



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

MAPFRE Compañía de Seguros Generales 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

Diciembre 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA**
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de septiembre

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	sept-23
Inversiones	94.880.502	100.861.025	110.335.920	103.349.745	111.101.244
Cuentas por cobrar de seguros	127.580.051	124.568.360	142.504.477	131.011.338	158.258.933
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	292.773.852	269.041.885	298.772.933	570.646.537	601.698.467
Otros activos	18.515.275	16.159.882	19.184.983	23.894.546	19.185.139
Total activos	533.749.680	510.631.152	570.798.313	828.902.166	890.243.783
Reservas técnicas	347.001.269	321.703.442	368.234.644	646.739.160	666.261.359
Deudas por operaciones de seguro	106.348.766	106.521.518	132.257.653	109.133.315	145.387.327
Otros pasivos	26.344.484	25.462.807	19.075.126	20.377.452	20.331.626
Total patrimonio	54.055.161	56.943.385	51.230.890	52.652.239	58.263.471
Total pasivos	479.694.519	453.687.767	519.567.423	776.249.927	831.980.312
Total pasivos y patrimonio	533.749.680	510.631.152	570.798.313	828.902.166	890.243.783

Estados de Resultados IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	sept-23
Margen de contribución	17.281.121	21.457.236	19.104.528	10.250.638	16.011.193
Prima directa	211.517.774	272.363.065	299.302.476	355.546.510	273.498.050
Prima cedida	144.466.704	208.719.818	224.415.290	265.996.909	214.007.619
Prima retenida	67.051.070	63.643.247	74.887.186	89.549.601	59.490.431
Costos de siniestro	44.323.845	34.149.193	39.844.923	64.460.927	40.273.773
Resultado de intermediación	2.323.749	1.098.667	1.966.283	2.568.460	-166.857
Costos de administración	21.271.802	20.595.772	19.476.750	21.538.879	18.020.950
Resultado de inversiones	4.588.509	1.790.936	1.338.316	1.855.892	2.247.716
Resultado final	3.370.755	3.734.735	4.588.770	2.825.640	5.650.794

Opinión

Fundamentos de la clasificación

MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. (MAPFRE Generales) es una empresa de seguros multiproducto y multicanal de fuerte posicionamiento en la industria local. La compañía forma parte del Grupo MAPFRE, consorcio español de reconocido prestigio internacional, que posee una amplia experiencia en las actividades aseguradora, previsional y financiera.

Al cierre de septiembre de 2023, **MAPFRE Generales** presentó reservas técnicas por \$ 666.261 millones, inversiones por un total de \$ 111.101 millones y un patrimonio de \$ 58.263 millones. A la misma fecha, el primaje directo de la compañía fue \$ 273.498 millones. En el mismo periodo, la aseguradora se posicionó como la cuarta compañía de mayor relevancia en el mercado local de seguros generales con un 8,3% de participación de mercado.

La clasificación de riesgo de **MAPFRE Generales** en “*Categoría AA*”, se sustenta, principalmente, en el buen posicionamiento de mercado que exhibe la compañía y en un estilo de administración basado en criterios técnicos, con objetivos de largo plazo bien definidos e internalizados por la organización, elementos que se acompañan con una estructura de control interno y control de gestión que mitiga adecuadamente los riesgos propios de la operación. En síntesis, se valora positivamente su capacidad competitiva y su gobierno corporativo.

También se reconoce que la compañía local dispone de una política de contratos de reaseguros que le permiten retener un riesgo efectivo compatible con su situación patrimonial. Por lo demás, se debe considerar que el riesgo de sus principales reaseguradores es, aproximadamente, equivalente a “*Categoría AA+*” en escala local, según conversión realizada por **Humphreys**.

Asimismo, el volumen de negocios de **MAPFRE Generales**, además de proveerle acceso a economías de escala, favorece el comportamiento estadísticamente normal de sus siniestros y una adecuada diversificación de los riesgos retenidos. También se valora de forma positiva el énfasis del grupo en el desarrollo de sistemas y el importante nivel de utilidades que ha ido generando en los últimos años.

Por otra parte, no se puede desconocer la trayectoria y operaciones a nivel internacional de su matriz, la cual tiene una clasificación de riesgo “*AA*”¹ y se constituye como un factor relevante en la entrega de *know how* a su filial en Chile. También, es importante señalar que, en opinión de **Humphreys**, dada la gran diferencia de escala y patrimonio entre la filial y la matriz, es altamente probable que esta última siga capacitada para apoyar eventuales necesidades de capitalización de la firma local, más allá de su clasificación de solvencia. Todo ello, permite presumir que la aseguradora local continuará siendo administrada bajo objetivos de mediano y largo plazo.

Adicionalmente, la clasificación de riesgo incorpora el endeudamiento exhibido por la compañía durante los últimos ejercicios, que ha tendido a situarse por sobre el promedio del mercado de seguros generales, a pesar de que ha generado utilidades en los últimos años. Si bien dicho endeudamiento responde a

¹ En escala local según conversión **Humphreys**.

obligaciones que son traspasadas a reaseguradores, no inhibe el hecho mismo que implica un mayor endeudamiento relativo; entendiéndose que se trata de un nivel de endeudamiento totalmente administrable por la compañía.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra acotada por la concentración que presenta la compañía en el ramo de incendio; medida, ya sea como prima directa o como margen de contribución. También, en términos de prima retenida, se observa concentración en el ramo incendio. Asimismo, considerando que parte importante de las pólizas asociadas a este producto corresponden a grandes riesgos, se estima de elevada importancia que los reaseguradores sean de primera línea, tanto en trayectoria como en calificación de solvencia. Sin embargo, estas concentraciones se ven mitigadas en parte por el involucramiento que tiene la matriz sobre la originación y retención de los riesgos de estos seguros —principalmente en los relacionados con incendio— y, además, por el mayor compromiso por parte de **MAPFRE Generales** en mejorar la eficiencia dentro de la rama de vehículos.

En términos de ASG, **MAPFRE Generales**, no cuenta con iniciativas ligadas a este ámbito.

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 opinión de la clasificadora, dentro del desafío de **MAPFRE Generales** está la necesidad de mantener o acrecentar su importancia relativa dentro del mercado, de manera de sostener en el tiempo las ventajas competitivas generadas por las economías de escala, o mejorar los niveles de eficiencia que podría alcanzar dentro de las ramas en las que opera la compañía; todo ello sin afectar el perfil de riesgo de la cartera de seguros.

Cabe señalar que la clasificación se podría ver mejorada en el caso que la compañía logre mayores niveles de diversificación, en particular que disminuya la concentración de manera consolidada en el ramo de incendio², o que se observara una menor concentración de sus principales reaseguradores (empresas del grupo). Asimismo, podría ser positivo un aumento sustancial en la participación de mercado. De forma complementaria, y no excluyente, se espera una mayor consolidación de los esfuerzos realizados por la aseguradora en incrementar la eficiencia dentro de los ramos donde opera; se observa que la relación gastos de administración sobre prima directa pasa de 10,1% en 2019 a 6,6% a septiembre de 2023, elemento no menor en términos de competitividad. Por otra parte, la clasificación podría bajar en la medida que la compañía deteriore fortalezas como es su posicionamiento de mercado, sus niveles de control operativo y el apoyo que le brinda el grupo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Buen posicionamiento de mercado.
- Sólida estructura de reaseguros en relación con los riesgos cubiertos.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores con adecuada solvencia.

² Dada la exposición en grandes riesgos, la empresa ingresa un mayor primaje en incendio producto de los montos involucrados, sin desmerecer que estos riesgos han disminuido y se espera que sigan bajando además del nivel de la participación de los reaseguradores sobre éstos.

- Apoyo de la matriz: *Know How*
- Administración basada en criterios técnicos.

Fortalezas de apoyo

- Accionistas han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se ha requerido.

Riesgos Considerados

- Endeudamiento relativo mayor al de mercador (riesgo controlable).
 - Concentración de productos y reaseguros.
-

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, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2023

Al cierre de septiembre de 2023, **MAPFRE Generales** presentó un primaje directo por \$ 273.498 millones, un 10,8% superior a lo presentado en el mismo periodo de 2022. En términos de prima directa, la principal rama de la compañía es incendio, la que representa un 69,7% de lo obtenido en el periodo. En cuanto a la prima retenida, esta fue de \$ 59.490 millones en el mismo periodo, lo que significó una disminución de un 15,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, los costos de siniestros mostraron un descenso de 19,0% en el mismo periodo comparativo, alcanzando \$ 40.274 millones al cierre de septiembre de 2023.

A la misma fecha, la aseguradora presentó ganancias por \$ 5.651 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 666.261 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias, totalizaron \$ 111.101 millones. **MAPFRE Generales** finalizó el tercer trimestre de 2023 con un nivel de patrimonio de \$ 58.263 millones.

Oportunidades y fortalezas

Aporte del Know How de la matriz: La compañía cuenta con el apoyo del grupo empresarial MAPFRE, el que desarrolla actividades aseguradoras, reaseguradoras, financieras, inmobiliarias y de servicios en España y en otros 45 países. MAPFRE S.A. en términos consolidados, registró un patrimonio neto, al cierre de septiembre de 2023, de € 8.811 millones, exhibiendo una fuerte presencia en los mercados de España, Europa y América, lo que le da capacidad de apoyar las operaciones locales en los aspectos propios de la actividad aseguradora. Actualmente, la solvencia de MAPFRE S.A. se encuentra calificada en "A-" en escala internacional (equivalente a "AA" en escala local, según conversión **Humphreys**). En la práctica, se visualiza un esfuerzo real por traspasar la experiencia y *know how* del *holding* hacia sus filiales, así como aprovechar las sinergias entre todas las empresas del grupo. En concreto, este punto se materializa a través de canales de comunicación directos y expeditos, con una fuerte supervisión y permanente apoyo al control de las operaciones.

Buen posicionamiento de mercado: En términos de prima directa, **MAPFRE Generales** presenta una participación de mercado global del orden de 8,3% a septiembre de 2023, manteniendo un nivel similar al de los últimos dos años. Por su parte, la principal rama de la compañía (rama incendio), alcanzó a la misma fecha una participación del 11,4%

Énfasis en sistemas: **MAPFRE Generales** ha desarrollado un importante proceso de automatización de sus sistemas, lo cual le ha permitido agilizar sus operaciones, tomar decisiones sobre bases objetivas, aplicar criterios técnicos y aumentar la eficiencia del control de los gastos y costos de la compañía. También es importante el apoyo que posee por parte de su matriz en la creación e implementación de mejoras a los sistemas. Asimismo, se reconoce la experiencia y la cultura organizacional en relación con el uso y apoyo a la gestión de las herramientas tecnológicas.

Controles internos: La compañía presenta una unidad de auditoría interna con fuerte presencia sobre las demás áreas, sin dependencia ni subordinación a ninguna de ellas, con una amplia experiencia en la materia y con importante apoyo desde su matriz. A juicio de **Humphreys**, esto permite presumir que existe una evaluación permanente sobre los mecanismos de funcionamiento de la organización y que sus procedimientos de control han sido probados a lo largo del tiempo respondiendo, en todo esto, a los estándares del grupo. Se destaca su fuerte independencia de la administración local.

Masa de asegurados: A septiembre de 2023, la compañía mantiene cerca de 597 mil pólizas vigentes con 485 mil ítems, distribuidos entre sus principales productos lo cual facilita el comportamiento estadísticamente normal de los riesgos asumidos.

Política de reaseguros: La estructura de reaseguros de la compañía posee una adecuada combinación de contratos proporcionales, catastróficos, y coberturas específicas, permitiendo una adecuada cobertura financiera a los eventuales riesgo a que se expone la entidad. A la fecha, la totalidad de los reaseguradores de la compañía se encuentran clasificados en "Categoría AA-" o superior¹.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de productos y reaseguros: Si bien la compañía mantiene presencia en todos los ramos, sus ventas y resultados están fuertemente influenciados por la rama incendio. Según

información a septiembre de 2023, dicha rama representaba el 69,7% de la prima directa de la aseguradora y alrededor de 9,4% su margen de contribución. En cuanto a los reaseguradores, por decisión del grupo, cerca del 77,0% de la prima se cede a una compañía relacionada.

Mayor endeudamiento: La aseguradora ha operado con niveles de endeudamiento mayores a las del mercado, situación que se ha mantenido desde 2005 a la fecha, exceptuando septiembre del 2018. No obstante, se reconoce que en el pasado la matriz ha aportado los recursos necesarios para la mantención del indicador dentro de los límites legales. Al cierre de septiembre de 2023, el endeudamiento total de **MAPFRE Generales**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanza 4,0 veces.

Antecedentes generales

La compañía

MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. fue constituida en 1986 bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A. En 1997 el grupo Español MAPFRE tomó el control del 100% de la propiedad, situación que con posterioridad llevó a la actual razón social de la compañía. Legalmente, las acciones de la entidad están en MAPFRE Chile Seguros S.A. (87,29%) y MAPFRE Chile Asesorías S.A. (12,71%).

La sociedad forma parte del grupo MAPFRE, consorcio español de reconocido prestigio internacional, que desarrolla actividades aseguradoras, reaseguradoras, financieras, inmobiliarias y de servicios en España y otros 45 países. El grupo se organiza en divisiones y unidades operativas, bajo la coordinación y supervisión de los altos órganos directivos del grupo, a los que corresponde fijar las directrices generales y las políticas comunes de actuación. A escala local, según la conversión realizada por **Humphreys**, la solvencia financiera de la matriz del grupo ha sido calificada en "AA", mientras que la solvencia y la fortaleza financiera de las reaseguradoras y compañías operativas, se califica en "AA+". En tanto, la tendencia de ambas clasificaciones es "Estable".

En Chile, la estructura administrativa de la aseguradora se caracteriza por mantener una administración conjunta con MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A., compartiendo, entre ellas, la dirección general y las gerencias de operaciones, administración y finanzas, sistemas y contraloría. Adicionalmente, la compañía cuenta con el apoyo que le brinda el grupo, especialmente en temas ligados a las áreas: técnicas, sistemas, gestión y auditoría interna.

La sociedad cuenta con un directorio de cinco miembros y su administración descansa sobre un grupo de profesionales con experiencia en el sector y con un nivel técnico acorde con las responsabilidades asumidas quienes, mediante la interrelación con las distintas unidades y con el apoyo que le entrega el grupo, han logrado crear instancias de análisis y control que favorecen el adecuado desempeño de sus funciones, así como el cumplimiento de su plan estratégico. También se destaca la permanencia de su equipo de ejecutivos.

En cuanto al primaje directo de **MAPFRE Generales**, este ha mostrado un incremento en los últimos años, alcanzando al cierre de 2022 un monto de \$ 355.547 millones, lo que se traduce en un aumento de un 18,8% en relación al cierre de 2021. Al término del tercer trimestre de 2023, la prima directa de la compañía

tuvo un alza de un 10,8% respecto al mismo periodo del año anterior, presentando un primaje de \$ 273.498 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

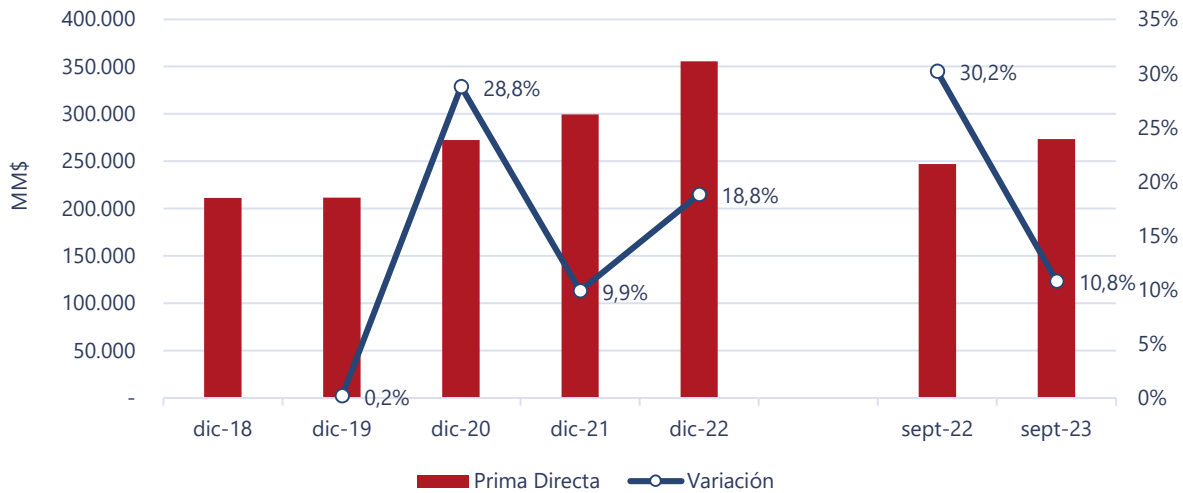


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

MAPFRE Generales se ha enfocado en la venta de pólizas de las ramas de incendio y vehículos, los que representan al cierre del tercer trimestre de 2023 el 69,7% y 12,5% del primaje directo, respectivamente. En relación al margen de contribución, la rama de incendio concentra un 9,4% de lo obtenido.

La estrategia seguida por la compañía para participar en el segmento de grandes riesgos es mantener un elevado nivel de cesión, con un fuerte respaldo de su reasegurador MAPFRE Re. Compañía de Reaseguros, empresa que forma parte del grupo MAPFRE. La Ilustración 2 y la Ilustración 3 presentan la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución, respectivamente.

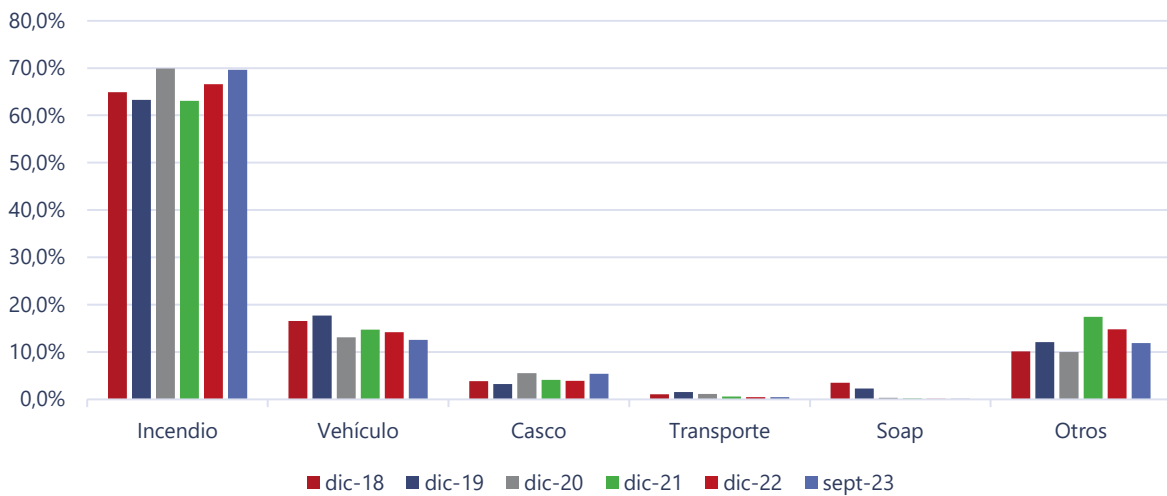


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

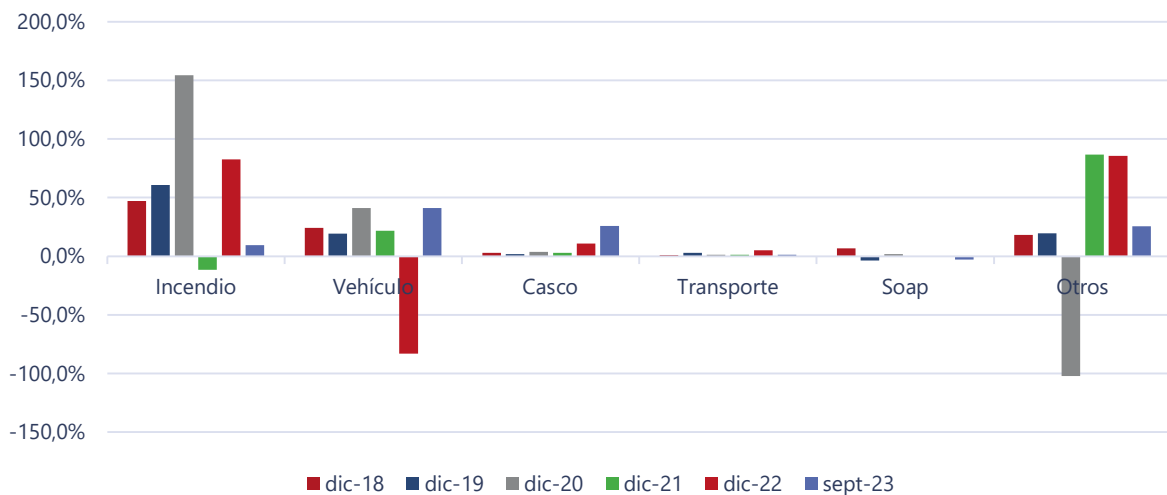


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En los últimos años, en términos globales, la compañía ha presentado niveles de siniestralidad superiores al mercado, exceptuando marzo de 2022. Los últimos tres cierres anuales la compañía presentó un indicador promedio de 59,6%, mientras que el mercado obtuvo un nivel inferior con un 45,9% en el mismo periodo³. Al término del tercer trimestre de 2023, la siniestralidad de **MAPFRE Generales** fue de 67,7%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y el mercado.

³ Cabe señalar que la siniestralidad global de toda compañía está influenciada en forma importante por su *mix* de productos.

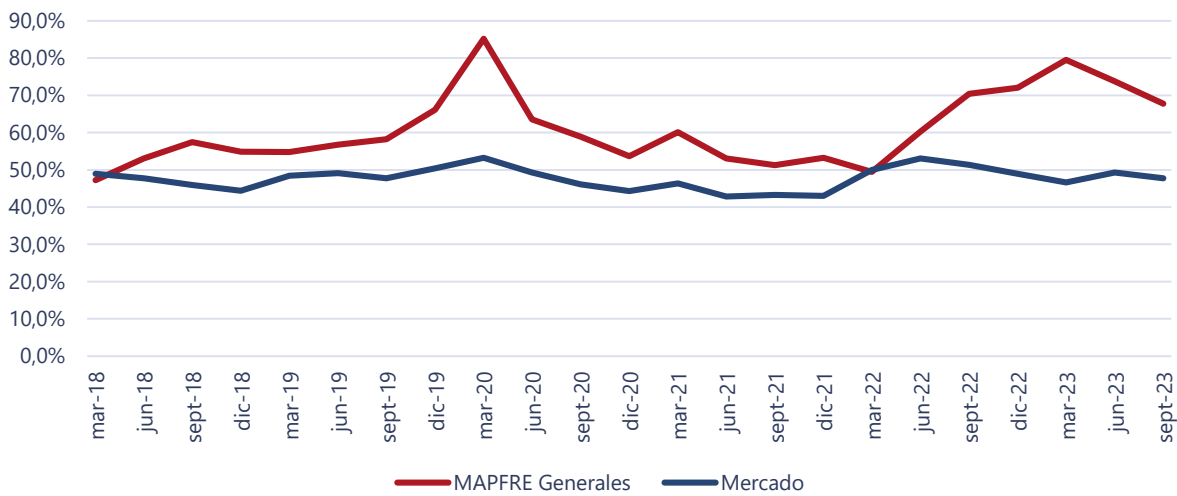


Ilustración 4: Siniestralidad MAPFRE Generales y Mercado

Por otra parte, el rendimiento técnico de la compañía ha sido volátil y se ha mantenido por debajo de los niveles alcanzados por el mercado durante la mayor parte del periodo analizado, presentando, en promedio, un indicador de 23,6% durante los últimos tres años, mientras que el rendimiento técnico del mercado fue de 32,5% en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre del año en curso, **MAPFRE Generales** mostró un indicador de 26,9%. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento técnico de la aseguradora y del mercado en los últimos años.

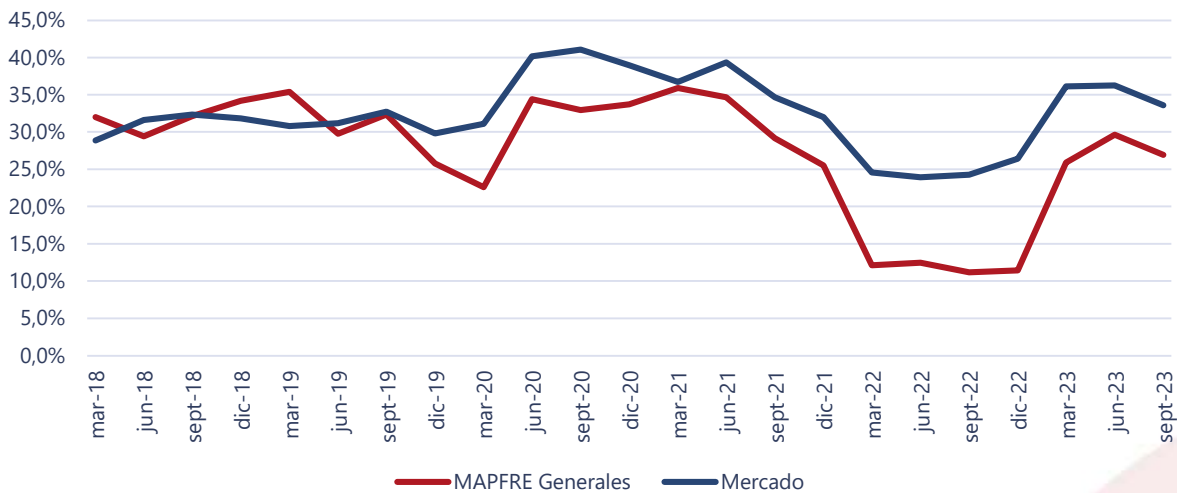


Ilustración 5: Rendimiento técnico MAPFRE Generales y Mercado

Industria y participación de mercado

Al cierre de 2022, **MAPFRE Generales** presentó, en términos de prima directa, una participación de mercado de 7,8%. En cuanto al cierre del tercer trimestre de 2023, la aseguradora ha mantenido una

participación de mercado similar a la alcanzada en periodos anteriores, presentando un 7,7% de participación, posicionándola como la cuarta compañía dentro de la industria de seguros generales. La Ilustración 6 muestra el comportamiento de la participación de mercado de la aseguradora en los últimos años.

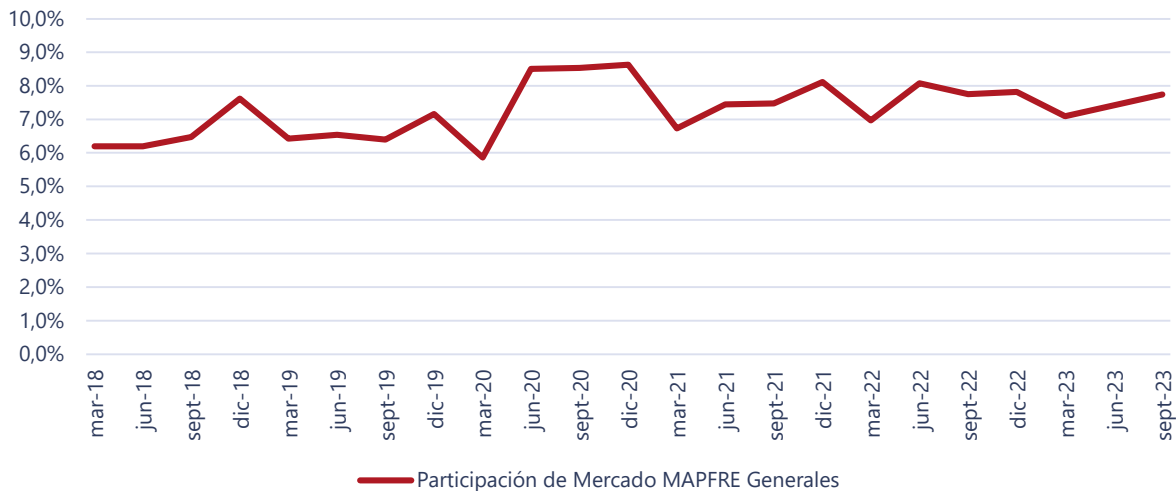


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre del tercer trimestre de 2023, **MAPFRE Generales** contaba con 485.417 ítems vigentes, concentrándose un 41,8% en la rama de otros seguros. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 367.037 mil millones. En promedio, la aseguradora expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 1 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	2019	2020	2021	2022	sept-23
Incendio	141.401	136.518	119.135	110.730	101.361
Vehículo	179.353	165.875	194.407	203.691	158.545
Casco	534	608	410	416	439
Transporte	3.604	3.734	3.320	3.037	3.110
Soap	365.703	81.823	35.026	27.915	18.985
Otros	245.966	224.145	259.054	251.263	202.977
Total	936.561	612.703	611.352	597.052	485.417

Reaseguros

La política de reaseguro busca acotar razonablemente los riesgos asumidos por la compañía. Por razones estratégicas, consistente con su modelo de negocios, la prima cedida se concentra, principalmente, en reaseguros con el mismo grupo. Al cierre de septiembre de 2023, MAPFRE RE Compañía de Reaseguros concentra un 77,0% de la prima cedida y mantiene una clasificación de riesgo en escala local —según

conversión realizada por **Humphreys**— de “Categoría AA+”, mientras que el resto de los reaseguradores están clasificados en “Categoría AA-” o superior. La presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre del tercer trimestre de 2023.

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
Mapfre Re	77,0%	AA+
Mitsui Sumitomo Insurance	10,7%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	1,3%	AAA
Hannover Rück Se	1,1%	AAA
Lloyd's Syndicate 2786	0,6%	AAA
Lloyd's Syndicate 4472	0,5%	AAA
Lloyd's Syndicate 1084	0,5%	AAA
Lloyd's Syndicate 2987	0,4%	AAA
Endurance Specialty Insurance	0,4%	AAA
Catlin Re Switzerland Ltd	0,4%	AAA
Otros	7,1%	
Total	100%	

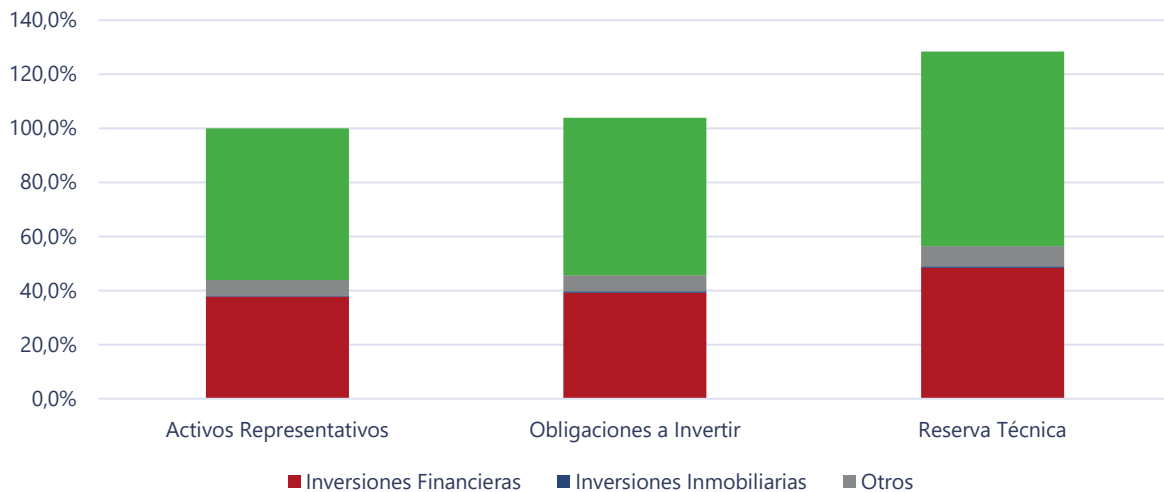


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

⁴ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 3,9% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 37,7% de inversiones financieras, 0,5% en inversiones inmobiliarias, 56,1% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 5,7% a otros. La Ilustración 7 muestra la distribuidora de las inversiones de **MAPFRE Generales**.

Cartera de productos

Evolución de la prima por rama

En 2022, la prima de la rama de incendio, la más relevante de **MAPFRE Generales**, fue la que mayor variación tuvo, pasando de tener \$ 188.743 millones en 2021 a \$ 236.661 millones al cierre de 2022, lo que se tradujo en un incremento de un 25,4%, mientras que, durante el tercer trimestre de 2023, su primaje fue de \$ 190.516 millones. Por su parte, la rama de vehículos también mostró un aumento, obteniendo, al cierre de 2022, un primaje de \$ 50.441 millones, monto 14,5% superior al presentado en 2021; durante el tercer trimestre del año en curso, la prima directa fue de \$ 34.311 millones. En cuanto a la rama de otros seguros, esta se mantuvo en niveles muy similares entre 2021 y 2022, mostrando en este último un primaje de \$ 52.572 millones, lo que significó un incremento de un 1%; al cierre del tercer trimestre de 2023, su prima directa fue de \$ 32.504 millones. La rama casco por su parte, alcanzó, al cierre de 2022 y término del tercer trimestre de 2023, un primaje de \$ 13.884 millones y \$ 14.759 millones, respectivamente.

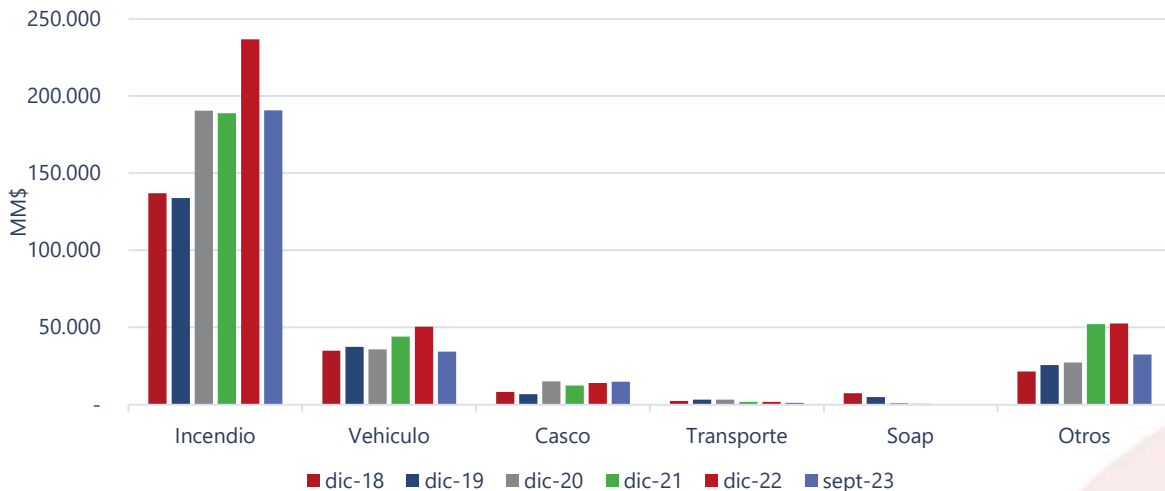


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

Posicionamiento de productos

Dentro de las principales ramas de la compañía, casco, con baja retención, es la que ha alcanzado un mayor posicionamiento de mercado durante los últimos años. En 2022, dicha rama se posicionó en el mercado

de seguros generales con una participación de un 23,8%, seguida por las ramas de incendio y otros, las que a la misma fecha alcanzaron un 13,2% y 4,3%, respectivamente. Situación similar es la que se presenta durante el tercer trimestre de 2023, en donde la rama casco sigue siendo la rama que presenta una mayor participación de mercado, con un incremento a 37,3%. La rama de incendio por su parte tuvo un leve descenso, alcanzando un 12,9% de participación. Situación similar es la que mostró la rama de otros, pasando a una participación de mercado de 3,9%. La Tabla 2 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **MAPFRE Generales**.

Tabla 2: Participación de mercado por rama

Ramo	2019	2020	2021	2022	sept-23
Incendio	13,6%	15,0%	13,1%	13,2%	12,9%
Vehículos	4,4%	4,4%	4,5%	4,1%	3,4%
Casco	19,6%	34,7%	27,0%	23,8%	37,3%
Transporte	3,2%	2,8%	1,3%	0,9%	1,0%
Soap	8,9%	1,7%	0,8%	0,6%	0,4%
Otros	2,8%	3,2%	5,1%	4,3%	3,9%
Total	7,2%	8,6%	8,1%	7,8%	7,7%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, esta ha tenido variaciones menores en sus principales ramas, incendio y otros seguros, presentando una baja al cierre de 2022 con respecto a 2021, pasando de tener un indicador de 46,2% y 28,1% a 36,7% y 38,0%, respectivamente. Situación distinta es la que mostró la rama de vehículos, en donde el indicador ascendió de un 64,0% en 2021 a 103,0% al término de 2022. Por su parte, la rama de casco tuvo una baja en el indicador, descendiendo de un 3,7% a un -137,5% en el mismo periodo comparativo.

Para el cierre del tercer trimestre de 2023, las ramas de incendio y otros seguros presentaron una siniestralidad de 66,7% y 64,6%, respectivamente, mientras que el indicador para las ramas de vehículos y casco fue de 83,5% y -1794,1%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la aseguradora en los últimos años.

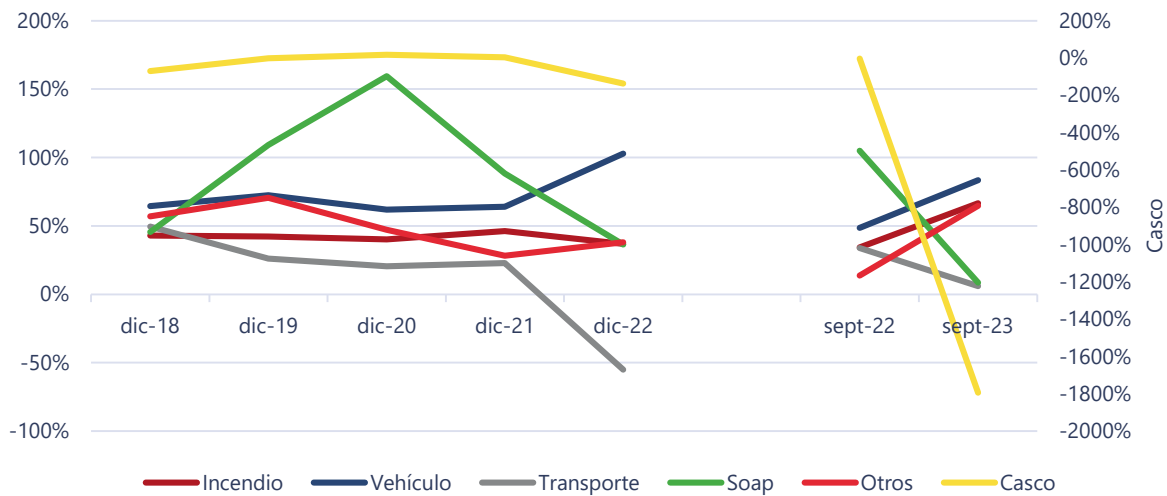


Ilustración 9: Sinistralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador del cierre de 2022 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que las ramas incendio y casco tuvieron un incremento, pasando de tener -11,5% y 215,3% a 32,4% y 454,9%, respectivamente. Situación contraria es la que presentaron las ramas de otros seguros y vehículos, las que tuvieron un descenso en ambos periodos comparativos, pasando de un indicador de 134,3% y 9,9% a 62,2% y -17,6%, respectivamente.

Al cierre del tercer trimestre de 2023, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y casco fue de 8,7% y 1843,8%, respectivamente, mientras que las ramas de otros seguros y vehículos alcanzaron un 39,6% y 8,7%, respectivamente. En la Ilustración 10 se puede apreciar la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

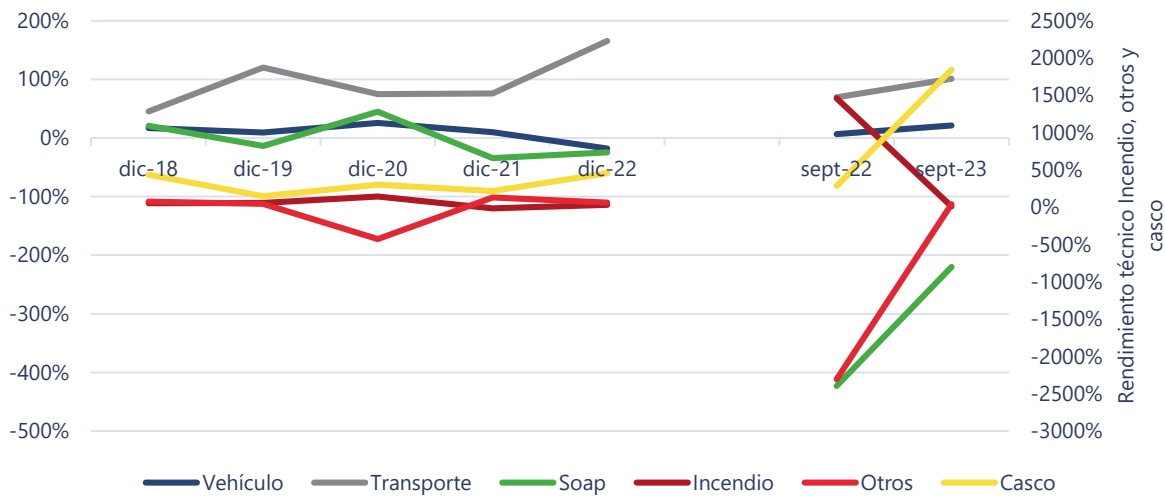


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **MAPFRE Generales** ha mostrado la capacidad de generar flujos operacionales. Sin embargo, dicha situación se revirtió durante el cierre de 2022, en donde la aseguradora presentó un déficit por \$ 9.030 millones. Situación similar es la que mostró en septiembre de 2023, en donde el déficit alcanzado por la compañía fue de \$ 10.860 millones. La Tabla 3 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **MAPFRE Generales**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha estado por sobre los niveles alcanzados por el mercado, promediando 11 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,4 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2023, el indicador de la compañía fue de 14,3 veces. Si se ajusta el indicador por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza niveles en torno a las 4 veces a septiembre de 2023. En la Ilustración 11 se puede apreciar el comportamiento del indicador en los últimos años.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	7.936.198	4.102.234	6.382.456	-9.030.295	-10.859.663
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	238.765	-338.163	4.129.762	-322.358	-353.147

Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-16.087.732	69.548	-6.110.624	4.984.355	6.218.208
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	17.614.804	10.549.916	13.316.936	18.853.929	20.458.421
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	10.549.916	13.316.936	18.853.929	20.458.421	14.404.817

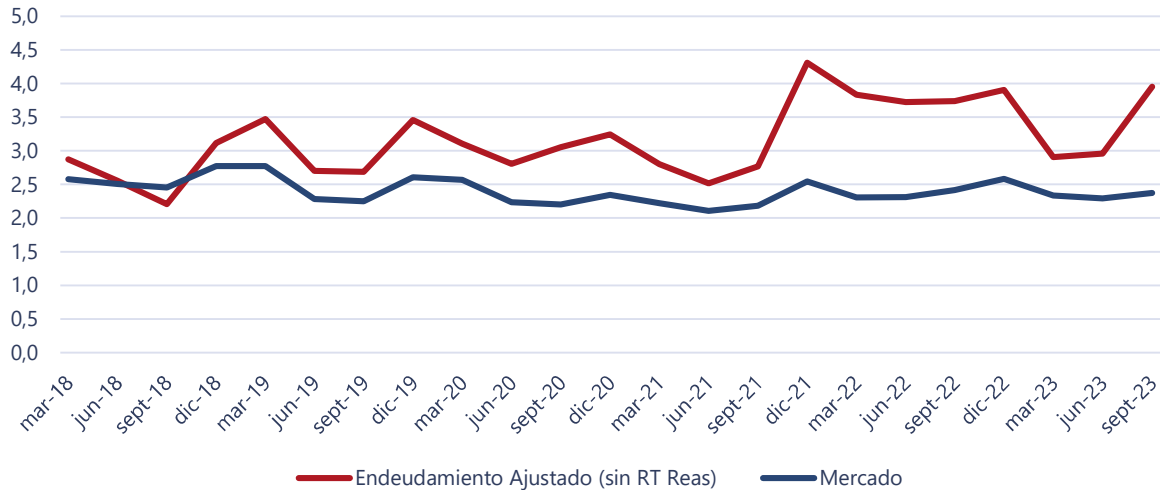


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

En cuanto al patrimonio, **MAPFRE Generales** presentó, al cierre de 2022, un total de \$ 52.652 millones, lo que significó un incremento de un 2,8% respecto al mismo periodo de 2021. Al cierre del tercer trimestre de 2023, la aseguradora mantenía un patrimonio de \$ 58.263 millones. Por su parte, el resultado de la compañía tuvo un descenso en los últimos años, pasando de \$ 4.589 millones en 2021 a \$ 2.826 millones en diciembre 2022; al cierre de septiembre de 2023, el resultado fue de \$ 5.651 millones, aproximadamente. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

Eficiencia

Al analizar el nivel de eficiencia de **MAPFRE Generales**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado una mayor eficiencia que el mercado. Al cierre del tercer trimestre de 2023, el indicador fue de 6,6%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 12,2% para la compañía y 27,5% para el mercado.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **MAPFRE Generales** alcanzó al cierre de septiembre de 2023 un indicador de 112,6%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

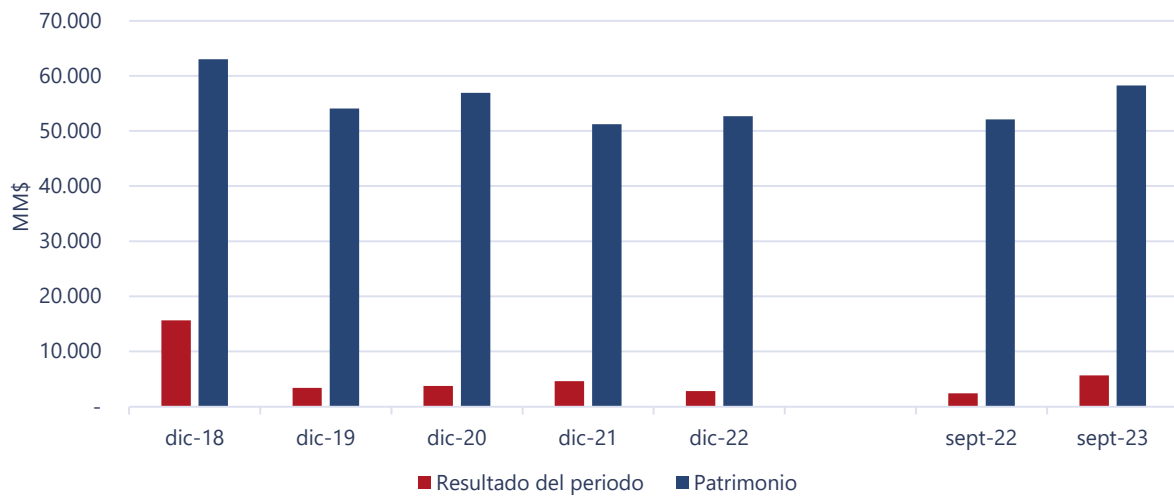


Ilustración 12: Patrimonio y resultado

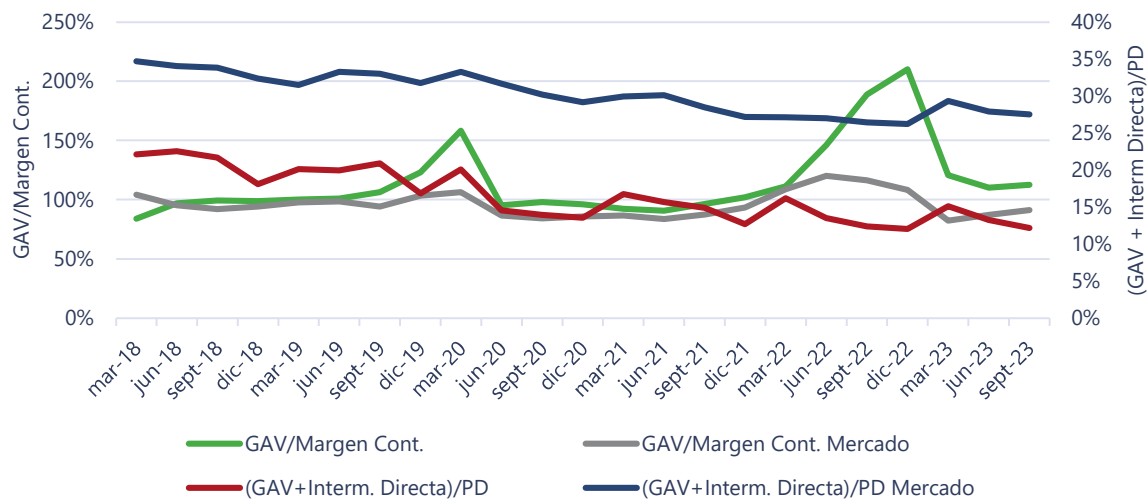


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 4 con los principales ratios de **MAPFRE Generales** y el mercado, respectivamente.

Tabla 4: Ratios

MAPFRE Generales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	10,1%	7,6%	6,5%	6,1%	6,6%
Gastos adm. / Margen contribución	123,1%	96,0%	101,9%	210,1%	112,6%
Margen contribución / Prima directa	8,2%	7,9%	6,4%	2,9%	5,9%
Resultados Op. / Prima directa	-1,9%	0,3%	-0,1%	-3,2%	-0,7%
Resultado final / Prima directa	1,6%	1,4%	1,5%	0,8%	2,1%

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	18,2%	16,2%	15,6%	17,0%
Gastos adm. / Margen contribución	103,3%	85,9%	93,3%	108,2%	91,3%
Margen contribución / Prima directa	18,7%	21,2%	17,4%	14,5%	18,7%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,0%	1,2%	-1,2%	1,6%
Resultado final / Prima directa	2,1%	4,4%	4,1%	4,1%	4,2%

"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."