



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:
Ximena Oyarce L.
Aldo Reyes D.
ximena.oyarce@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2022

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	sept-22
Inversiones	118.981.821	94.880.502	100.861.025	110.335.920	105.113.341
Cuentas por cobrar de seguros	124.172.629	127.580.051	124.568.360	142.504.477	118.244.918
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	221.564.003	292.773.852	269.041.885	298.772.933	508.952.024
Otros activos	16.039.800	18.515.275	16.159.882	19.184.983	23.616.594
Total activos	480.758.253	533.749.680	510.631.152	570.798.313	755.926.877
Reservas técnicas	275.608.820	347.001.269	321.703.442	368.234.644	593.553.182
Deudas por operaciones de seguro	111.668.343	106.348.766	106.521.518	132.257.653	90.078.116
Otros pasivos	30.488.366	26.344.484	25.462.807	19.075.126	20.195.189
Total Patrimonio	62.992.724	54.055.161	56.943.385	51.230.890	52.100.390
Total Pasivos	417.765.529	479.694.519	453.687.767	519.567.423	703.826.487
Total Pasivos y Patrimonio	480.758.253	533.749.680	510.631.152	570.798.313	755.926.877

Estados de Resultados IFRS					
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	sept-22
Margen de contribución	23.259.485	17.281.121	21.457.236	19.104.528	7.887.651
Prima directa	211.128.429	211.517.774	272.363.065	299.302.476	246.879.520
Prima cedida	143.062.799	144.466.704	208.719.818	224.415.290	176.281.012
Prima retenida	68.065.630	67.051.070	63.643.247	74.887.186	70.598.508
Costos de siniestro	37.353.968	44.323.845	34.149.193	39.844.923	49.692.620
Resultado de intermediación	3.440.485	2.323.749	1.098.667	1.966.283	1.004.499
Costos de administración	23.001.690	21.271.802	20.595.772	19.476.750	14.876.959
Resultado de inversiones	17.669.546	4.588.509	1.790.936	1.338.316	1.345.523
Resultado final	15.635.529	3.370.755	3.734.735	4.588.770	2.404.922

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 2022, **MAPFRE Generales** presentó reservas técnicas por \$ 593.553 millones, inversiones por un total de \$ 105.113 millones y un patrimonio de \$ 52.100 millones. En el mismo periodo, el primaje directo de la compañía fue de, aproximadamente, \$ 246.880 millones. A la misma fecha, la aseguradora se posicionó, en términos de prima directa, como la quinta compañía de mayor relevancia en nuestro país con un 7,7% 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.

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 empresa 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 compañía 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 6,0% a septiembre de 2022, 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.

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.

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
- 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.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2022

Al cierre de septiembre de 2022, **MAPFRE Generales** presentó una prima directa de aproximadamente \$ 246.880 millones, un 46,7% mayor a lo presentado en el mismo periodo de 2021. La principal rama de la aseguradora, en términos de primaje, es incendio, la que representa un 61,0% de lo obtenido en el periodo. La prima retenida en tanto fue de aproximadamente \$ 70.599 millones en el mismo periodo, lo que significó un incremento de 32,2% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, los costos de siniestros alcanzaron \$ 49.693 millones, monto 81,6% superior al expuesto en el mismo periodo anterior, mientras que los costos de administración fueron \$ 14.877 millones.

A la misma fecha, la aseguradora tuvo un resultado de inversiones de aproximadamente \$ 1.346 millones, con lo que obtuvo un resultado final \$ 2.405 millones.

MAPFRE Generales finalizó el tercer trimestre de 2022 con un total de activos de \$ 755.927 millones, pasivos por \$ 703.826 millones, un nivel de patrimonio de \$ 52.100 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 593.553 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 2022, de € 8.712,7 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-" (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, la aseguradora presenta una participación de mercado global del orden de 7,7% a septiembre de 2022, 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 de manera adecuada 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: Según información a septiembre de 2022, la compañía mantiene cerca de 554 mil pólizas vigentes con 644 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 superior.

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 2022, dicha rama representaba el 61,0% de la prima directa de la aseguradora y alrededor de 55,2% su margen de contribución. En cuanto a los reaseguradores, por decisión del grupo, cerca del 95% de la prima se cede a una compañía relacionada.

Mayor endeudamiento: MAPFRE Generales ha operado con niveles de endeudamiento mayores a la industria, 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. A septiembre de 2022, el endeudamiento total de **MAPFRE Generales**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanza 3,7 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 se ha incrementado en los últimos años, alcanzando al cierre de 2021 un monto de \$ 299.302 millones, lo que significó un alza de un 9,9% respecto al cierre de 2020. Al tercer trimestre de 2022, la prima directa de la aseguradora tuvo un alza de un 32,1% respecto al mismo periodo de 2021, presentando un primaje de \$ 246.880 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

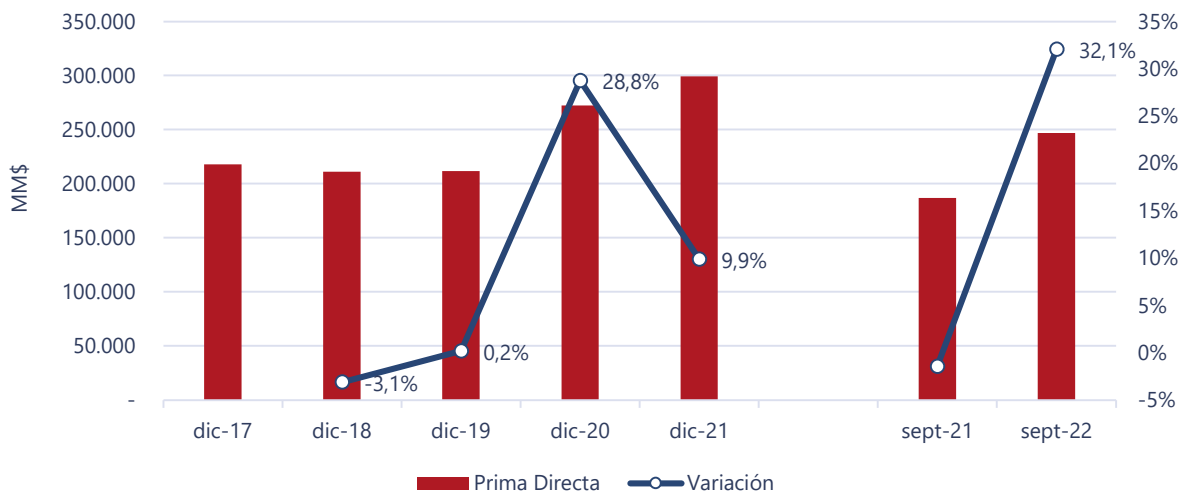


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

MAPFRE Generales se ha enfocado principalmente en la venta de pólizas de las ramas incendio y otros³, los que representan al cierre del tercer trimestre de 2022 el 61,0% y 16,8% del primaje directo, respectivamente. En relación al margen de contribución, la rama de incendio concentra un 55,2% 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 Tabla 1 muestra la distribución de la prima directa y retenida de los ramos que opera la compañía.

³ Incluye seguro relacionados a construcción, montaje, equipos contratistas, accidentes personales, responsabilidad civil, entre otros.

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a septiembre 2022	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	61,0%	28,1%
Vehículo	16,2%	53,9%
Casco	5,3%	0,3%
Transporte	0,6%	0,3%
SOAP	0,1%	0,4%
Otros	16,8%	17,0%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2017 hasta septiembre de 2022, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo:

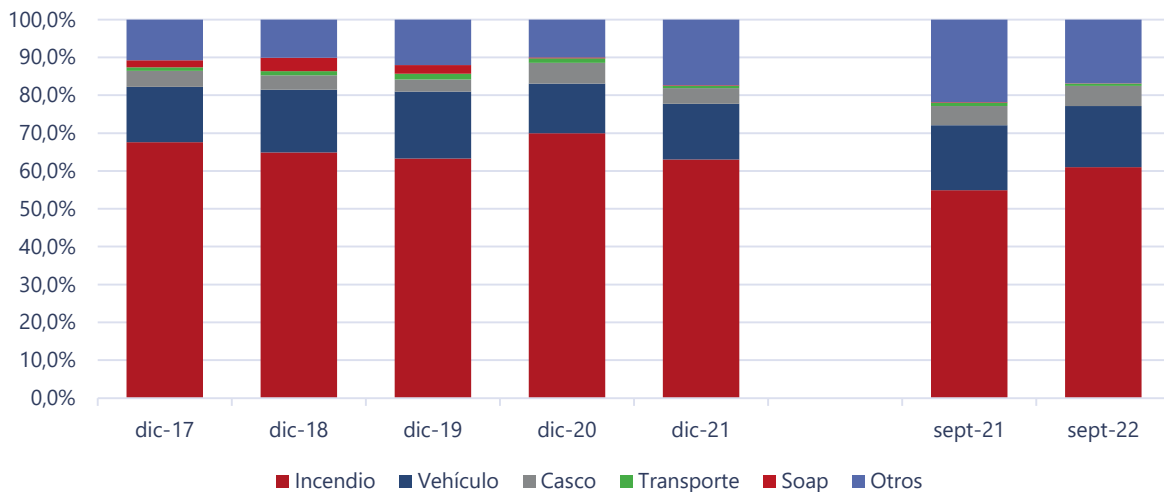


Ilustración 2: Distribución de la prima directa

Siniestralidad y Resultado Técnico Global

En términos globales, la compañía ha presentado niveles de siniestralidad superiores a los del mercado, pero no en forma sustantiva, alcanzando en los últimos tres cierres anuales un indicador promedio de 57,7%, mientras que el mercado presentó un indicador de 45,9% en el mismo periodo⁴. Al término del tercer trimestre de 2022, la siniestralidad de **MAPFRE Generales** fue de 70,4%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

⁴ Cabe señalar que la siniestralidad global de toda compañía está influenciada en forma importante por su *mix* de productos

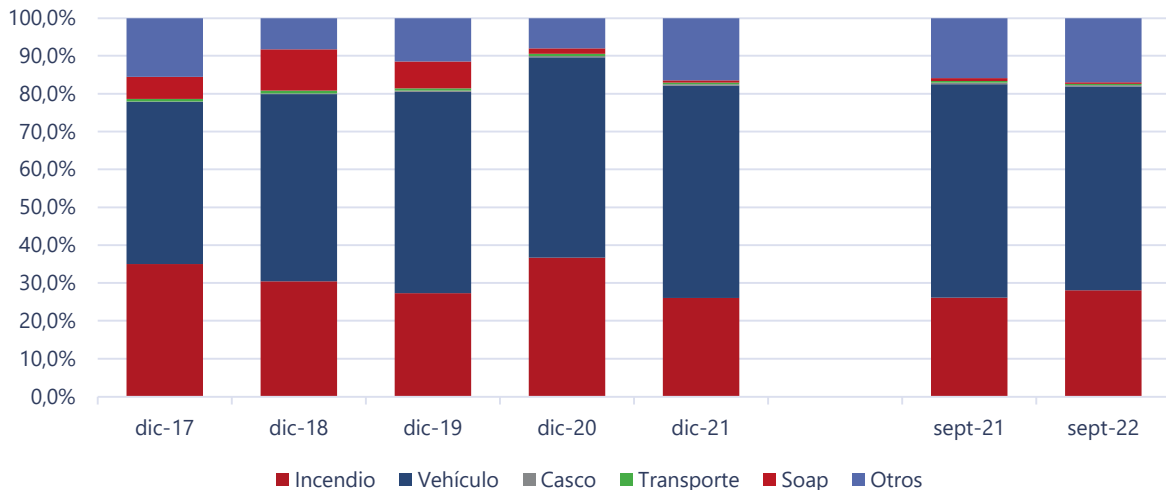


Ilustración 3: Distribución de la prima retenida

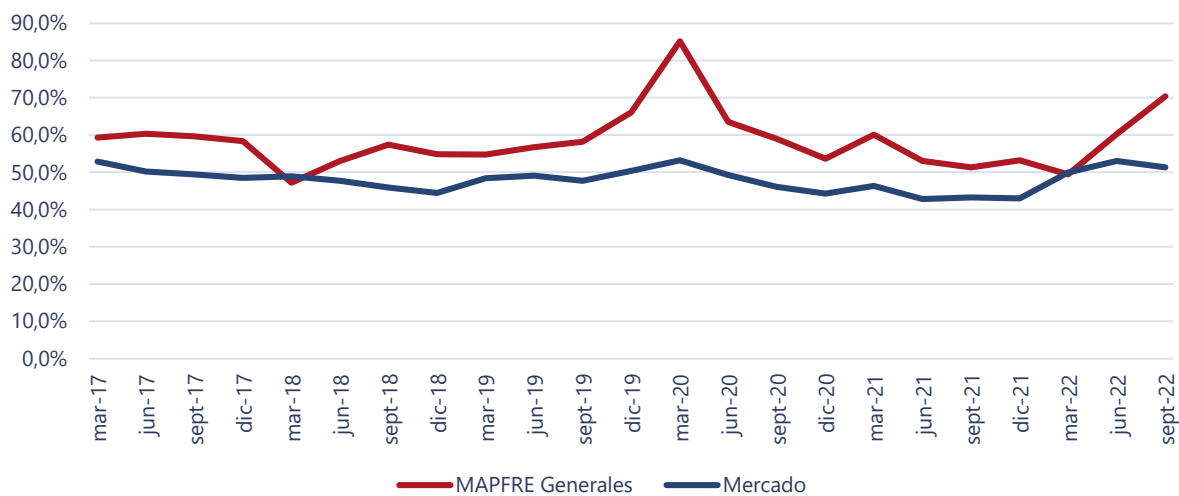


Ilustración 4: Siniestralidad MAPFRE y mercado

Por su parte, el rendimiento técnico de la compañía ha presentado en los últimos años una estrecha diferencia con los niveles alcanzados por el mercado, aumentando dicha diferencia en los últimos trimestres. No obstante, el indicador de **MAPFRE Generales** se ha mantenido por debajo del resultado técnico del mercado, con un 28,3% en promedio en los últimos tres cierres anuales, en tanto que el mercado obtuvo un promedio de 33,6% en el mismo intervalo de tiempo. Al cierre del tercer trimestre del año en curso, el rendimiento técnico de la compañía fue de 11,2%, indicador inferior al mismo periodo del año anterior, en donde alcanzó un rendimiento de 29,1%. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento y el mercado en los últimos años.

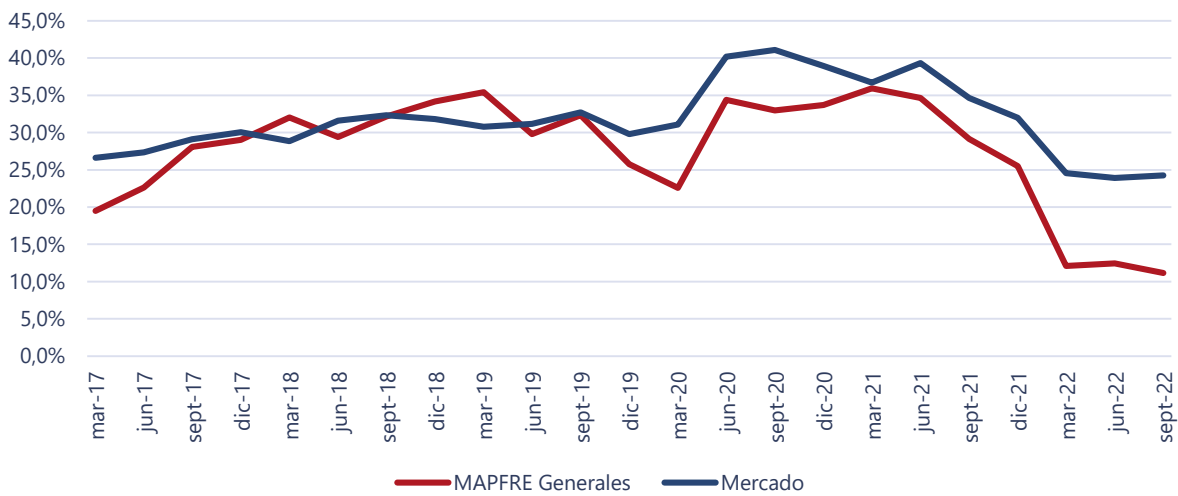


Ilustración 5: Rendimiento técnico MAPFRE y mercado

Industria y posicionamiento

Al cierre de 2021, la compañía presentó una participación de mercado de 8,1%, participación muy similar al 8,6% que alcanzó al cierre del año 2020. Respecto al tercer trimestre de 2022, **MAPFRE Generales** ha logrado obtener una participación de mercado de un 7,7%, lo que la posiciona como la quinta compañía, en términos de primaje, dentro de la industria de seguros generales. La Ilustración 6 muestra la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.

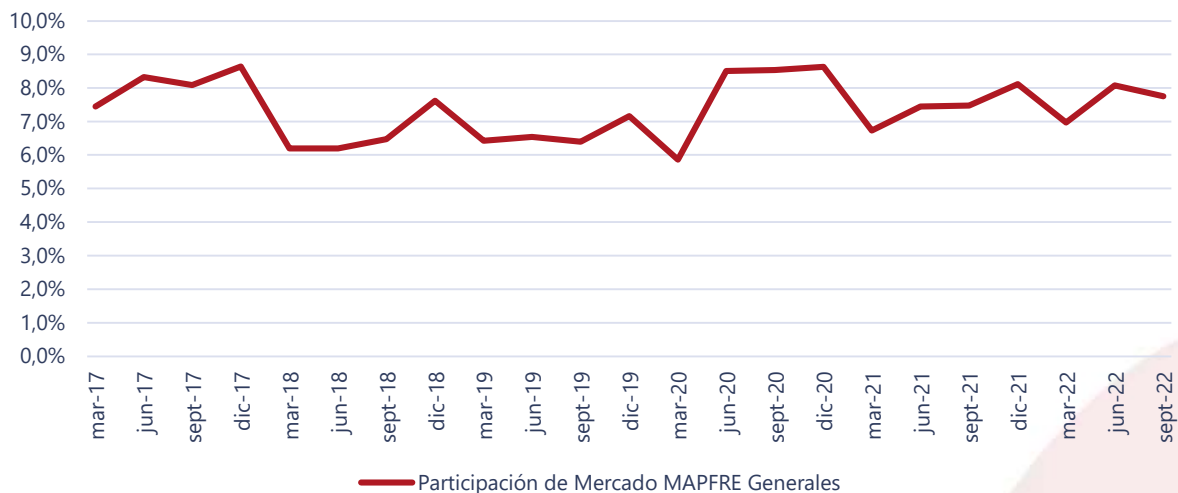


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre del tercer trimestre de 2022, **MAPFRE Generales** contaba con 643.533 ítems vigentes, concentrándose un 42,4% en la rama de otros seguros. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 384.589 mil millones. En promedio, la compañía expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 2 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la aseguradora.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	2018	2019	2020	2021	sept-22
Incendio	152.722	141.401	136.518	119.135	116.251
Vehículo	163.912	179.353	165.875	194.407	220.484
Casco	464	534	608	410	473
Transporte	5.553	3.604	3.734	3.320	5.127
Soap	431.967	365.703	81.823	35.026	28.315
Otros	233.318	245.966	224.145	259.054	272.883
Total	987.936	936.561	612.703	611.352	643.533

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. A septiembre de 2022 MAPFRE RE Compañía de Reaseguros concentra un 95,4% 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 Tabla 3 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre del tercer trimestre de 2022.

Tabla 3: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁵
Mapfre Re	95,4%	AA+
Mitsui Sumitomo Insurance	1,0%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	0,4%	AAA
Hannover Rück Se	0,4%	AAA
Lloyd's Syndicate 2786	0,3%	AAA
Lloyd's Syndicate 4472	0,2%	AAA
Lloyd's Syndicate 1084	0,2%	AAA
Lloyd's Syndicate 2987	0,2%	AAA
Endurance Specialty Insurance	0,2%	AAA
Catlin Re Switzerland Ltd	0,1%	AAA
Otros	1,7%	
Total	100%	

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2022, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 16,9% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 38,8% de inversiones financieras, 0,6% de activos inmobiliarios, 48,4% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 12,1% a otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **MAPFRE Generales**.

⁵ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

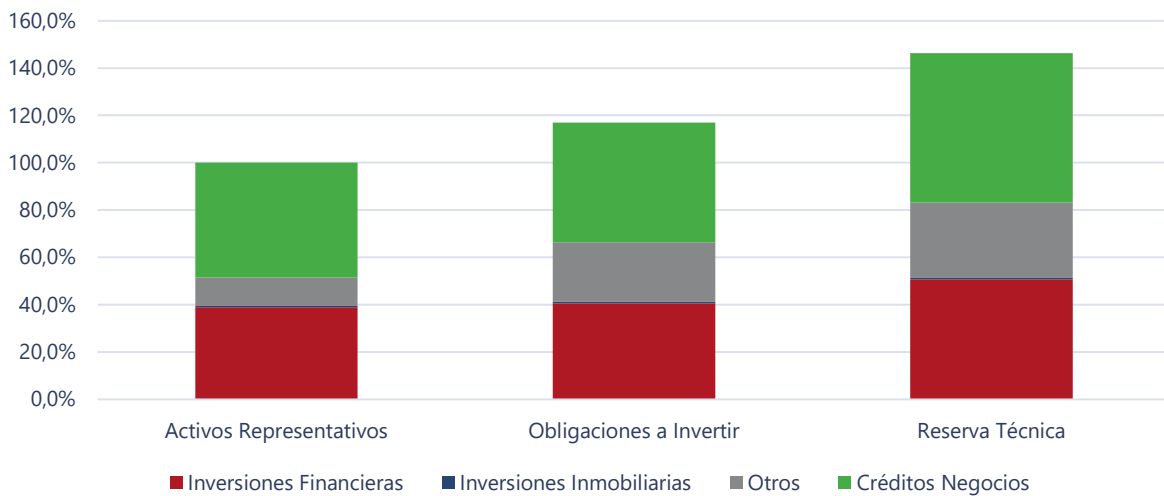


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por rama

En 2021, la prima de la rama incendio, la más importante de **MAPFRE Generales**, presentó una leve disminución de 0,9% respecto a lo obtenido en 2020, alcanzando aproximadamente \$ 188.744 millones; durante el tercer trimestre de 2022, su primaje fue de \$ 150.574 millones. Por su parte, la rama de otros seguros fue la que mayor variación, pasando de tener un primaje de \$ 27.155 millones en 2020 a \$ 52.069 millones al cierre de 2021, lo que se traduce en un incremento de un 91,7%, mientras que al cierre del tercer trimestre del año en curso el primaje fue de \$ 41.521 millones. Situación similar presenta, aunque en menor medida, la rama vehículos, la que mostró un alza de un 23,3%, alcanzando los \$ 44.036 millones al cierre de 2021 y \$ 39.978 millones al cierre del tercer trimestre de 2022. En cuanto a la rama de casco, esta alcanzó un primaje directo, al cierre de 2021 y del tercer trimestre de 2022, de \$ 12.212 millones y \$ 13.013 millones, respectivamente. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

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 2021, dicha rama se posicionó en el mercado de seguros generales con una participación de un 27,0%, seguida por las ramas de incendio y otros, las que a la misma fecha alcanzaron un 13,1% y 5,1%, respectivamente. Situación similar es la que se presenta durante el tercer trimestre de 2022, en donde la rama casco sigue siendo la rama que presenta una mayor participación de mercado, con un incremento a 31,1%, la línea de incendios en tanto presentó una leve

disminución, alcanzando un 12,4%. Por su parte, la rama de otros seguros también presentó un leve descenso que la ubica con un 4,9%, mientras que vehículos se mantuvo en un 4,5%. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **MAPFRE Generales**.

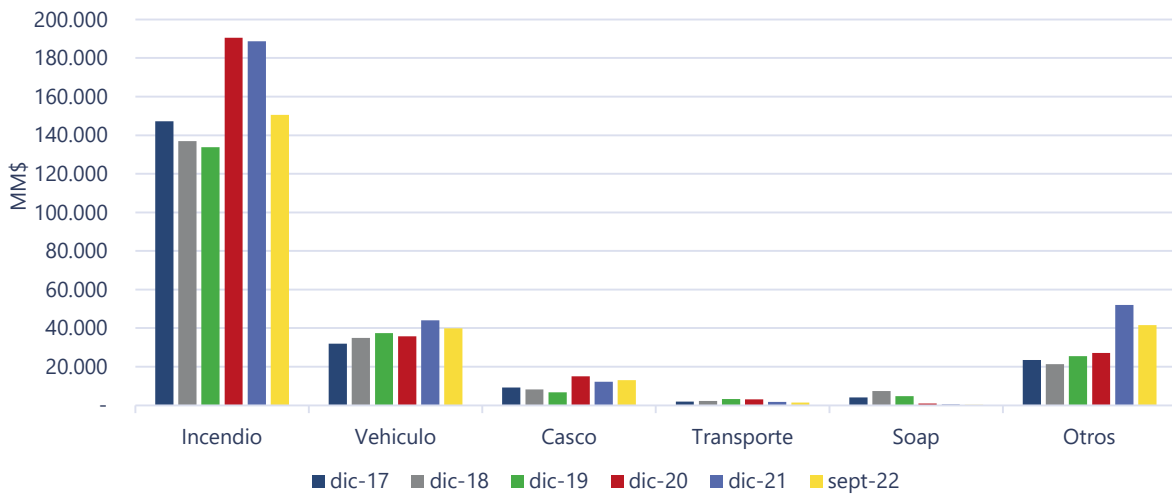


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	2018	2019	2020	2021	sept-22
Incendio	15,8%	13,6%	15,0%	13,1%	12,4%
Vehículos	4,2%	4,4%	4,4%	4,5%	4,5%
Casco	26,4%	19,6%	34,7%	27,0%	31,1%
Transporte	2,6%	3,2%	2,8%	1,3%	1,1%
Soap	14,0%	8,9%	1,7%	0,8%	0,6%
Otros	2,4%	2,8%	3,2%	5,1%	4,9%
Total	7,6%	7,2%	8,6%	8,1%	7,7%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, esta ha tenido variaciones menores en su principal rama, incendio, la que presentó un incremento al cierre de 2021 con respecto 2020, pasando de un indicador de 40,2% a 46,2%. Situación similar presentó la rama vehículos, la que pasó de tener una siniestralidad de 61,8% a 64,0% en el mismo periodo comparativo. Situación contraria es la que mostró la rama de otros seguros, en donde el indicador descendió de un 47,1% en 2020 a 28,1% al término de 2021. Por su parte, la rama de casco también presentó una baja en el indicador en los periodos mencionados anteriormente, pasando de tener una siniestralidad de 18,9% a 3,7%.

Para el cierre del tercer trimestre de 2022, los seguros de incendio y vehículos presentaron una siniestralidad de 49,2% y 101,5% respectivamente, mientras que los seguros de otros seguros y casco

alcanzaron un indicador de 28,6% y -1018,7%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la compañía en los últimos años.

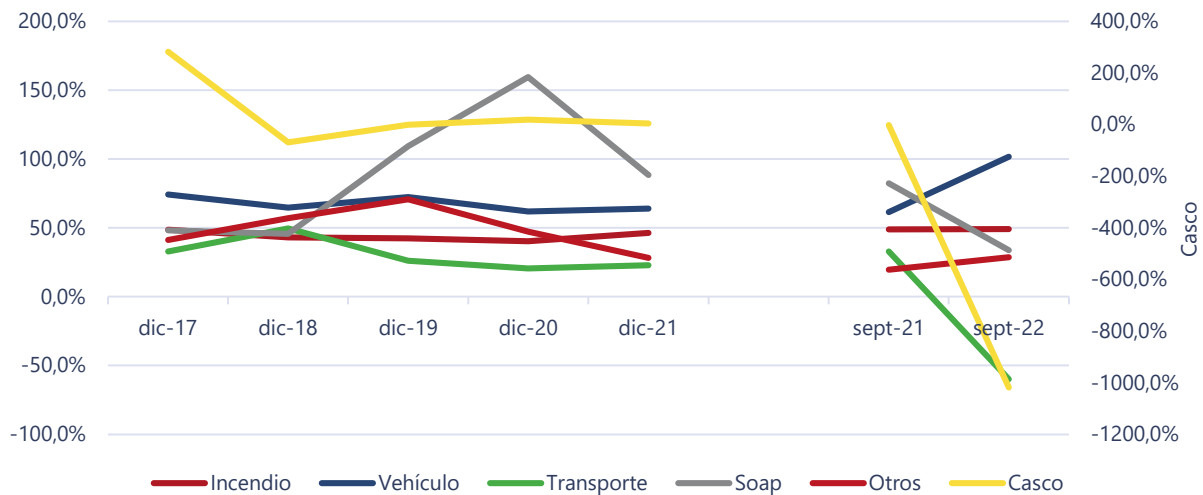


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador del cierre de 2021 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que las ramas incendio, vehículos y casco tuvieron un descenso, pasando de un indicador de 142,1%, 26,2%, y 302,9% a -11,5%, 9,9% y 215,3%, respectivamente. Situación distinta presentó la rama de otros, la que sufrió un fuerte incremento entre los mismos periodos, pasando de tener un rendimiento de -427,3% a 134,3%. Lo anterior se explica, principalmente, debido a los márgenes positivos que logró alcanzar la compañía en seguros agrícolas.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros fue 21,9% y 72,2%, respectivamente, mientras que las ramas de vehículos y casco alcanzaron un -21,6% y 1346,5%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

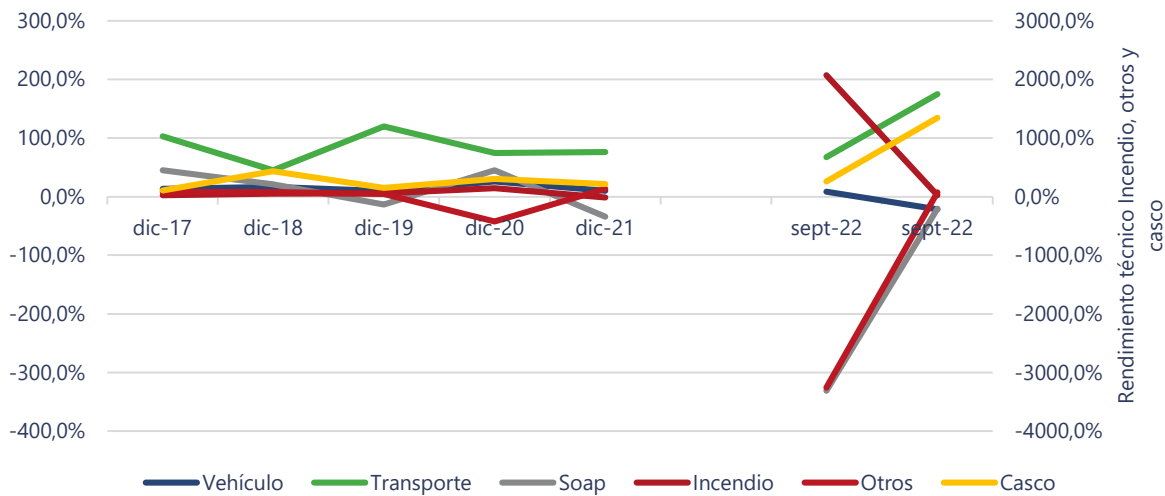


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **MAPFRE Generales** ha mostrado la capacidad de generar flujos operacionales, registrando al cierre de 2021 \$ 6.382 millones. Sin embargo, al cierre de septiembre de 2022 la aseguradora presentó un déficit por \$ 6.559 millones⁶. La Tabla 5 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-	7.936.198	4.102.234	6.382.456	-6.559.356
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	31.889.542	238.765	-338.163	4.129.762	-194.265
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	-	69.548	-6.110.624	5.091.510
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	14.684.344	17.614.804	10.549.916	13.316.936	18.853.929
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	17.614.804	10.549.916	13.316.936	18.853.929	24.598.819

⁶ Resultados relacionados a modificaciones presentadas por la compañía durante los últimos trimestres, vinculadas a administrar con mayor celeridad los pagos de las cuentas de reaseguro con la finalidad de administrar de mejor manera el riesgo de endeudamiento.

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **MAPFRE Generales**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha sido mayor al alcanzado por el mercado, promediando 9,0 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,5 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el indicador para la compañía fue de 13,5 veces. Si se ajusta el indicador por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 3,7 veces al cierre de septiembre de 2022. La Ilustración 11 presenta la evolución del indicador durante los últimos años.

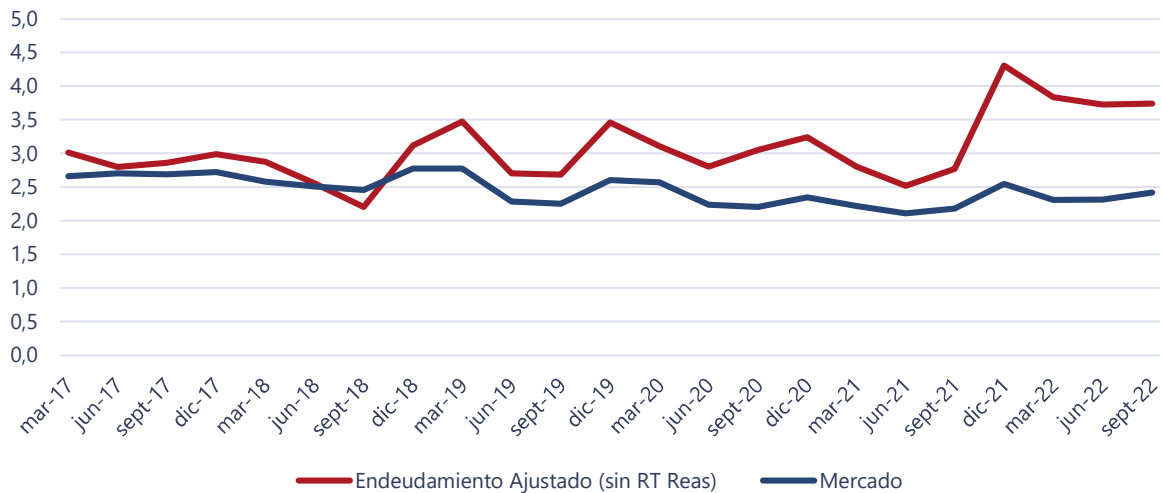


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

En cuanto al patrimonio, **MAPFRE Generales** presentó al cierre de 2021 un total de \$ 51.231 millones, lo que significó una disminución de un 10,0% en relación con el mismo periodo de 2020, explicada principalmente por el reparto de dividendos. Respecto al resultado, al cierre de 2021 la aseguradora presentó utilidades por aproximadamente \$ 4.589 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2022, la compañía exhibía un patrimonio de \$ 52.100 millones y un resultado final de \$ 2.405 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de **MAPFRE Generales**.

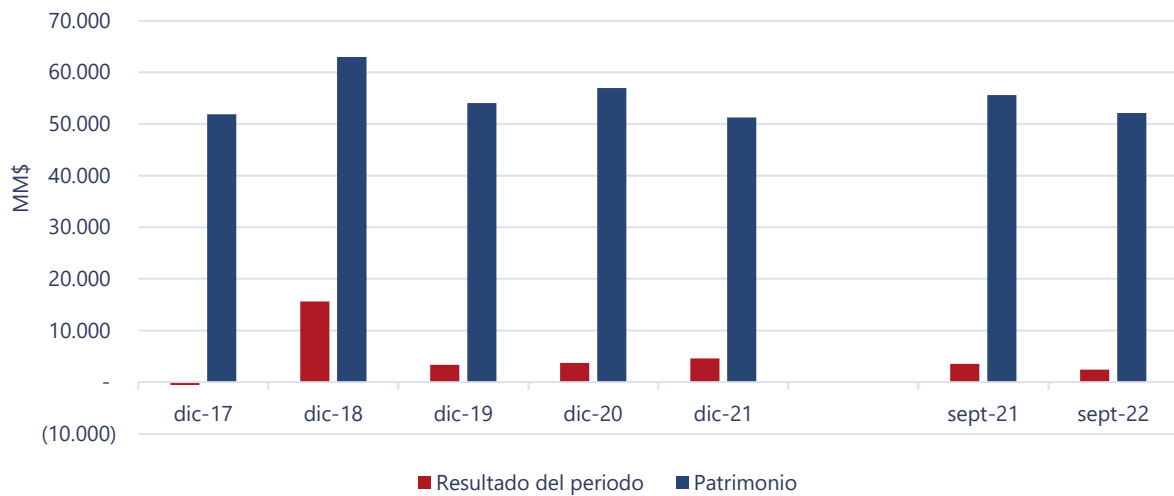


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

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 indicadores inferiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 8,0%. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el indicador fue de 6,0% y 15,7% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 12,4%, mientras que para el mercado alcanzó las 26,4%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 107,0%. La aseguradora presentó al cierre del tercer trimestre de 2022 un indicador de 188,6%, mientras que el mercado 116,4%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

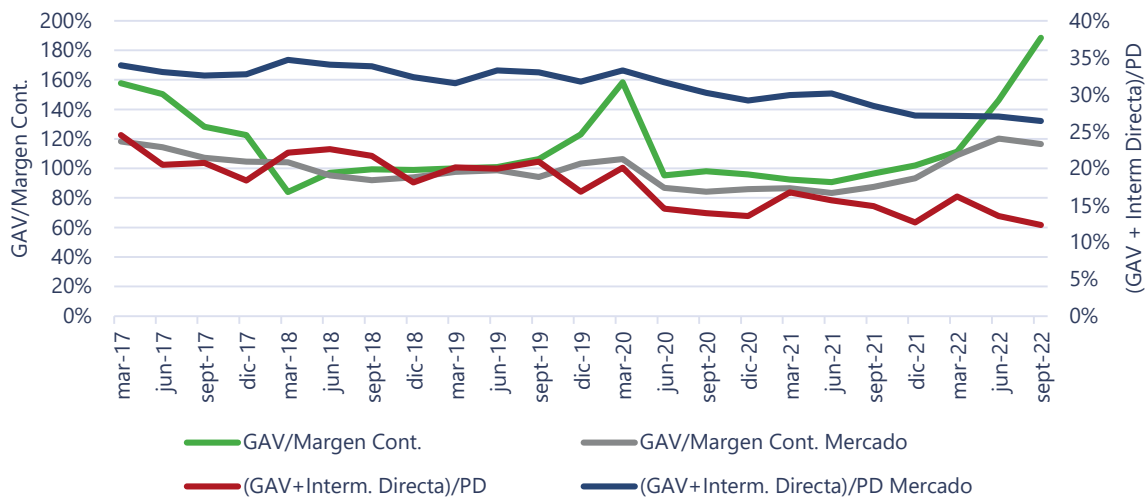


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 6 con los principales ratios de **MAPFRE Generales**, comparada con el mercado.

Tabla 6: Ratios

MAPFRE Generales	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	10,9%	10,1%	7,6%	6,5%	6,0%
Gastos adm. / Margen contribución	98,9%	123,1%	96,0%	101,9%	188,6%
Margen contribución / Prima directa	11,0%	8,2%	7,9%	6,4%	3,2%
Resultados Op. / Prima directa	0,1%	-1,9%	0,3%	-0,1%	-2,8%
Resultado final / Prima directa	7,4%	1,6%	1,4%	1,5%	1,0%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	19,3%	18,2%	16,2%	15,7%
Gastos adm. / Margen contribución	94,1%	103,3%	85,9%	93,3%	116,4%
Margen contribución / Prima directa	20,5%	18,7%	21,2%	17,4%	13,5%
Resultados Op. / Prima directa	1,2%	-0,6%	3,0%	1,2%	-2,2%
Resultado final / Prima directa	3,4%	2,1%	4,4%	4,1%	3,6%

"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."