



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:
Ximena Oyarce L.
Hernán Jiménez A.
ximena.oyarce@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2021

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA**
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de septiembre de 2021

Balance General IFRS					
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	sept-21
Inversiones	1.907.942.985	2.340.798.541	2.614.693.239	2.496.212.375	2.252.176.874
Cuentas por cobrar de seguros	103.972.565	124.172.629	127.580.051	124.568.360	80.683.945
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	184.938.733	221.564.003	292.773.852	269.041.885	251.927.063
Otros activos	9.805.795	16.039.800	18.515.275	16.159.882	20.490.907
Total activos	391.970.698	480.758.253	533.749.680	510.631.152	461.560.975
Reservas técnicas	234.612.351	275.608.820	347.001.269	321.703.442	313.090.710
Deudas por operaciones de seguro	86.781.591	111.668.343	106.348.766	106.521.518	71.140.080
Otros pasivos	18.666.251	30.488.366	26.344.484	25.462.807	21.702.184
Total patrimonio	51.910.505	62.992.724	54.055.161	56.943.385	55.628.001
Total pasivo	340.060.193	417.765.529	479.694.519	453.687.767	405.932.974
Total pasivos y patrimonio	391.970.698	480.758.253	533.749.680	510.631.152	461.560.975

Estado de Resultado IFRS					
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	sept-21
Margen de contribución	20.698.768	23.259.485	17.281.121	21.457.236	15.552.685
Prima directa	217.898.977	211.128.429	211.517.774	272.363.065	186.920.343
Prima cedida	146.559.247	143.062.799	144.466.704	208.719.818	133.545.594
Prima retenida	71.339.730	68.065.630	67.051.070	63.643.247	53.374.749
Costo de siniestros	41.635.320	37.353.968	44.323.845	34.149.193	27.371.216
Resultado de intermediación	4.033.047	3.440.485	2.323.749	1.098.667	1.104.694
Costo de administración	25.348.348	23.001.690	21.271.802	20.595.772	15.000.430
Resultado de inversiones	547.571	17.669.546	4.588.509	1.790.936	932.525
Resultado final	-568.665	15.635.529	3.370.755	3.734.735	3.551.207

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 2021, **MAPFRE Generales** presentaba reservas técnicas por \$ 313.091 millones, inversiones por un total de \$ 108.459 millones y un patrimonio de \$ 55.628 millones. En el mismo periodo, el primaje directo de la compañía fue de \$ 186.920 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 7,5% de participación de mercado.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, se estima que el volumen actual de **MAPFRE Generales** le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses. Con todo, dado el nivel de inoculación en el país y la experiencia que se tiene en la materia, se estima como muy poco probable, la aparición de rebrotes de contagio que afecten operativamente a la compañía.

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 AAA*" 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

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

que ha generado utilidades en los últimos años. Si bien dicho endeudamiento responde a obligaciones que son traspasadas a reaseguradores, no inhibe el hecho mismo que implica un mayor endeudamiento relativo.

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 vehículos. 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 general, **Humphreys** considera positivamente los esfuerzos que ha realizado la compañía en la implementación de tecnología y seguridad dentro de sus sistemas con tal de mantener la operatividad de su negocio ante eventos como la pandemia. Esta inversión permitiría, adicionalmente, mejorar la eficiencia dentro de las ramas en las que comercializa sus pólizas de seguros. Lo anterior proporciona una plataforma más robusta para el crecimiento de otro tipo de ramas como el de vehículos, sin afectar fuertemente su margen de contribución a futuro, lo que se espera —por parte de la clasificadora— se pueda reflejar en los resultados del corto plazo.

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, incrementando consecuentemente su posición patrimonial. 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 mercado (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 2021

Al cierre de septiembre de 2021, **MAPFRE Generales** presentó una prima directa de \$ 186.920 millones, lo que representa una disminución de 1,4% respecto al mismo periodo de 2020. La principal rama de la compañía, en términos de primaje, es incendio, la que representa un 54,9% de lo obtenido en el periodo. Por su parte, la prima retenida de la compañía en el mismo periodo fue de \$ 53.375 millones aproximadamente, lo que significó un aumento de 17,9% en comparación a septiembre de 2020.

En tanto, los costos de siniestros alcanzaron \$ 27.371 millones (aumentando en un 2,6% en relación al mismo periodo anterior), mientras que los costos de administración fueron de \$ 15.000 millones, equivalentes a un 8% la prima directa.

A la misma fecha, la aseguradora tuvo un resultado de inversiones de aproximadamente \$ 933 millones, con lo que obtuvo un resultado final \$3.551 millones.

MAPFRE Generales finalizó el tercer trimestre de 2021 con un total de activos de \$ 461.561 millones, pasivos por \$ 405.933 millones, un nivel de patrimonio de \$ 55.628 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 313.091 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 de € 9.843,8 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 7,5% a septiembre de 2021, 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 11,1%

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 2021, la compañía mantiene cerca de 509 mil pólizas vigentes con 597 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 2021, dicha rama representaba el 54,9% de la prima directa de la aseguradora y alrededor de 20 veces su margen de contribución. En cuanto a los reaseguradores, por decisión del grupo, cerca del 78% 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 2021, el endeudamiento total de **MAPFRE Generales**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanza 2,77 veces.

Antecedentes generales

La compañía

MAPFRE Generales 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 "AAA". 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 cuando al primaje directo de **MAPFRE Generales**, este ha presentado pequeñas variaciones en los últimos años, salvo al cierre de 2020, en donde alcanzó un monto de \$ 272.363 millones, lo que significó un incremento de un 28,8% en relación al cierre 2019. Al tercer trimestre de 2021, la prima directa de la aseguradora disminuyó

en un 1,4% respecto al mismo periodo de 2020, presentando un primaje de \$ 186.920 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

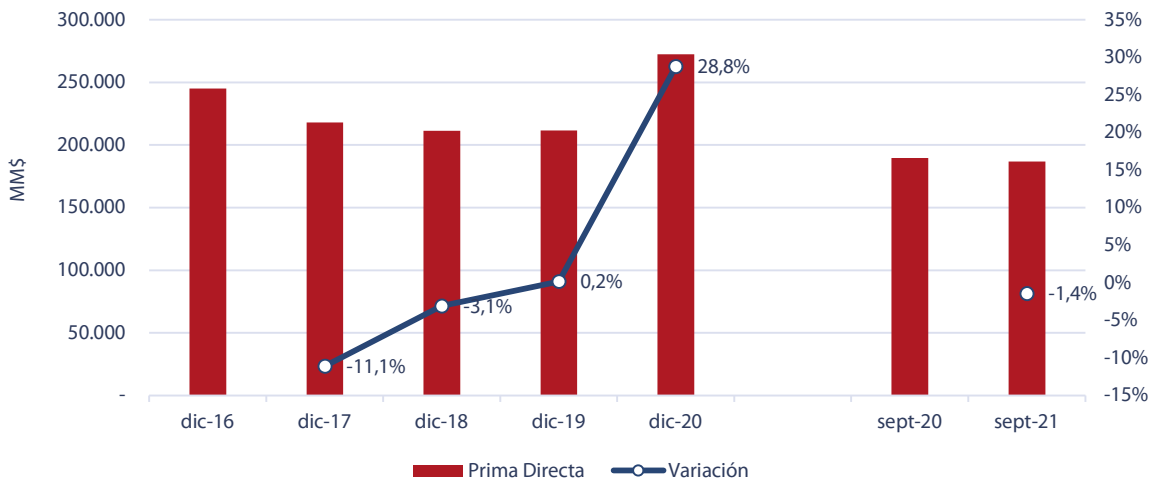


Ilustración 1: Evolución prima directa

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 2021 el 54,9% y 21,8% del primaje directo, respectivamente. En relación al margen de contribución, la rama de incendio es la que entrega mayor aporte, con un 1862% de lo obtenido⁴.

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.

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a septiembre 2021	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	54,9%	26,2%
Vehículo	17,1%	56,3%
Casco	5,1%	0,4%
Transporte	0,8%	0,5%
SOAP	0,2%	0,8%
Otros	21,8%	15,9%

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

⁴ Resultado elevado dado el margen negativo presentado durante el periodo por la rama seguro agrícola.

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2016 hasta septiembre de 2021, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo:

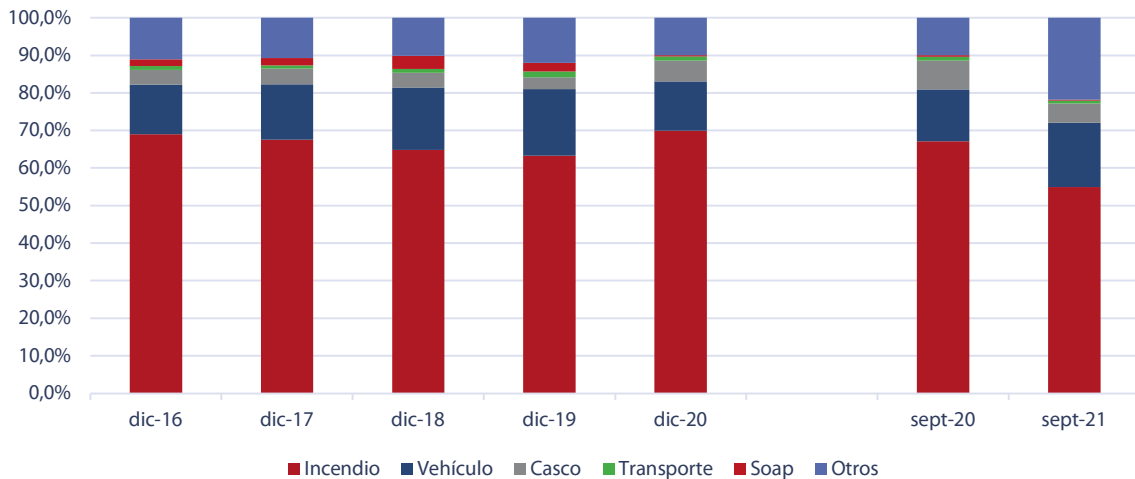


Ilustración 2: Distribución de la prima directa

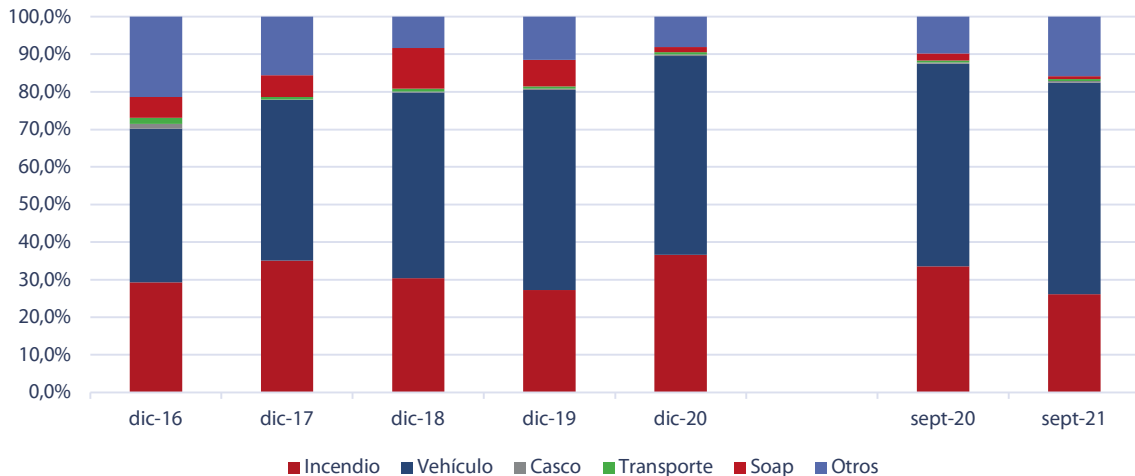


Ilustración 3: Distribución de la prima retenida

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 58,2%, mientras que el mercado presentó un indicador de 46,3% en el mismo periodo⁵. Al término del tercer trimestre de 2021, la

⁵ Cabe señalar que la siniestralidad global de toda compañía está influenciada en forma importante por su mix de productos

siniestralidad de **MAPFRE Generales** fue de 51,3%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

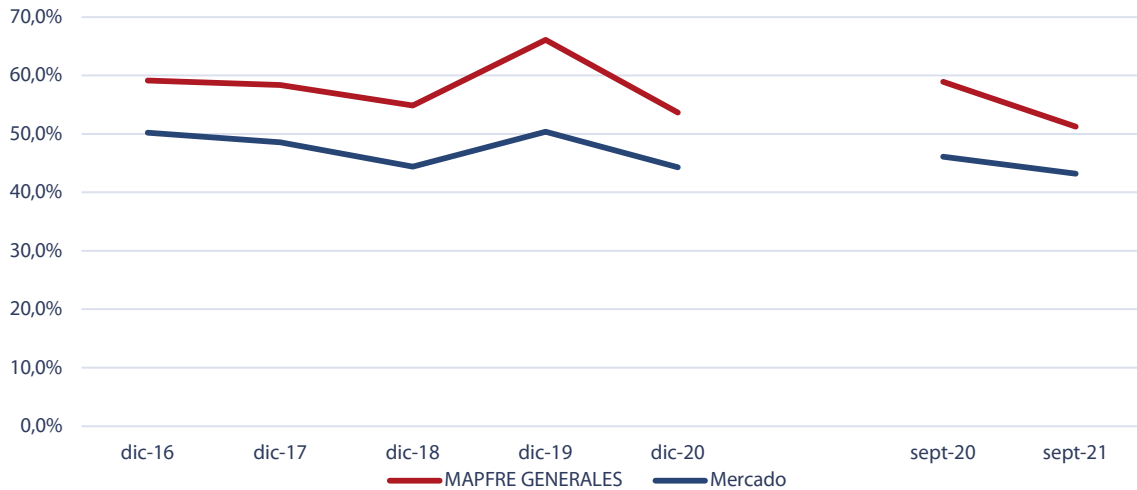


Ilustración 4: Siniestralidad MAPFRE y mercado

Por su parte, el rendimiento técnico de la compañía ha presentado una estrecha diferencia con los niveles alcanzados por el mercado. No obstante, el indicador de **MAPFRE Generales** se ha mantenido por debajo del resultado técnico del mercado en los últimos años, con un 31,2% en promedio en los últimos tres cierres anuales, en tanto que el mercado obtuvo un promedio de 33,5% en el mismo intervalo de tiempo. Al cierre del tercer trimestre del año en curso, el rendimiento técnico de la compañía fue de 29,1%, indicador inferior al mismo periodo del año anterior, en donde alcanzó un rendimiento de 33,0%. En la se puede apreciar el comportamiento del rendimiento y el mercado en los últimos años.

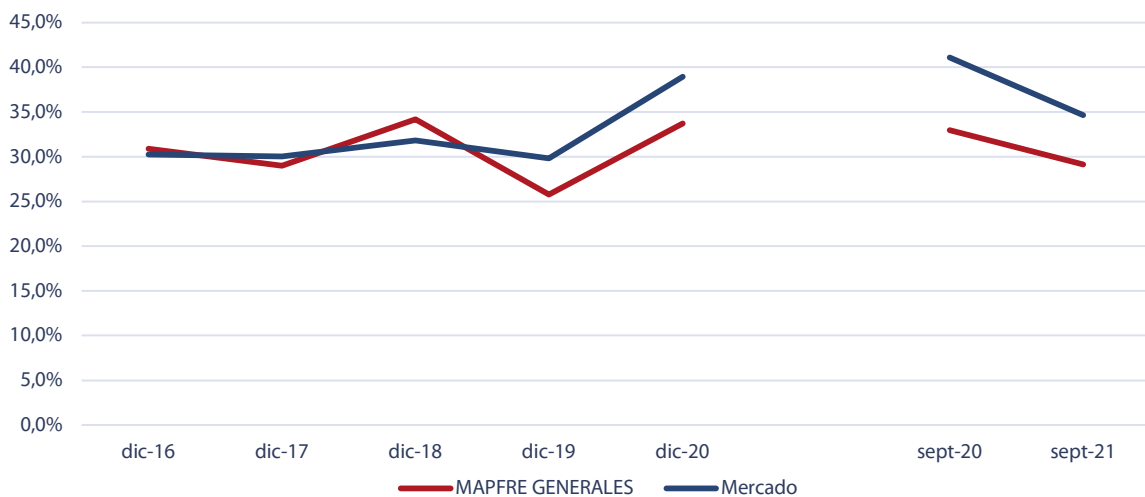


Ilustración 5: Rendimiento técnico MAPFRE y mercado

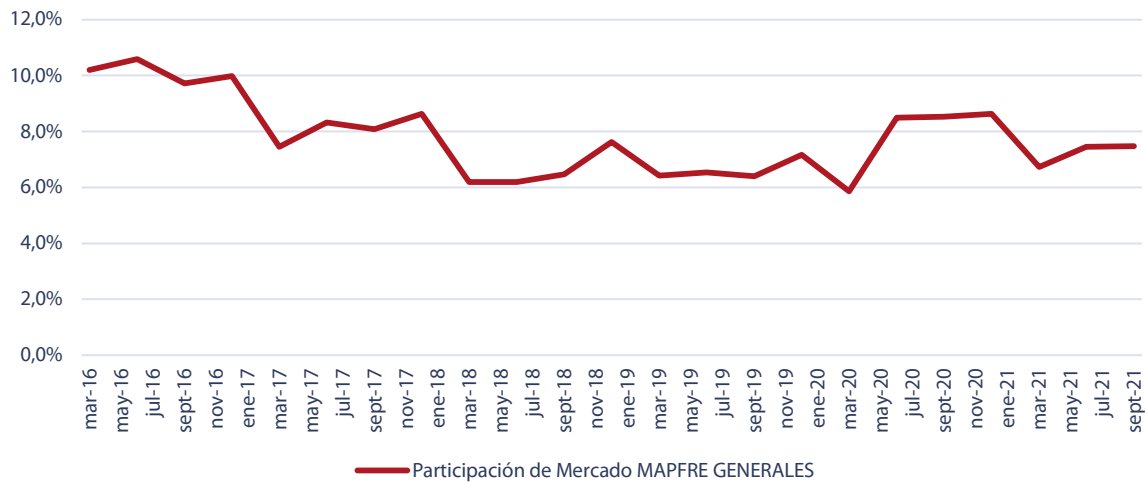


Ilustración 6: Participación de mercado

Industria y posicionamiento

Al cierre de 2020 la compañía presentó una participación de mercado de 8,6%, lo que se tradujo en un aumento respecto al cierre del año 2019, en donde su posicionamiento fue de 7,2%. Respecto al tercer trimestre 2021, MAPFRE Generales ha logrado obtener una participación de mercado, en términos de prima directa, de un 7,5%, lo que la posiciona como la quinta compañía en términos de primaje dentro de la industria de seguros generales. En la Ilustración 6 se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.

Capitales asegurados

MAPFRE Generales contaba al cierre del tercer trimestre de 2021 con 597.018 ítems vigentes, concentrándose un 41,1% en la rama de otros seguros. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 351.907 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	2017	2018	2019	2020	sept-21
Incendio	176.261	152.722	141.401	136.518	123.870
Vehículo	155.352	163.912	179.353	165.875	183.539
Casco	602	464	534	608	452
Transporte	6.311	5.553	3.604	3.734	4.676
Soap	324.639	431.967	365.703	81.823	38.983
Otros	233.243	233.318	245.966	224.145	245.498
Total	896.408	987.936	936.561	612.703	597.018

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 2021 MAPFRE RE Compañía de Reaseguros concentra un 77,9% de la prima cedida y mantiene una clasificación de riesgo en escala local —según conversión realizada por **Humphreys**— de “*Categoría AAA*”, 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 2021.

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2021, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 10,2% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 49,4% de inversiones financieras, 0,6% de activos inmobiliarios, 36,3% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 13,7% a otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **MAPFRE Generales**.

Tabla 3: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁶
Mapfre Re	77,9%	AAA
Factory Mutual Insurance Company	3,8%	AAA
Everest Reinsurance Company	2,9%	AAA
Swiss Reinsurance America corp	1,5%	AAA
Lloyd's Syndicate 1084	1,0%	AAA
Reaseguradora Patria, S.A.	1,0%	AA-
Hannover Rück Se	1,0%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	0,8%	AAA
Lloyd's Syndicate 623	0,7%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	0,7%	AA
Otros	8,8%	
Total	100%	

⁶ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

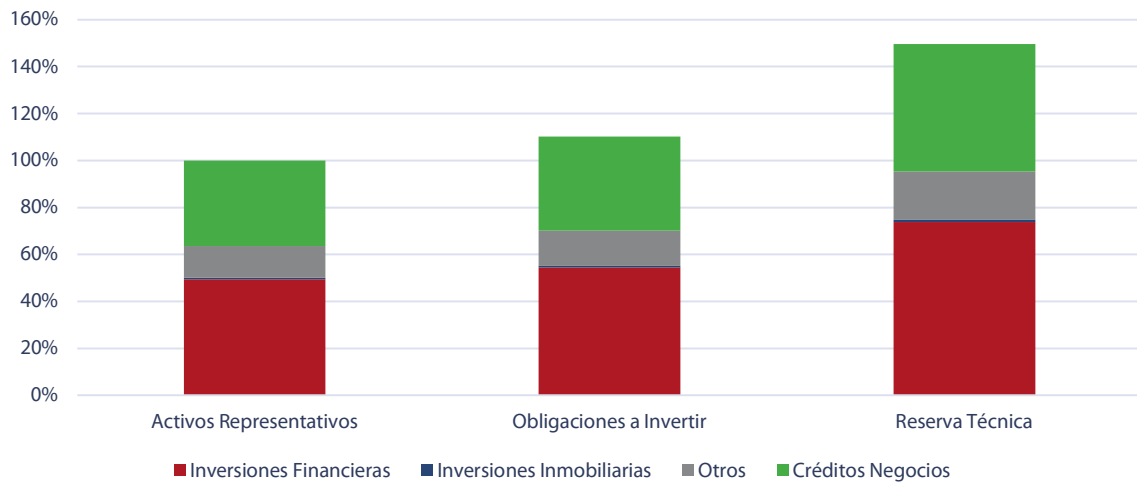


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por rama

En 2020, salvo vehículos, las principales ramas que opera **MAPFRE Generales** presentaron un incremento en su prima directa respecto a 2019. La rama incendio, la más importante de la compañía en términos de primaje directo, presentó un aumento de un 42,3% en relación con lo obtenido en 2019, alcanzando aproximadamente \$ 190.444 millones; durante el tercer trimestre de 2021, su primaje fue de \$ 102.629 millones. Por su parte, la prima directa de la rama de otros seguros se incrementó en un 6,5% en el mismo periodo comparativo, alcanzando al cierre de 2020 \$ 27.155 millones, mientras que al cierre del tercer trimestre del año el curso el primaje fue de \$ 40.788 millones. En cuanto a las ramas de vehículos y casco, estas presentaron en 2020 un primaje de \$ 35.710 millones y \$ 15.035 millones, respectivamente, en tanto que, al término del tercer trimestre de 2021, los montos para dichas ramas fueron de aproximadamente \$ 32.051 millones y \$ 9.570 millones, respectivamente. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

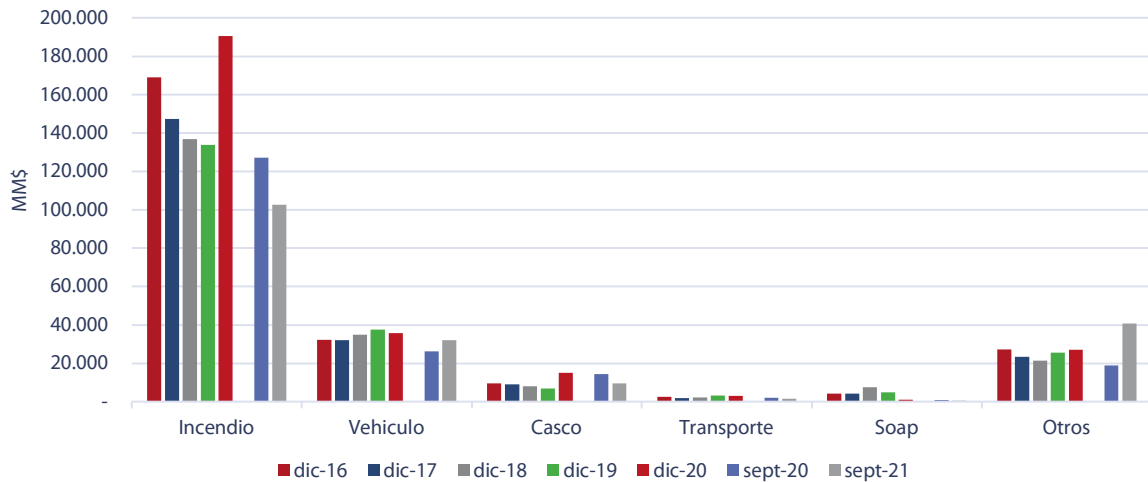


Ilustración 8: Evolución y distribución directa por rama

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 2020, dicha rama se posicionó en el mercado de seguros generales con una participación de 34,7%, seguida por las ramas de incendio y vehículos, las que a la misma fecha alcanzaron un 15,0% y 4,4%. Situación similar es la que se presenta durante el tercer trimestre de 2021, en donde la rama casco si bien presenta una disminución, sigue siendo la rama que presenta una mayor participación de mercado, con un 29,0%, mientras que incendio también presentó una baja, sin embargo, mantiene un 11,1%. Por su parte, la rama Otros presentó un incremento que la ubica con un 5,9% de participación, mientras que vehículos alcanzó un 4,5%. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **MAPFRE Generales**.

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	2017	2018	2019	2020	sept-21
Incendio	18,8%	15,8%	13,6%	15,0%	11,1%
Vehículos	4,3%	4,2%	4,4%	4,4%	4,5%
Casco	33,8%	26,4%	19,6%	34,7%	29,0%
Transporte	2,5%	2,6%	3,2%	2,8%	1,5%
Soap	8,6%	14,0%	8,9%	1,7%	0,8%
Otros	2,8%	2,4%	2,8%	3,2%	5,9%
Total	8,6%	7,6%	7,2%	8,6%	7,5%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, esta se ha mantenido relativamente estable en su principal rama, incendio, la que presentó una leve disminución al cierre de 2020 con respecto a 2019, pasado de un indicador de 42,3% a 40,2%. En tanto, las ramas de otros seguros y vehículos también presentaron una disminución en el

mismo periodo comparativo, pero más significativas, pasando de tener una siniestralidad de 70,7% y 72,3% a 47,1% y 61,8, respectivamente. Por su parte, la rama casco ha sido la que ha mostrado mayor volatilidad dentro de las principales ramas que opera la compañía, pasando de tener un indicador negativo en 2019 de 0,7% a 18,9% en al término de 2020.

Para el cierre del tercer trimestre de 2021, los seguros de incendio y vehículos presentaron una siniestralidad de 48,7% y 61,6% respectivamente, mientras que los seguros de casco y otros alcanzaron un indicador de -2,6% y 19,5%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la compañía en los últimos años.

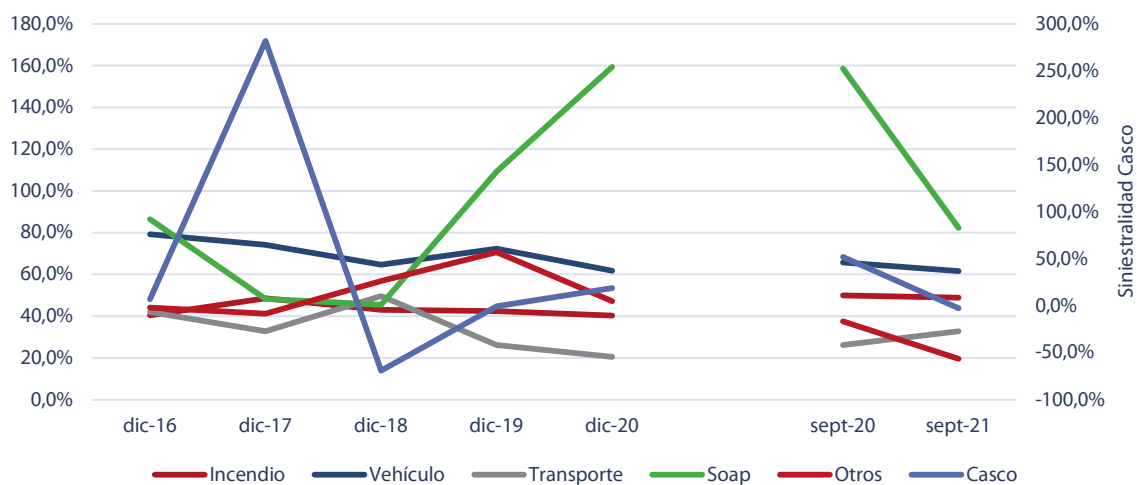


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador del cierre de 2020 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que las ramas incendio, vehículos y casco tuvieron un sustancial incremento, pasando de un indicador de 57,3%, 9,4% y 148,1% a 142,1%, 26,2% y 302,9%, respectivamente. Situación distinta presentó la rama de otros, la que sufrió un fuerte descenso entre los mismos periodos, pasando de tener un rendimiento de 43,7% a -427,3%. Lo anterior se explica debido a los márgenes negativos presentados al cierre de 2020 por parte de los seguros de asistencia.

Al cierre del tercer trimestre de 2021, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros fue 2074,9% y -3256,7%, respectivamente, mientras que las ramas vehículo y casco alcanzaron un 8,4% y 255,2%, respectivamente. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

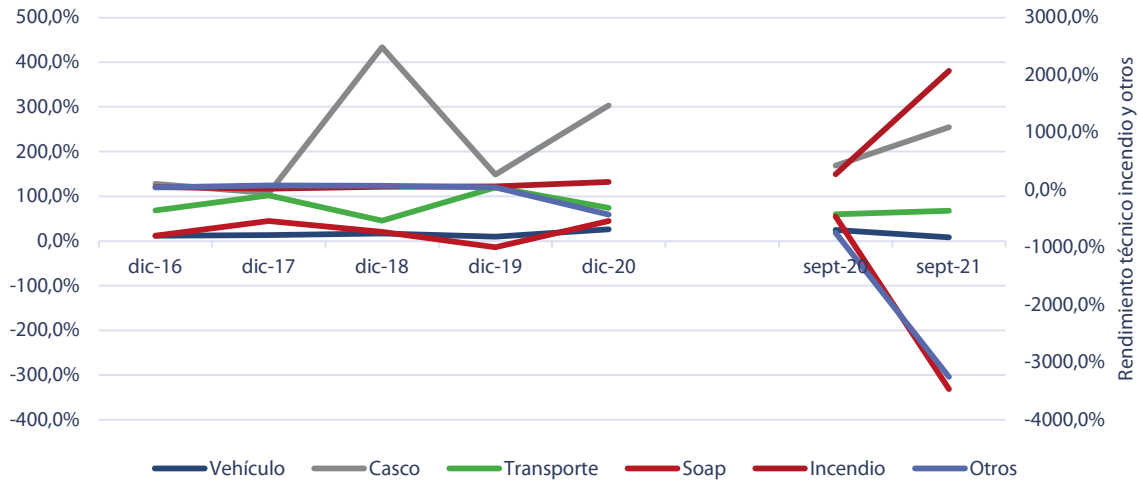


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Cartera de productos

Generación de caja

Durante los últimos años, **MAPFRE Generales** ha mostrado la capacidad de generar flujos operacionales, alcanzando \$ 6.038 millones al cierre de septiembre de 2021. La Tabla 5 presenta el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento en los últimos periodos.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-21
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-28.677.833	-31.780.681	7.936.198	4.102.234	6.038.421
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	26.181	31.889.542	238.765	-338.163	4.553.349
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-790.500	0	-16.087.732	69.548	-701.235
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	42.333.573	14.684.344	17.614.804	10.549.916	13.316.936
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	14.684.344	17.614.804	10.549.916	13.316.936	23.178.045

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 7,8 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 2021, el indicador para la compañía fue de 7,3 veces, explicado en gran parte por reaseguros con baja retención. Si se ajusta el indicador por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 2,8 veces al cierre de septiembre de 2021. La Ilustración 11 presenta la evolución del indicador durante los últimos años.

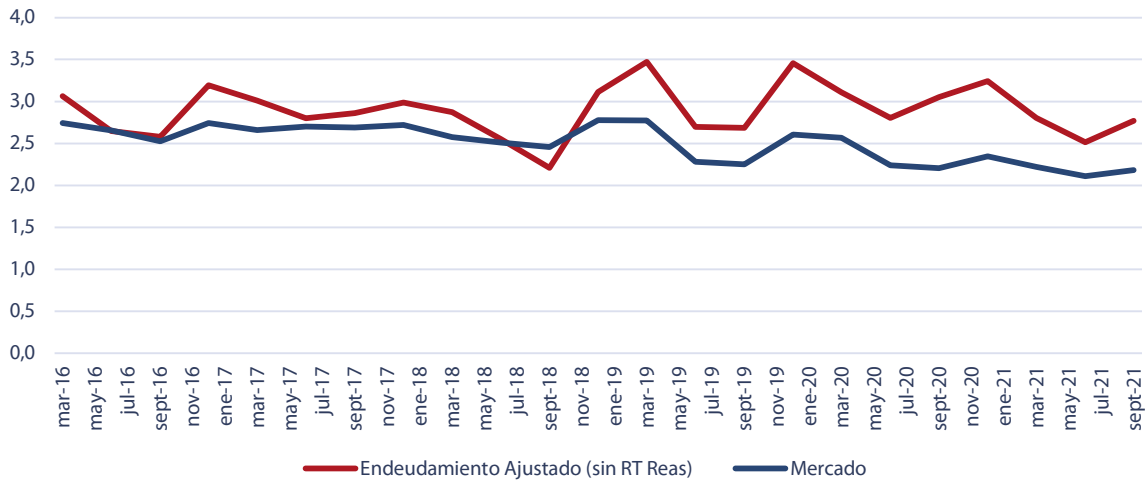


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **MAPFRE Generales** presentó, al cierre de 2020, un incremento de un 5,3% con respecto al mismo periodo de 2019, alcanzando un monto de \$ 56.943 millones. En cuanto al resultado, al cierre de 2020 la aseguradora presentó utilidades por aproximadamente \$ 3.735 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2021, la compañía exhibía un patrimonio de \$ 55.628 millones y un resultado final de \$ 3.551 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de **MAPFRE Generales**.

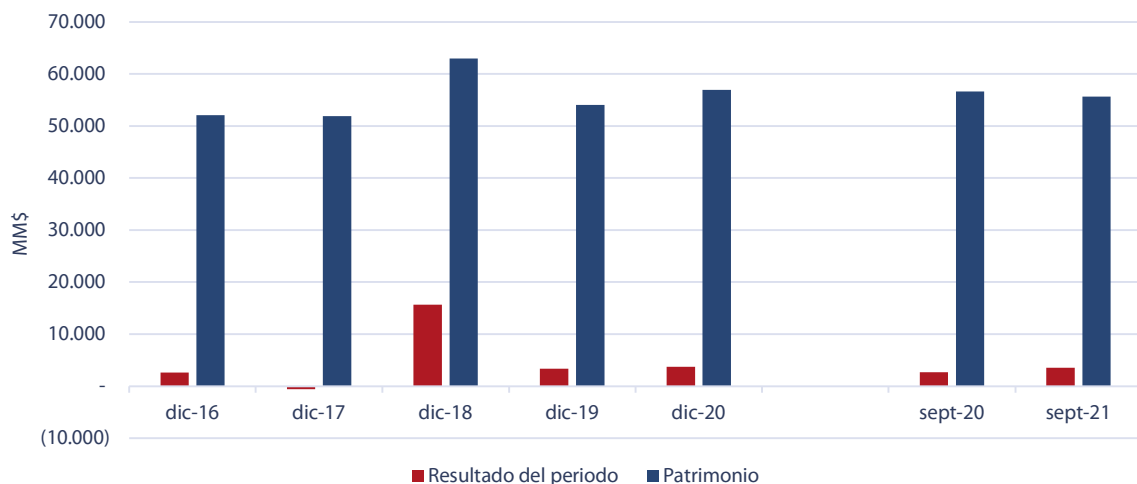


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

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 9,5%. Al cierre del

tercer trimestre de 2021, el indicador fue de 8,0% y 17,1% 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 14,9%, mientras que para el mercado alcanzó las 28,5%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 106,0%. La aseguradora presentó al cierre del tercer trimestre de 2021 un indicador de 96,4%, mientras que el mercado 87,5%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

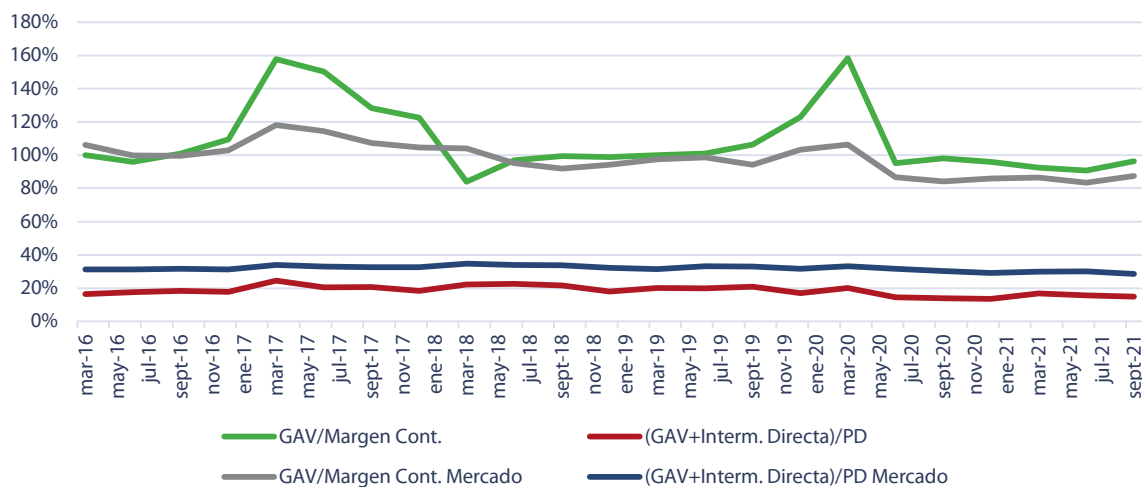


Ilustración 13: Eficiencia

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-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-21
Gastos adm. / Prima directa	11,6%	10,9%	10,1%	7,6%	8,0%
Gastos adm. / Margen contribución	122,5%	98,9%	123,1%	96,0%	96,4%
Margen contribución / Prima directa	9,5%	11,0%	8,2%	7,9%	8,3%
Resultados Op. / Prima directa	-2,1%	0,1%	-1,9%	0,3%	0,3%
Resultado final / Prima directa	-0,3%	7,4%	1,6%	1,4%	1,9%

Mercado	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-21
Gastos adm. / Prima directa	19,9%	19,3%	19,3%	18,2%	17,1%
Gastos adm. / Margen contribución	104,7%	94,1%	103,3%	85,9%	87,5%
Margen contribución / Prima directa	19,0%	20,5%	18,7%	21,2%	19,5%
Resultados Op. / Prima directa	-0,9%	1,2%	-0,6%	3,0%	2,4%
Resultado final / Prima directa	1,4%	3,4%	2,1%	4,4%	4,6%

“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.”