42.534.896	44.099.907	46.331.632
Cuentas por cobrar de seguros	4.804.768	5.022.631	4.858.258	8.007.006	2.949.486	2.568.359
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	2.341.250	2.906.596	3.707.314	4.311.768	3.865.712	4.612.784
Otros activos	1.412.399	1.104.680	1.906.616	2.915.447	3.223.891	3.104.974
Total activos	49.279.588	57.586.737	54.823.247	57.769.117	54.138.996	56.617.749
Reservas Técnicas	34.307.470	35.389.539	36.834.835	39.859.386	37.110.031	39.594.269
Deudas por operaciones de seguro	1.741.086	1.677.883	2.461.865	3.547.590	1.836.996	1.693.818
Otros pasivos	2.252.998	5.699.852	3.085.217	2.704.358	3.009.881	2.442.529
Patrimonio	10.978.034	14.819.463	12.441.330	11.657.783	12.182.088	12.887.133
Total pasivos y patrimonio	49.279.588	57.586.737	54.823.247	57.769.117	54.138.996	56.617.749

Estado de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margen de contribución	-33.737	925.235	1.459.983	-89.006	2.469.277	2.237.099
Prima directa	9.000.080	9.562.417	10.291.627	10.283.105	8.587.288	8.786.799
Prima cedida	3.132.204	3.084.238	3.707.740	2.498.689	2.224.034	3.206.860
Prima retenida	5.867.876	6.478.179	6.583.887	7.784.416	6.363.254	5.579.939
Costos de siniestro	3.545.294	3.248.296	3.816.315	4.182.245	4.574.536	1.828.818
resultado de intermediación	749.918	668.001	762.410	843.175	577.852	671.320
Costos de administración	2.017.113	3.280.581	1.732.754	1.911.732	2.041.527	2.349.016
Resultado de inversiones	1.638.813	8.297.695	1.435.252	1.339.188	1.332.558	1.573.035
Resultado final	-42.524	5.735.782	1.458.588	281.272	1.685.342	2.283.966

Opinión

Fundamentos de la clasificación

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A. (MAPFRE Vida) es una sociedad con presencia en los segmentos de seguros individuales y seguros colectivos, con una participación inferior al 1% de las ventas y reservas del mercado de seguros de vida¹.

Al cierre de 2022, **MAPFRE Vida** presentó reservas técnicas por \$ 39.594 millones, inversiones por \$ 46.332 millones y un patrimonio de \$ 12.887 millones. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$ 8.787 millones, alcanzando así, una participación de mercado¹ del 0,7%. Este primaje se concentra un 56,2% en el segmento de seguros colectivos y un 43,8% en el segmento de seguros individuales.

La clasificación asignada a **MAPFRE Vida**, "*Categoría AA-*", se sustenta en el importante apoyo que recibe de su matriz, tanto en términos financieros, operacionales y de gestión de riesgos, y en la fuerte presencia comercial del grupo a escala local (comparte administración con la compañía de seguros Generales). El apoyo del grupo se ha materializado en normas sobre control y auditoría interna, las cuales se enmarcan en las políticas de MAPFRE, en reportes recurrentes a nivel regional, en aportes de capital y en una constante comunicación de la administración local con la administración del grupo en la región.

Otro aspecto que apoya la clasificación es la estrategia en la cartera de inversiones, exponiendo su riesgo principalmente a instrumentos de renta fija con buena calidad crediticia, lo cual es consistente con la política conservadora del grupo, y que se traduce, salvo excepciones, en niveles muy bajos de pérdida esperada asociada a los instrumentos y al portafolio, situación que ha sido una constante en el tiempo.

Sin perjuicio de lo anterior la clasificación se encuentra acotada por la alta concentración de su cartera de productos y su reducido tamaño en comparación con el mercado, aun considerando que ambas situaciones son consecuencia de la estrategia establecida por la compañía, implican limitaciones inherentes a la baja diversificación y accesos a economías de escala.

Si bien se reconoce la capacidad de apoyo de la matriz en términos financieros y la voluntad del controlador de velar por la solvencia de la filial local, para la mantención de la clasificación se espera que en sus indicadores financieros la empresa mantenga niveles que se consideren consistentes con la clasificación asignada. Junto con esto, no debieran debilitarse las fortalezas que sustentan la clasificación actual, especialmente la calidad del apoyo de grupo controlador (reflejada en una clasificación del grupo en escala global en grado de inversión) y el carácter conservador de su política de inversiones.

La perspectiva de clasificación se mantiene en "*Estable*", principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse mejorada si la compañía logra conseguir una mayor participación de mercado en los productos que comercializa como también en la eventual apertura de otros segmentos a asegurar. Estos mayores niveles de actividades y volumen le permitirán aprovechar las economías de escala ligado a una mayor diversificación de su ingreso y del margen, junto a alcanzar niveles

¹ Se excluyen compañías que ofrecen rentas vitalicias.

de endeudamiento, patrimonio y cobertura de las reservas consistentes con una mejor clasificación de riesgo. Además, la empresa se podría ver favorecida frente a una mejora en la clasificación de su matriz.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en términos financieros, operacionales y de gestión de riesgo.
- Políticas de inversión conservadora.

Fortalezas complementarias

- Apropiada cobertura de inversiones representativas sobre reservas técnicas y patrimonio de riesgo.
- Programa de reaseguro de alta calidad crediticia.
- Adecuado calce de activos.

Fortalezas de apoyo

- Sinergia con la compañía de seguros generales.

Riesgos Considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos (riesgo moderado).

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

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

El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Hechos recientes

Diciembre 2022

Al cierre de 2022, **MAPFRE Vida** presentó una prima de \$ 8.787 millones, lo que representa un aumento de un 2,3% respecto a lo alcanzado en 2021, mientras que los costos de siniestros fueron de \$ 1.829 millones, monto 60,0% inferior al año anterior. Por su parte, los costos de administración mostraron un alza de 15,1% en el mismo periodo comparativo, alcanzando los \$ 2.349 millones al cierre de 2022.

A la misma fecha, la aseguradora presentó ganancias por \$ 2.284 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 39.594 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias, totalizaron \$ 46.332 millones. **MAPFRE Vida** finalizó el año 2022 con un nivel de patrimonio de \$ 12.887 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: En opinión de la clasificadora, el grupo MAPFRE realiza el suficiente esfuerzo para traspasar su experiencia y *know how* hacia sus filiales en las diferentes áreas, aprovechando las sinergias entre todas las empresas del grupo. Lo anterior, se materializa mediante canales de comunicación directos y expeditos, con una fuerte supervisión y permanente apoyo al control de las operaciones, y la adopción de las políticas impulsadas por el grupo para sus filiales de la región. Adicionalmente, la matriz tiene una elevada capacidad de responder a las posibles necesidades de capital de la sociedad. MAPFRE S.A., matriz del grupo, en términos consolidados, mantuvo un patrimonio neto por un monto cercano a € 8.360 millones a diciembre de 2022, mientras que el patrimonio de **MAPFRE Vida** representa menos del 1% de este monto.

Cartera de inversión conservadora: Actualmente, las inversiones de la compañía alcanzan los \$ 46.332 millones y equivalen 1,2 veces sus reservas técnicas. La cartera de inversiones corresponde, casi en su totalidad, a renta fija y se encuentra concentrada en instrumentos de bajo riesgo, de los cuales más de un 97,5% exhiben una clasificación igual o superior a "Categoría AA-".

Política de reaseguros: A la fecha, la compañía cede un 99,7% de su riesgo a MAPFRE Re, compañía perteneciente al grupo MAPFRE y que, actualmente, se encuentra clasificada en "Categoría AAA"². El 0,3% restante se encuentra en John Hancock, clasificada en la misma categoría.

Bajo endeudamiento: **MAPFRE Vida** ha presentado históricamente un reducido nivel de endeudamiento en relación al mercado³. Al cierre de 2022, el indicador fue de 3,4 veces; si se ajusta por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento es de 3,0 veces.

Sinergia con seguros generales: Considerando que la compañía de seguros de vida y generales responden a un modelo de negocios elaborado por la matriz, se estima que la relación de cooperación entre ambas filiales es de largo plazo, y, por lo tanto, la compañía de seguros se beneficia de las economías de escala y la red de la compañía de seguros generales.

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de productos: La compañía mantiene un bajo nivel de diversificación en los seguros que comercializa, lo que se traduce en una elevada dependencia de ingresos de sus principales productos, sin perjuicio que dicha situación responda a la estrategia de la compañía para participar en los seguros tradicionales. Al cierre de diciembre de 2022, **MAPFRE Vida** concentraba su primaje directo en las ramas, del segmento Colectivos Tradicionales, Temporal de Vida y Accidentes Personales, las que representaron un 32,2% y un 23,0%, respectivamente. En términos del margen de contribución, ambas ramas concentraron más del 90%.

² Conversión en escala global hecha de acuerdo a criterios de **Humphreys**.

³ Incluye compañías que comercializan rentas vitalicias.

Baja participación de mercado: En términos de primaje directo, **MAPFRE Vida** presenta una baja participación de mercado, alcanzando al cierre de 2022 un 0,7%¹. Desde la perspectiva de la clasificadora, la baja participación genera mayores dificultades para alcanzar economías de escala en la operación del negocio. Como atenuante, se reconoce la existencia del apoyo operacional por parte del grupo y la actual estrategia de la compañía, la que busca generar mayor volumen de ventas mediante un crecimiento orgánico en seguros individuales y colectivos.

Antecedentes generales

La compañía

MAPFRE Vida fue constituida el 21 de septiembre de 2000. Su creación responde a la exigencia legal que obliga a que en Chile los negocios de seguros de vida y generales se desarrollen a través de compañías independientes. Sin embargo, en la práctica, el negocio de seguros de vida se constituye y es tratado como una línea más dentro del *mix* de productos que ofrece el conglomerado al que pertenece en Chile.

La compañía forma parte del grupo MAPFRE, consorcio español con adecuada solvencia y reconocido prestigio internacional, poseedor de una amplia experiencia en las actividades aseguradoras, previsionales y financieras, cuyo negocio asegurador tiene presencia en 45 países. A escala local, la solvencia del grupo MAPFRE S.A. ha sido clasificada en “*Categoría AA*”² con perspectiva “*Estable*”.

La aseguradora mantiene una administración conjunta con MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de operaciones y recursos humanos, administración y finanzas, informática y tecnología, auditoría interna y fiscalía. Adicionalmente, la firma cuenta con el apoyo que le brinda el grupo, especialmente en temas ligados a las áreas técnica, sistemas, gestión y auditoría interna (área sólida, totalmente independiente dentro de la estructura que depende directamente de MAPFRE España).

En cuanto al primaje directo de la compañía, este ha tenido un leve incremento de un 2,3% en el último año, pasando de tener \$ 8.587 millones en 2021 a \$ 8.787 millones en 2022. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía.

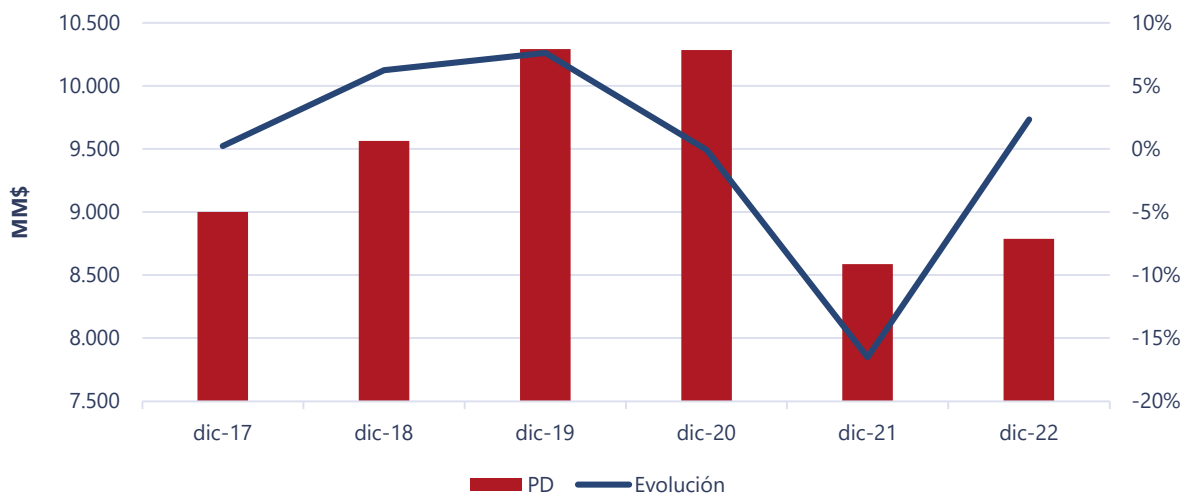


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Al término del año 2022, **MAPFRE Vida** ha enfocado su negocio a los segmentos colectivos tradicionales e individuales los que del total del primaje representan el 56,2% y 43,8%, respectivamente. Dentro del segmento colectivos tradicionales, la prima se ha concentrado principalmente en las líneas Temporal de Vida y Accidentes Personales, las cuales representaron un 32,2% y un 23,0%, respectivamente; en cuanto al margen de contribución, estas ramas concentran el 52,7% y el 42,0%, respectivamente. Por su parte, en el segmento de individuales, la principal rama corresponde a Desgravamen, Consumos y Otros, que equivale al 20,3%. La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución, respectivamente.

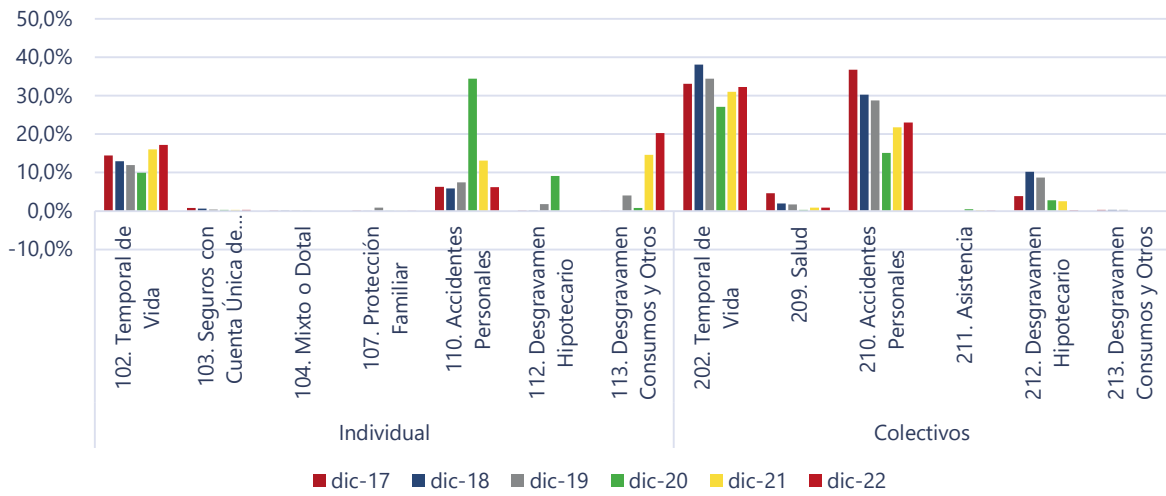


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

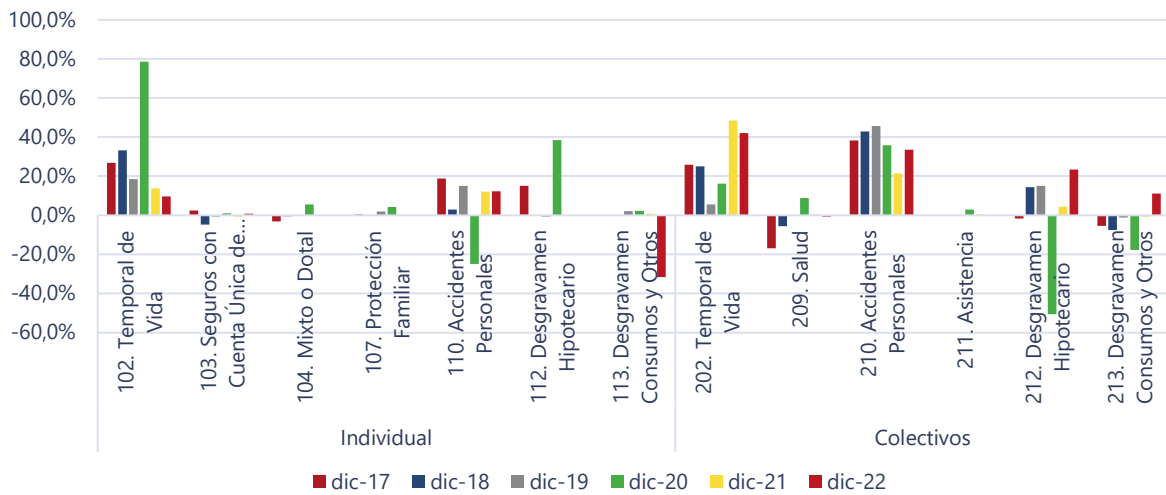


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En cuanto a la siniestralidad global de la compañía, esta ha presentado un comportamiento volátil, oscilando entre 32,8% y 71,9% en los últimos tres cierres anuales. A diciembre de 2022, **MAPFRE Vida** presentó un indicador de 32,8%, mientras que la siniestralidad del mercado a la misma fecha fue de 44,0%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía en los últimos años.

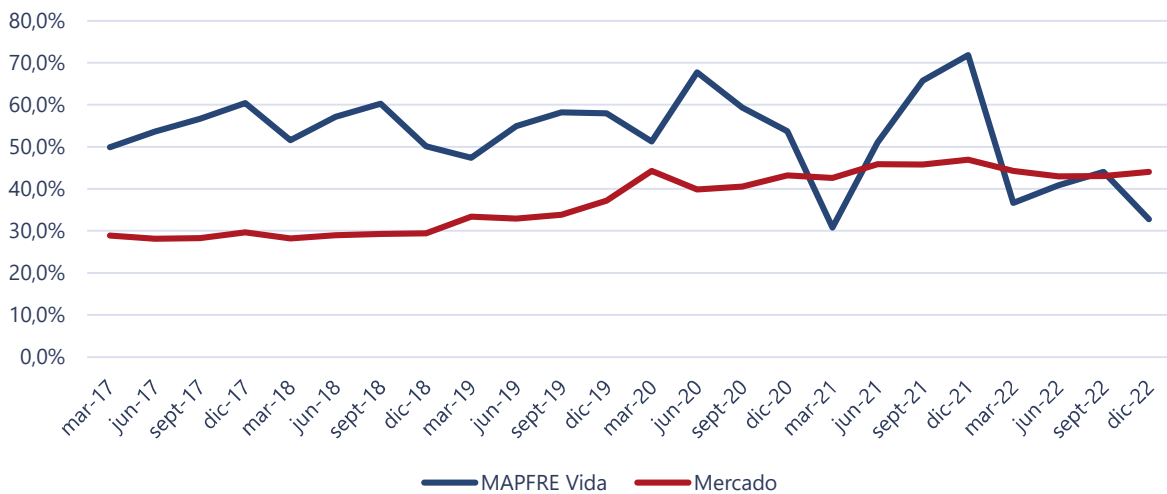


Ilustración 4: Sinistralidad MAPFRE Vida y Mercado

Por su parte, el rendimiento técnico ha mostrado un alza constante, salvo excepciones, desde mediados del año 2020, mostrando indicadores por sobre el mercado. Al cierre de 2022, el rendimiento técnico de **MAPFRE Vida** fue de 40,16%, mientras que el mercado alcanzó un indicador de -8,3%. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento de la compañía y del mercado en los últimos años.

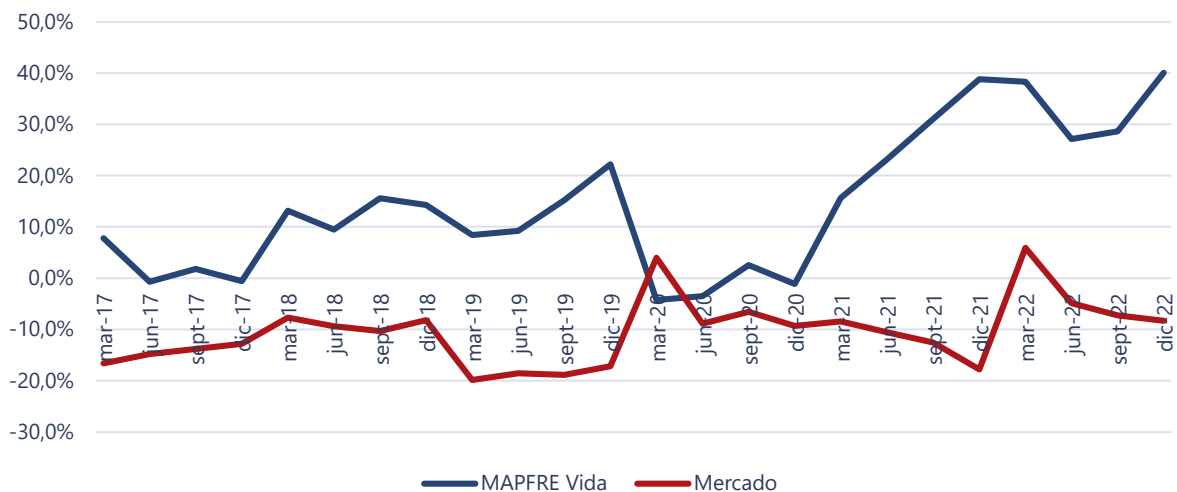


Ilustración 5: Rendimiento técnico MAPFRE Vida y Mercado

Industria y participación de mercado

Históricamente, **MAPFRE Vida** ha presentado una baja participación de mercado, alcanzando al cierre de 2022 un 0,7% del mercado en términos de prima directa; similar al alcanzado al cierre de 2021. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía¹.

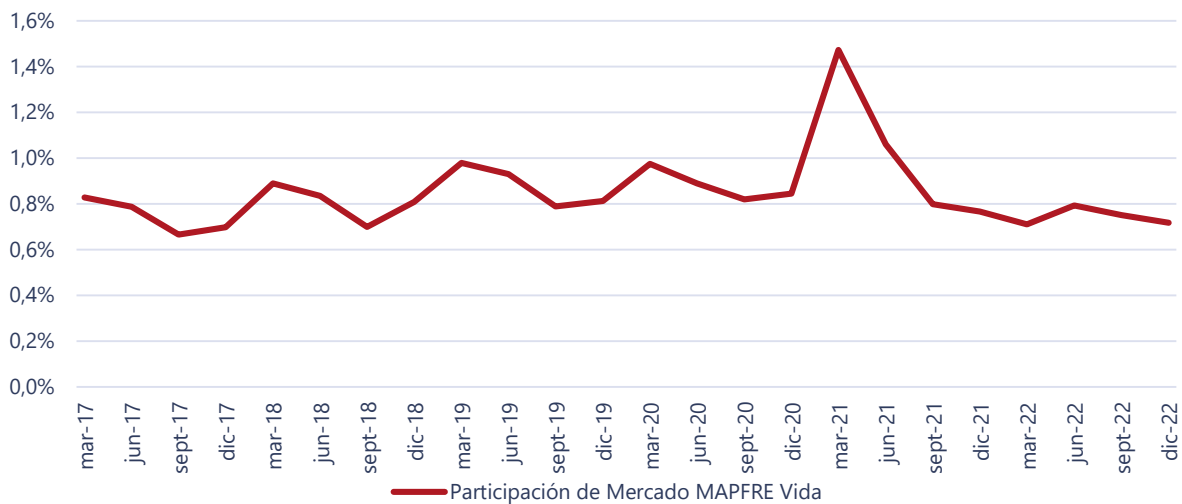


Ilustración 6: Participación de mercado

Reaseguros

Al cierre de 2022, **MAPFRE Vida** presenta una retención del 63,5% de su primaje directo. A la misma fecha, un 99,7% de la prima fue cedida al reasegurador del mismo grupo, clasificado en "Categoría AAA"², mientras que el resto fue transferido a un reasegurador con la misma clasificación. La Tabla 1 presenta los reaseguradores de la compañía en base a la distribución de la cesión de la prima al cierre de 2022.

Tabla 1: Reaseguradores

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo (Escala Local)
MAPFRE Re	99,7%	AAA
John Hancock	0,3%	AAA

Inversiones

Al cierre de 2022, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 17,8% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 28,0% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 95,5% de inversiones financieras, un 3,1% en inversiones inmobiliarias, un 0,5% de créditos de negocios, y un 0,9% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **MAPFRE Vida**.

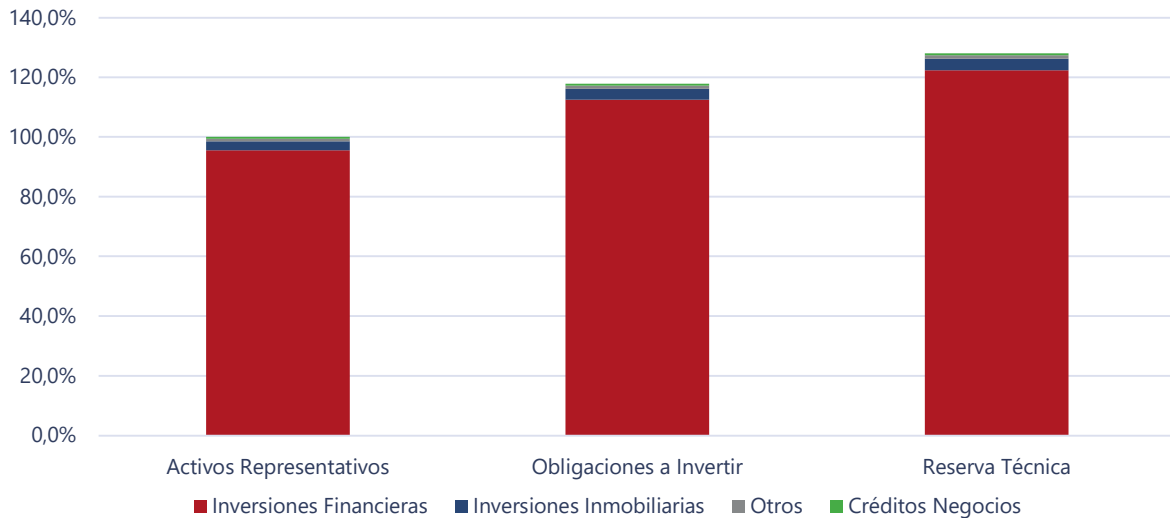


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Rentabilidad y tasa de suficiencia de activos

En cuanto a la cartera de rentas vitalicias, en *run off*, **MAPFRE Vida** ha logrado mantener un retorno de sus inversiones por sobre la rentabilidad de reinversión exigida para sus activos con el objeto de cumplir con sus obligaciones, registrando un rendimiento de 3,4% al cierre de septiembre de 2022, mientras que la Tasa de Suficiencia de Activos (TSA) a la misma fecha fue de -4,24%⁴. La Ilustración 8 presenta la evolución de la TSA para **MAPFRE Vida** y los retornos que han registrado sus inversiones.

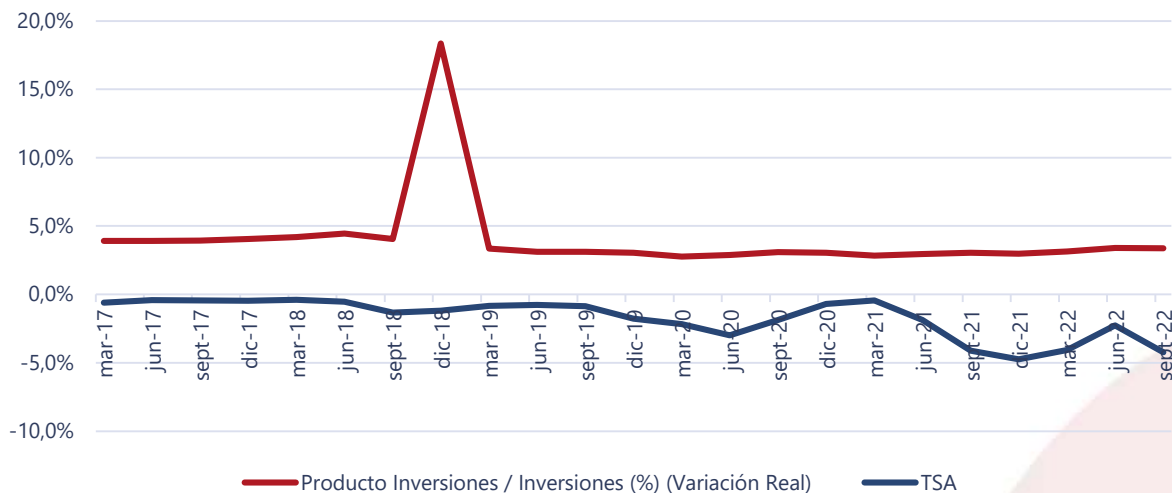


Ilustración 8: Tasa de suficiencia de los activos y productos de las inversiones

⁴ Última información disponible.

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

Durante 2022, el segmento de seguros colectivos tradicionales presentó un aumento del 2,5% en su primaje directo en relación con el obtenido en 2021, alcanzando \$ 4.941 millones. La principal rama del segmento, Temporal de Vida, tuvo un incremento de un 6,4%; pasando de \$ 2.662 millones en 2021 a \$ 2.832 millones en 2022, mientras que la rama de Accidentes Personales alcanzó \$ 2.017 millones, monto 8,0% superior al de 2021. Respecto al segmento de seguros individuales, este también presentó un alza de un 2,2% en el primaje obtenido en 2022 en comparación a 2021; su principal rama, Temporal de Vida, presentó un incremento del 9,8% en su primaje, totalizando \$1.505 millones. La evolución del primaje por rama de **MAPFRE Vida** se presenta en la Ilustración 9.

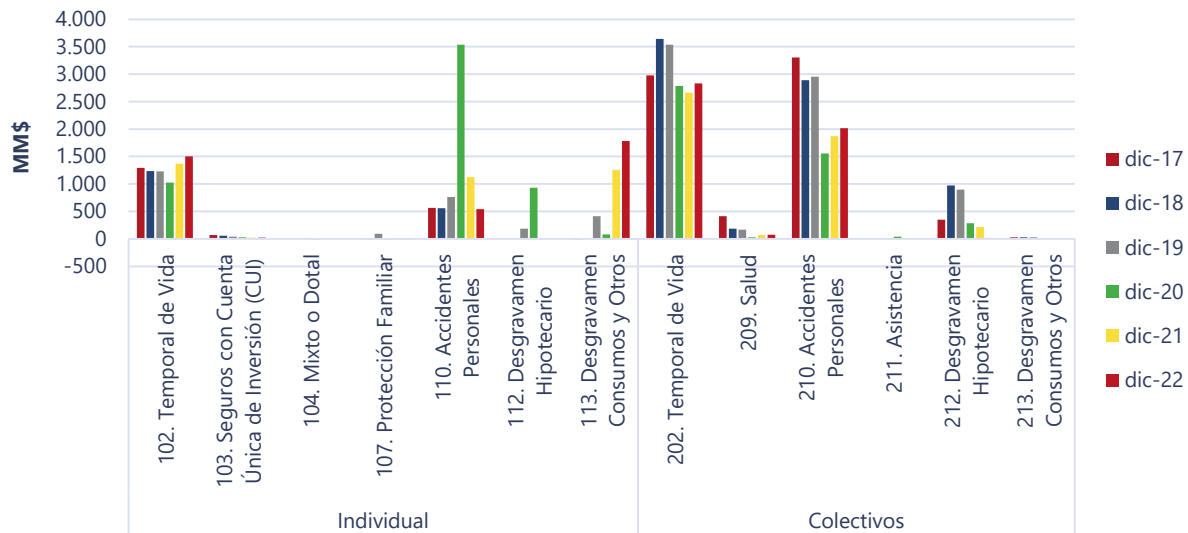


Ilustración 9: Evolución prima directa por rama

Posicionamiento de productos

En 2022, la rama Temporal de Vida del segmento de seguros colectivos, la principal de la compañía presentó una disminución en su participación de mercado con respecto a 2021, pasando de un 3,1% a un 2,8%. Dentro del segmento, la mayor participación la presenta la rama de Accidentes Personales, alcanzando el 9,4% del mercado. Con respecto al segmento de seguros individuales, la mayor participación la presenta la rama de Desgravamen, Consumo y Otros, con un 72,0% del mercado. La Tabla 2 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la **MAPFRE Vida**.

Tabla 2: Participación de mercado por rama

Segmento	Ramo	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Individuales	102. Temporal de Vida	7,3%	6,5%	6,0%	5,0%	4,6%	4,8%
	103. Seguros con Cuenta Única de Inversión (CUI)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	104. Mixto o Dotal	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	107. Protección Familiar	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
	110. Accidentes Personales	2,9%	2,8%	3,2%	14,6%	4,3%	2,0%
	112. Desgravamen Hipotecario	0,2%	0,2%	10,5%	84,4%	0,0%	0,0%
	113. Desgravamen Consumos y Otros	100,0%	0,0%	96,0%	68,1%	96,7%	72,0%
Colectivos tradicionales	202. Temporal de Vida	3,7%	4,6%	4,2%	3,2%	3,1%	2,8%
	209. Salud	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	210. Accidentes Personales	19,7%	15,7%	14,8%	8,0%	9,1%	9,4%
	211. Asistencia	0,0%	0,0%	0,0%	18,0%	6,0%	0,1%
	212. Desgravamen Hipotecario	63,4%	42,3%	50,1%	22,8%	4,9%	0,4%
	213. Desgravamen Consumos y Otros	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por producto, las ramas de Temporal de Vida y Accidentes personales, ambas del segmento colectivos tradicionales, mostraron al cierre de 2022 una baja del indicador con respecto al alcanzado a la misma fecha de 2021, pasando de tener una siniestralidad de 33,5% y 34,7% a un 20,6% y 3,4%, respectivamente. Situación similar es la que ocurre con las ramas de Temporal de Vida y Desgravamen Consumo y Otros, del segmento individuales, las que al cierre de 2022 presentaron una relación de 46,9% y 42,7%, respectivamente. La Ilustración 10 muestra la evolución de la siniestralidad por rama de la aseguradora, considerando las ramas que presentan más del 10% del primaje directo de la compañía.

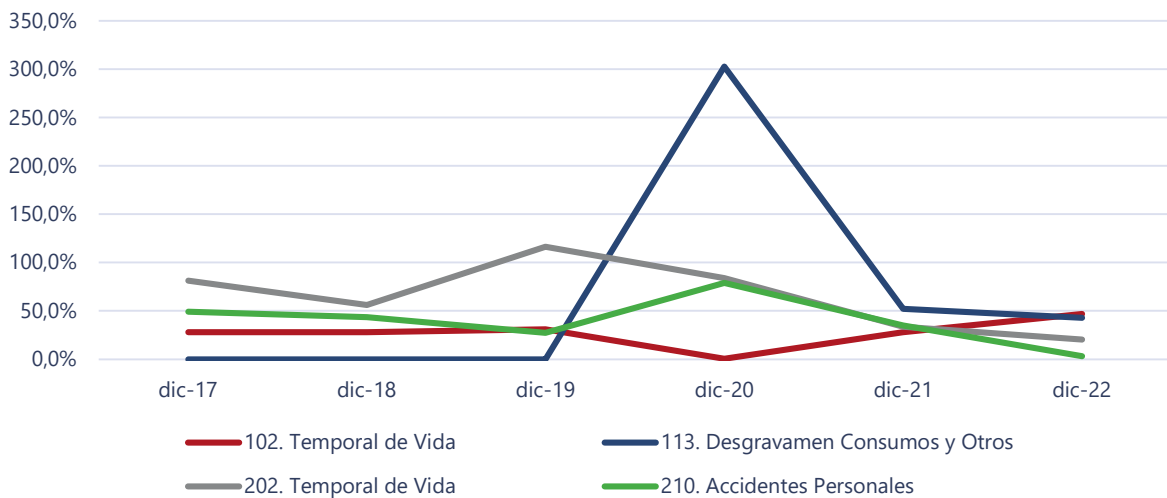


Ilustración 10: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, la rama de Temporal de Vida, del segmento colectivos tradicionales, presentó un rendimiento técnico menor al del año anterior, pasando de tener un 88,7% en 2021 a un 78,1% 2022, mientras que el indicador de la rama de Accidentes Personales del mismo segmento ascendió desde 66,1% a 79,5%, en las mismas fechas comparativas. Por su parte, los seguros de Temporal de Vida y Desgravamen Consumo y Otros del segmento individuales, tuvieron un decrecimiento entre los últimos dos cierres anuales, mostrando al término de 2022 un indicador de 23,5% y -49,9%, respectivamente. La Ilustración 11 presenta la evolución del rendimiento técnico de **MAPFRE Vida** considerando las ramas que representan más del 10% del primaje directo de la compañía.

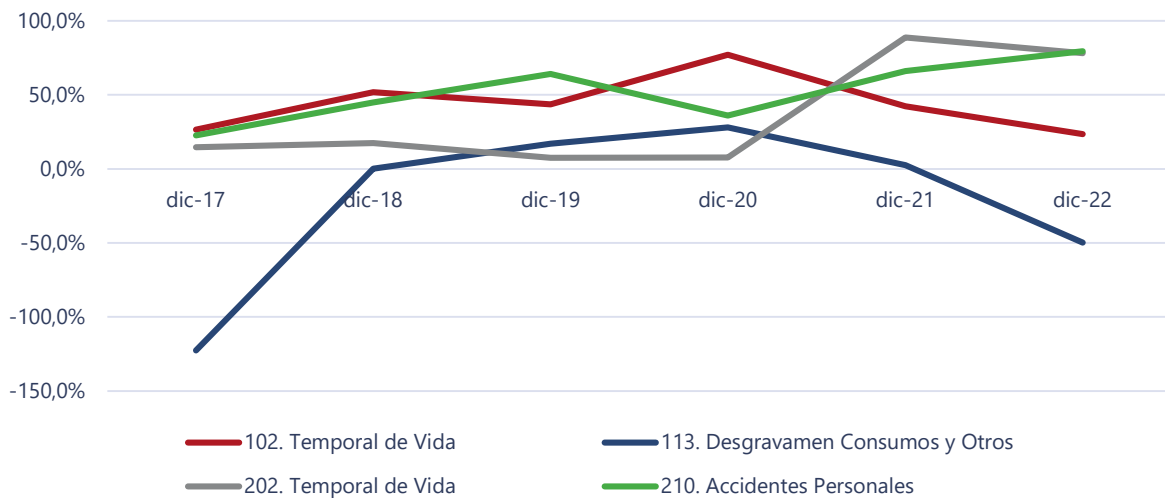


Ilustración 11: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los años 2019 y 2020, **MAPFRE Vida** mostró déficit en sus flujos operacionales. Sin embargo, al cierre de 2022 la aseguradora logra revertir dicha situación, registrando flujos por \$ 876 millones. La Tabla 3 presenta el flujo de la caja de la compañía.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-12.859.209	4.212.258	-223.304	-261.966	875.994
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	0	561.200	740.302	0	0
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	-4.500.000	-875.153	0	-1.400.000
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	1.964.862	1.754.175	2.027.633	1.203.118	941.152
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	1.754.175	2.027.633	1.203.118	941.152	417.146

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **MAPFRE Vida**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha mantenido históricamente niveles por debajo del mercado; alcanzando al cierre de 2022 una relación de 3,4 veces, mientras que el mercado presentó un indicador de 10,4 veces a la misma fecha (incrementado por las compañías que participan en el negocio de rentas vitalicias, más intensivo en deuda). Si se ajusta

por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 3,0 veces a la misma fecha. La Ilustración 12 muestra la evolución del indicador durante los últimos años.

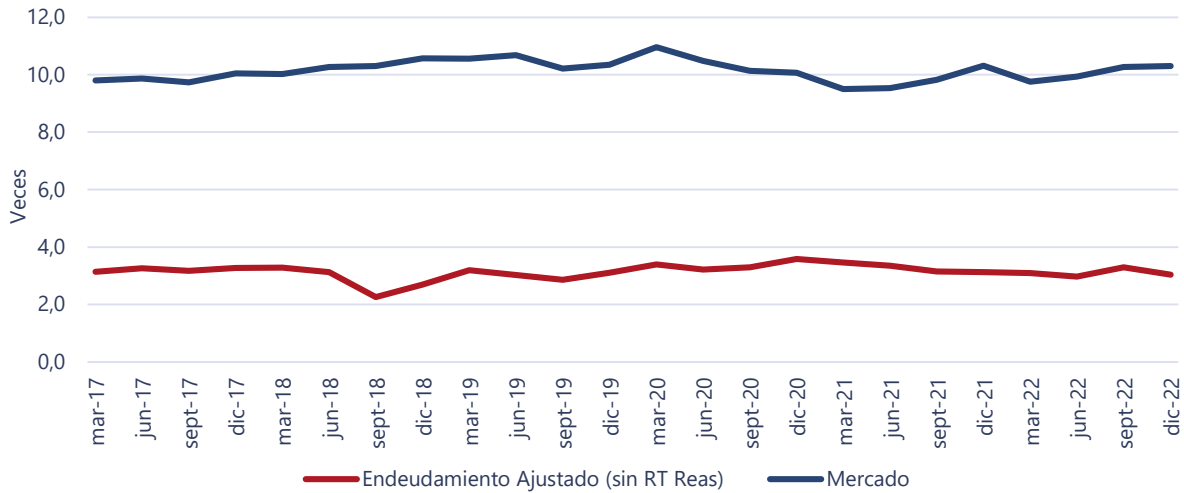


Ilustración 12: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **MAPFRE Vida** al cierre de 2022 totalizó \$ 12.887 millones, monto superior en un 5,8% a los \$ 12.182 millones alcanzados en 2021. En cuanto al resultado de la compañía, este fue de \$ 2.284 millones, lo que representa un incremento del 35,5% con respecto a las utilidades de 2021. En la Ilustración 13 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

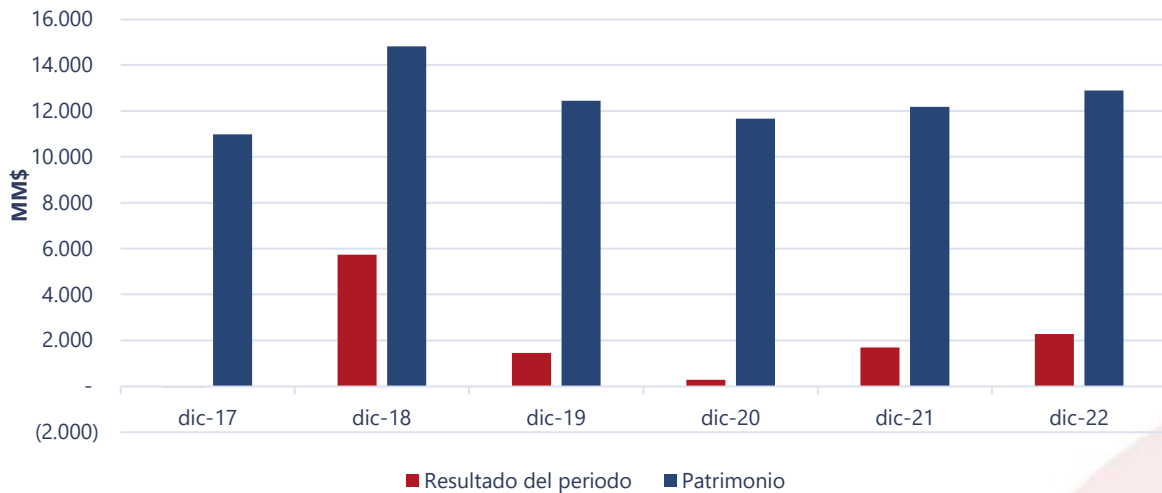


Ilustración 13: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y Gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **MAPFRE Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que, en general, ha presentado indicadores superiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 19,7%, mientras que al cierre de 2022 el indicador alcanzó un 26,7%. Por otra parte, al incorporar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía asciende a 40,8%, mientras que para el mercado alcanzó 18,6%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución en tanto alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales -653,4%. Al cierre de 2022, la aseguradora presentó un indicador de 105,0%, mientras que el mercado -166,5%. La muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

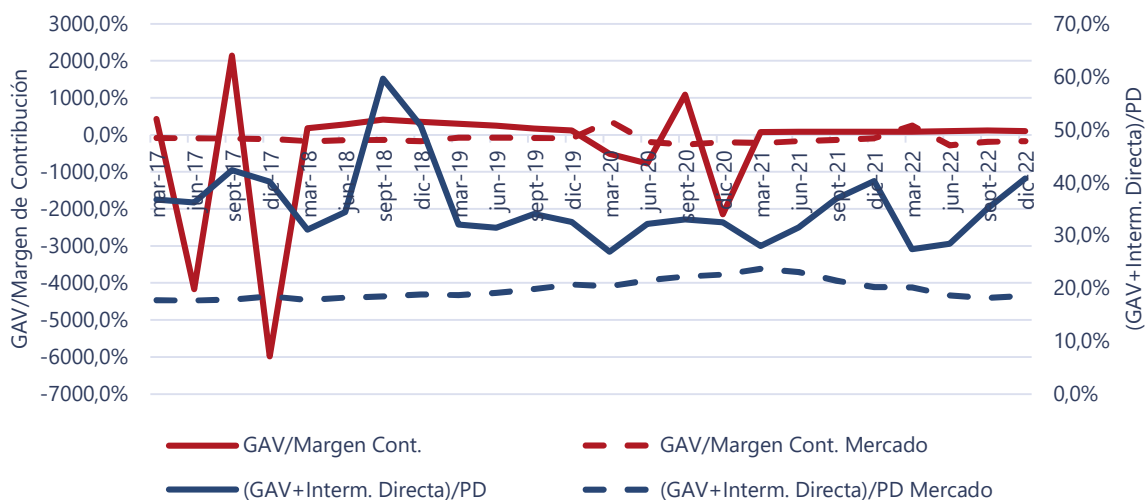


Ilustración 14: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 4 con los principales ratios de **MAPFRE Vida**, comparados con el mercado.

Tabla 4: Ratios

MAPFRE Vida	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Gastos adm. / Prima directa	34,3%	16,8%	18,6%	23,8%	26,7%
Gastos adm. / Margen contribución	354,6%	118,7%	-2147,9%	82,7%	105,0%
Margen contribución / Prima directa	9,7%	14,2%	-0,9%	28,8%	25,5%
Resultados Op. / Prima directa	-24,6%	-2,7%	-19,5%	5,0%	-1,3%
Resultado final / Prima directa	60,0%	14,2%	2,7%	19,6%	26,0%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	13,0%	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%
Gastos adm. / Margen contribución	-169,0%	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%
Margen contribución / Prima directa	-7,7%	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%
Resultados Op. / Prima directa	-20,7%	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%
Resultado final / Prima directa	6,9%	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."