



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

Analistas

Luis Felipe Illanes Z.

Felipe Guerra T.

Tel.: 56 - 22433 5200

luisfelipe.illanes@humphreys.cl

felipe.guerra@humphreys.cl

Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

Diciembre 2017

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros Base	Septiembre 2017

Balance general consolidado IFRS						
M\$	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17
Inversiones	62.989.298	70.794.186	58.868.502	61.207.426	108.622.571	96.079.194
Cuentas por cobrar de seguros	64.660.288	57.685.658	93.497.749	106.160.745	101.760.788	90.382.263
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	257.603.235	201.409.697	206.030.984	236.618.909	219.437.040	195.352.617
Otros activos	6.506.850	5.954.898	7.004.642	8.485.170	8.072.822	2.800.066
Total activos	391.759.671	335.844.439	365.401.877	412.472.250	437.893.221	391.200.205
Reservas técnicas	295.234.979	239.984.503	254.904.810	300.281.086	276.374.276	248.936.046
Deudas por operaciones de seguro	50.667.843	44.390.419	57.495.125	57.095.340	87.893.444	67.951.045
Otros pasivos	16.138.033	16.118.783	17.036.453	19.432.561	21.530.023	23.585.476
Patrimonio	29.718.816	35.350.734	35.965.489	35.663.263	52.095.478	50.727.638
Total pasivos y patrimonio	391.759.671	335.844.439	365.401.877	412.472.250	437.893.221	391.200.205

Estado de resultado consolidado IFRS						
	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17
Prima directa	204.946.909	206.830.661	231.940.407	278.057.905	245.088.177	148.312.797
Prima cedida	135.498.525	147.091.207	164.501.749	190.646.031	169.100.680	93.687.822
Prima retenida	69.448.384	59.739.454	67.438.658	87.411.874	75.987.497	54.624.975
Costo de siniestros	22.607.642	26.373.265	37.459.816	44.439.451	44.974.659	32.574.468
R. intermediación	6.277.570	4.812.722	5.403.556	6.365.433	6.398.308	3.288.846
Costo de administración	25.874.078	21.239.224	18.848.629	23.246.698	25.699.445	19.647.274
Resultado de inversiones	1.083.350	2.199.326	1.899.493	793.025	1.286.106	254.873
Resultado final	5.171.277	5.531.890	1.436.567	386.456	2.609.312	-1.751.532

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.

A septiembre de 2017 el primaje directo acumulado de la aseguradora ascendía a aproximadamente US\$ 232 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas del orden de los US\$ 390 millones, una participación del reaseguro en las reservas técnicas de US\$ 306 millones y un patrimonio de casi US\$ 80 millones.

La clasificación de riesgo, en "*Categoría AA*", se sustenta, principalmente, en el fuerte 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 acompaña 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.

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 el último tiempo.

Por otra parte, si bien su matriz mantiene una categoría de riesgo inferior respecto a los *ratings* históricos, ello responde al "techo soberano" que impone la clasificación de España. Con todo, no se puede desconocer que, dada su trayectoria y operaciones a nivel internacional, de igual forma 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, el cual es mayor al mercado de seguros generales; sin embargo, se reconoce que la generación de utilidades podría a futuro permitir operar con un menor apalancamiento financiero.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra acotada por la fuerte concentración que presenta la compañía en el ramo de incendio y adicionales; medida, ya sea como prima directa o como margen de contribución. 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.

Cabe señalar que la clasificación se podría ver mejorada en el caso que la empresa logre mayores niveles de diversificación, en particular disminuya la concentraciones el ramo de incendio y adicionales¹. También, y en el largo plazo, la clasificación podría subir en el caso que las clasificaciones, tanto de la matriz como de sus principales reaseguradores (empresas del grupo), tengan un aumento constante en su clasificación, más allá de los niveles exhibidos antes de la caída producto de la crisis financiera de España y algunos países de Europa. 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.
- Apoyo de la Matriz: *Know how*.
- Administración basada en criterios técnicos.

Fortalezas de apoyo

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

Riesgos considerados

- Endeudamiento relativo mayor al mercado (riesgo controlable).
- Concentración en seguros de incendio y adicionales (atenuado por políticas de reaseguros).
- Baja clasificación de riesgo de su matriz (riesgo de "contaminación").

Definición de categorías 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.

¹ Dada la exposición en grandes riesgos, la empresa ingresa un mayor primaje en incendio y adicionales producto de los montos involucrados.

Hechos recientes

Según los estados financieros de los tres primeros trimestres de 2017 la compañía tuvo una prima directa de \$ 148.313 millones y una prima retenida de \$ 54.625 millones, implicando una retención de 37% (durante el los nueve primeros meses del año 2016, la prima directa y retenida fue de \$ 171.791 millones y \$ 59.075 millones, respectivamente, con una retención del 34%). El primaje se concentró en el ramo incendio y adicionales, 61% del total.

Considerando los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros que ascendió a \$ 32.574 millones, se terminó el período con un margen de contribución de \$ 15.323 millones, lo cual es un 16% menor a lo reportado en septiembre de 2016.

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2017 llegaron a \$ 19.647 millones (\$ 18.349 en septiembre de 2016), lo que correspondió al 13,2% de la prima directa. En definitiva, la aseguradora reportó un resultado final negativo de \$ 1.752 millones.

Por otra parte, las reservas técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$ 248.936 millones; no obstante, esta partida debe ser analizada en conjunto con los \$ 195.353 millones de la cuenta del activo en participación del reaseguro en las reservas técnica, dando un neto de \$ 53.583 millones. A la misma fecha, septiembre de 2017, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$ 50.728 millones (\$ 54.303 millones en 2016).

Oportunidades y fortalezas

Aporte de Know How de la matriz: La entidad cuenta con el apoyo del grupo empresarial español MAPFRE, el que desarrolla actividades aseguradoras, reaseguradoras, financieras, inmobiliarias y de servicios en España y otros 45 países. MAPFRE S.A.; en términos consolidados, registró un patrimonio neto consolidado de 10.072 millones de euros², 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. En escala global, la solvencia de MAPFRE S.A. ha sido calificada en "BBB+" (perspectivas estables). 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 lo 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.

Fuerte posicionamiento de mercado: La entidad, en términos de prima directa, presenta una participación de mercado del orden del 8,4%, participación que con variaciones menores se ha mantenido relativamente estable en el tiempo. En el ramo incendio y adicionales, principal producto de **MAPFRE Generales**, mantiene una elevada presencia relativa, cercana al 16% del primaje total de la industria. El tamaño de la compañía, ayudado por un

² Patrimonio neto consolidado a septiembre de 2017.

eficiente control de gastos, le ha permitido tener, a septiembre de 2017, una relación entre gastos de administración y prima directa de 13%.

Énfasis en sistemas: La empresa 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 2017 la compañía mantiene cerca de 772 mil de pólizas vigentes con 876 mil de 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.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de producto: Si bien la compañía mantiene presencia en todos los ramos, sus ventas y resultados están fuertemente influenciados por el ramo incendio y adicionales. Según información a septiembre de 2017, este ramo representaba el 61% de la prima directa de la aseguradora y el 21% de su margen de contribución (margen de contribución en incendios y adicionales representó en septiembre de 2016 un 53% del total, sin embargo a septiembre 2017 baja debido al aumento de los siniestros en la rama).

Clasificación de riesgo de la matriz: La matriz de la compañía, que en el pasado se constituyó como un soporte para mantener los niveles patrimoniales dentro de la normativa existente, a la fecha está clasificada en escala global en "Categoría BBB+" con tendencia estable. Esta clasificación es inferior a la equivalente a A+ en escala chilena.

Alto endeudamiento: La aseguradora opera con niveles de endeudamiento altos en relación a su industria, situación que se ha mantenido desde 2005 a la fecha. 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 2017, el endeudamiento total de **MAPFRE Generales** alcanza 3,27 veces, sin embargo este ratio se encuentra lejos del límite normativo. Cabe señalar que el ratio de pasivo exigible sobre patrimonio e se ha reducido drásticamente, producto del aumento de capital realizado recientemente; sin embargo, se mantiene sobre el promedio del sector.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

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. (81,95%) y MAPFRE Chile Asesorías S.A. (18,05%).

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 global, la solvencia financiera de la matriz del grupo ha sido calificada en "BBB+", con perspectiva estable, mientras que la solvencia y la fortaleza financiera de las reaseguradoras y compañías operativas, se califica en "A", también con tendencia 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 calidad de su administración, en tanto, 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 el siguiente cuadro se detallan los directores y principales ejecutivos de la compañía a septiembre de 2017:

Nombre	Cargo
Miguel Barcia Gozalbo	Gerente General
Carlos Molina Zaldívar	Presidente del Directorio
Mauricio Robles Parada	Director
José Miguel Sánchez Callejas	Director
Orlando Sillano Zan	Director
Isabel Riera Schiappacasse	Director

Cartera de productos

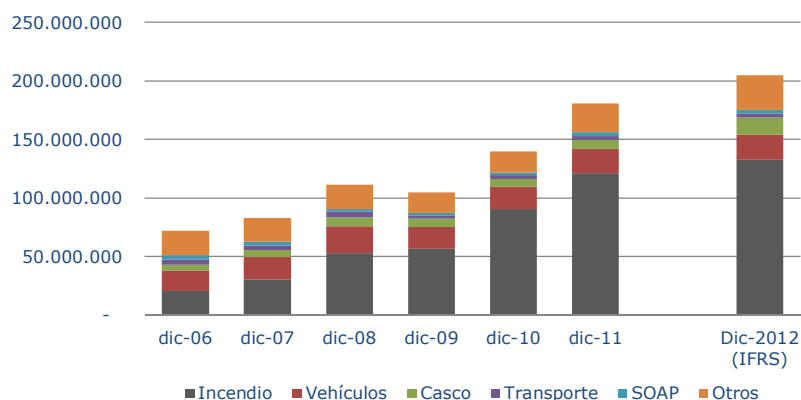
MAPFRE Generales presenta una cartera multiproductos; no obstante, tanto en términos de prima directa como de resultado, destaca la elevada importancia relativa del ramo incendio (incluido adicionales) y casco. En estos segmentos mantiene una fuerte presencia de mercado, 16,5% medido en primaje directo en caso de incendio y 42,9% en casco; en los otros ramos de relevancia su participación fluctúa entre el 3% y el 8%. Sus ventas se realizan preferentemente a través de corredores; con todo, una parte de ellas es generada y apoyada por sus canales directos (extensa red de sucursales). Su generación de ventas bruta –antes de la cesión al reaseguro– se encuentra fuertemente influenciada por las coberturas de incendio y terremoto, en las que se incluyen grandes riesgos en los que la compañía actúa como *fronting*, siendo su matriz el real soporte a los riesgos asumidos.

A continuación se muestran la importancia relativa de los diversos ramos y su evolución en el tiempo³:

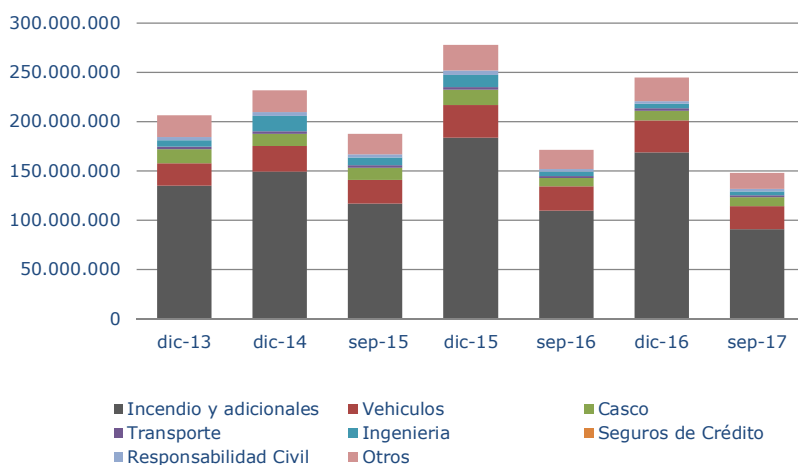
	Cartera Septiembre 2017		
	Importancia sobre Primaje Directo	Importancia sobre Margen de Contrib.	Participación de Mercado
Incendio y adicionales	61,3%	20,8%	16,5%
Vehículos	16,0%	16,6%	4,3%
Casco	6,3%	1,0%	42,9%
Transporte	1,0%	2,7%	2,7%
Ingeniería	2,7%	4,0%	7,5%
Seguros de Crédito	0,0%	0,0%	0%
Responsabilidad Civil (excluyendo vehículos)	1,6%	2,8%	3,1%
Otros	11,2%	52,0%	3,4%

³ Elaboración **Humphreys** a partir de datos FECU.

Evolución de la Prima (M\$)



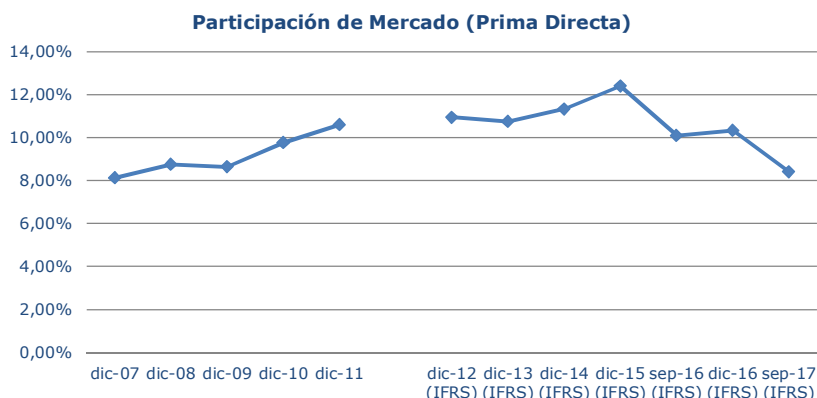
Evolución de la Prima directa (M\$)



Participación de mercado

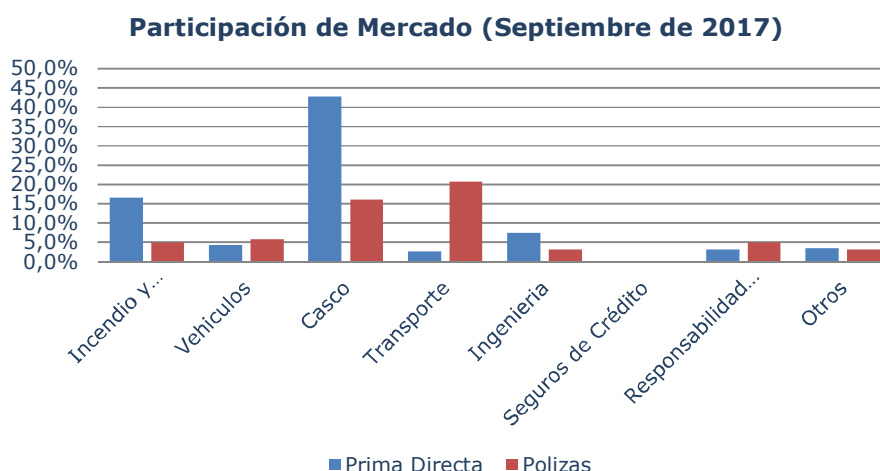
La aseguradora, en términos de primaje total, mantiene una participación de mercado relevante. Durante los últimos seis años, su prima directa ha representado sobre el 8% de las ventas de la industria⁴ En los últimos meses, según se aprecia en el siguiente gráfico, la compañía, en relación con diciembre de 2016, exhibe una baja en su participación en septiembre de 2017, llegando a una participación de un 8,4%.

⁴ Para el total del mercado se consideran todas las compañías de seguros generales, incluyendo las empresas de garantía y crédito.



En cuanto a la penetración de mercado en el ramo incendio, que es el más relevante para la compañía (excluyendo casco, ramo que tiene una baja retención), se observa una elevada participación de mercado, en términos de prima directa⁵, cercana al 16%, pero si el cálculo se basa en las pólizas vigentes, el porcentaje se reduce en torno al 5%.

En los ramos de segundo nivel de importancia, en términos de margen de contribución, se evidencia niveles de participación aceptables o más que aceptables que, en todo caso, permiten acceder a una gran masa de asegurados.



Capitales asegurados

En términos de capitales asegurados retenidos, cada *item* expone un monto que en promedio representa menos del 1% de su patrimonio, en concordancia con los indicadores de la industria. Sobre éstos además existen protecciones catastróficas que cubren la exposición a ciertos riesgos que son traspasados a MAPFRE Re, lo que refleja la política del grupo de operar como una entidad integrada.

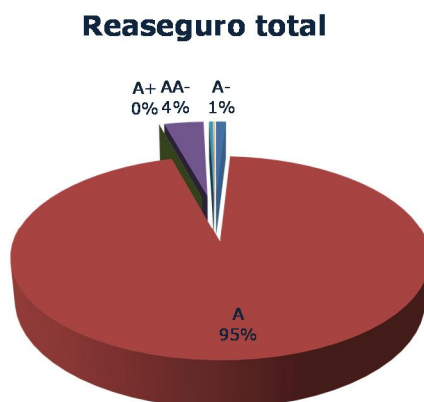
⁵ Datos a septiembre de 2017.

A septiembre de 2017 la empresa presentaba cerca de 876 mil de *ítems* vigentes, de los cuales un 42% se concentraba en coberturas SOAP y un 16% en los ramos de incendio y adicionales. En cualquier caso, la compañía presenta volúmenes de asegurados adecuados en sus principales nichos, lo que favorece el comportamiento estadísticamente normal de los siniestros a escala local (sin perjuicio de la cesión de riesgos hacia otras entidades del grupo).

Reaseguros

La estructura de cesión de riesgos de la compañía se sustenta en las políticas de reaseguro del grupo MAPFRE, y contempla la existencia de contratos proporcionales y catastróficos, y coberturas de riesgos específicos. Los contratos catastróficos vigentes –que soportan los riesgos de incendio y riesgos de la naturaleza, accidentes personales, transporte, vehículos motorizados y SOAP- han sido suscritos por reaseguradores de elevada solvencia. A septiembre de 2017 existe cambios en los reaseguradores, diversificándolos en comparación a igual periodo año anterior..

A continuación se muestra, con fecha septiembre de 2017, la diversificación de los reaseguros en términos de prima cedida:

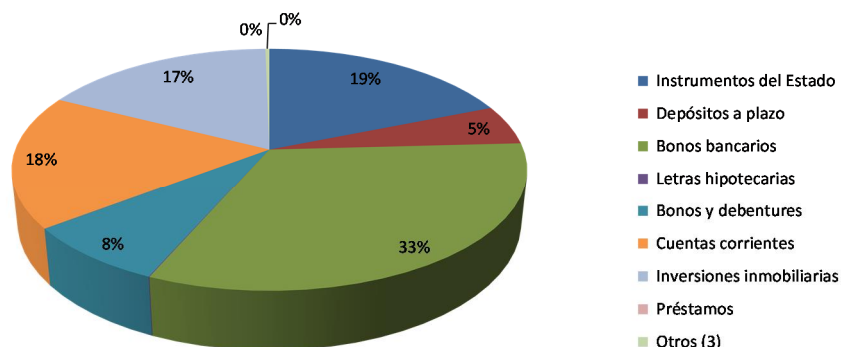


Inversiones

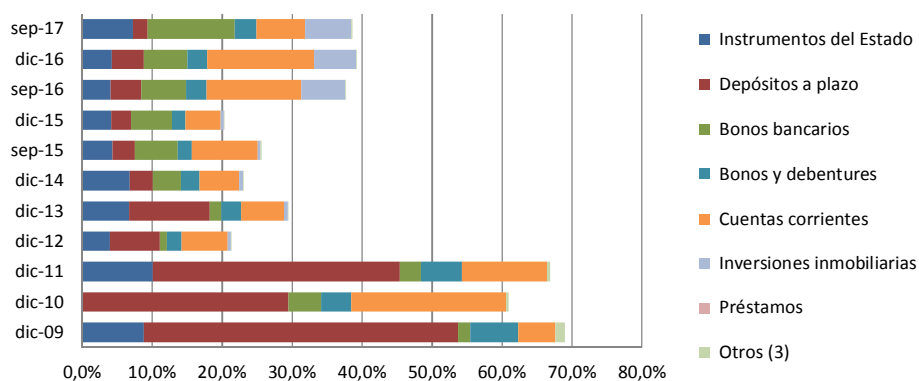
MAPFRE Generales, mantiene una política de inversión conservadora. A septiembre de 2017, el 82,5% de sus inversiones correspondía a instrumentos de renta fija o recursos líquidos, y presentaba una importante presencia cuenta corriente (18% de la cartera). Las inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, superan en 10,7% a la obligación de invertir.

En los gráficos siguientes se muestra la distribución de las inversiones a septiembre de 2017 y la composición histórica de éstas en relación con las reservas técnicas.

Distribución de las Inversiones - Septiembre 2017-



Cobertura de reservas técnicas



Generación de caja

En el cuadro siguiente se puede observar el desarrollo del flujo de efectivo de la aseguradora desde el cierre del año 2012 a septiembre de 2016. El flujo de la actividad de la operación se presenta variable en los años analizados, presentando un flujo operativo positivo de \$ 18.945 millones en el tercer trimestre de 2016.

Descripción	2012-01-01 al 2012-12-31	2013-01-01 al 2013-12-31	2014-01-01 al 2014-12-31	2015-01-01 al 2015-12-30	2016-01-01 al 2016-09-30	2017-01-01 al 2017-09-30
TOTAL INGRESOS DE EFECTIVO DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA	393.409.798	394.315.982	356.646.193	507.995.919	313.640.443	240.898.215
TOTAL EGRESOS DE EFECTIVO DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA	383.834.601	401.436.844	359.014.147	509.533.237	294.695.244	267.296.091
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN	9.575.197	-7.120.862	-2.367.954	-1.537.318	18.945.199	-26.397.876
TOTAL INGRESOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	1.494.837	1.835.088	1.125.391	57.265	24.731	20.915
TOTAL EGRESOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-	-	0	0	0	0
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	1.494.837	1.835.088	1.125.391	57.265	24.731	20.915
TOTAL INGRESOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	0	966.234	0	0	0	0
TOTAL EGRESOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	0	-	1.369.478	1.005.597	386.456	0
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	0	966.234	-1.369.478	-1.005.597	-386.456	0
TOTAL AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	11.466.612	-4.545.508	-72.719	492.916	20.516.591	-25.119.979
EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO	7.769.060	19.235.672	14.690.164	14.617.445	15.110.361	42.333.573
EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO	19.235.672	14.690.164	14.617.445	15.110.361	35.626.952	17.213.594

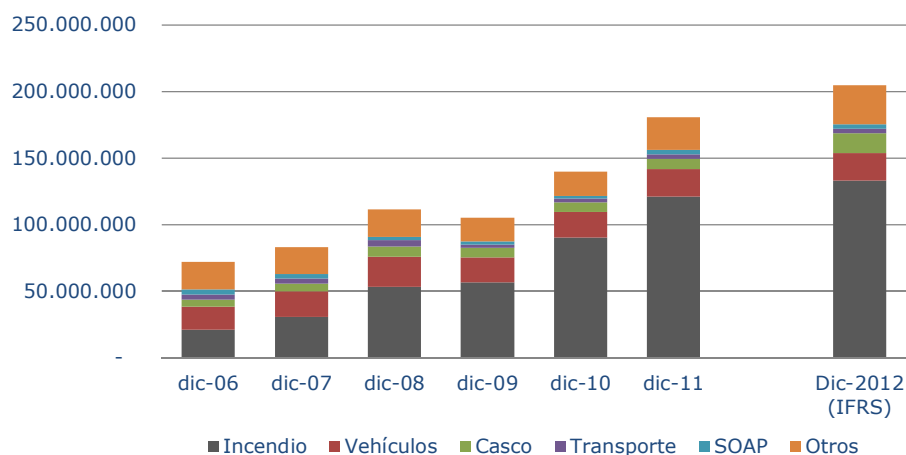
Análisis financiero

Evolución de la prima

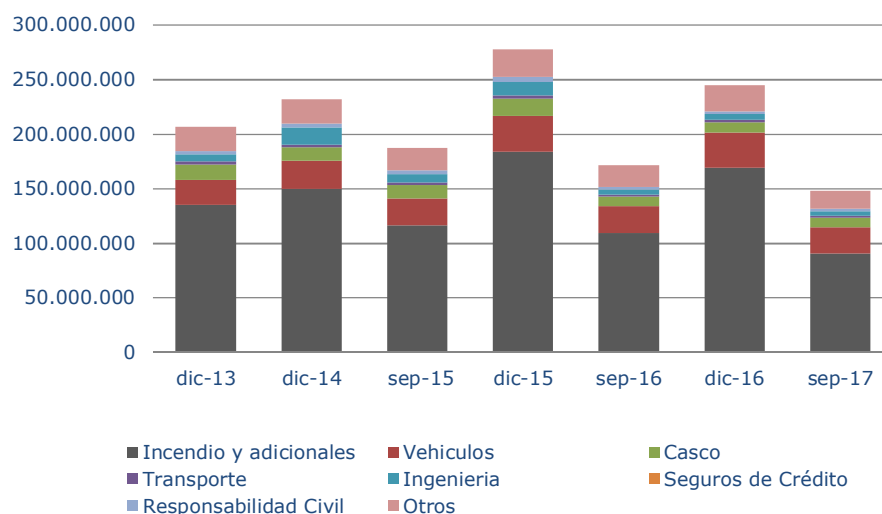
El primaje de la compañía mostró una tendencia al alza entre 2006 y 2008. En el caso particular del ejercicio 2009 sus ventas se vieron afectadas por el contexto económico recesivo, presentando una caída real de 4% respecto del año anterior, esencialmente por una menor actividad en las coberturas de vehículos, transporte y responsabilidad civil. En el período 2009 a 2015, la prima presentó un crecimiento sostenido, llegando a

diciembre de 2015, bajo contabilidad IFRS, a un primaje directo ascendente a \$278.058 millones, concentrada principalmente en el ramo de incendio y adicionales. A diciembre de 2016, la prima directa descendió a \$ 245.088 millones, manteniéndose la concentración en incendio y adicionales y a septiembre de 2017 se observa una baja en relación con igual período del año anterior..

Evolución de la Prima (M\$)



Evolución de la Prima directa (M\$)

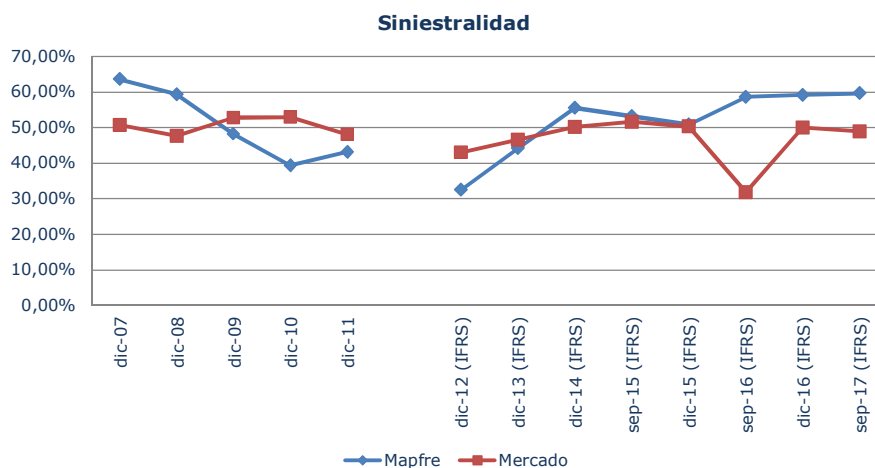


Rendimiento técnico y siniestralidad

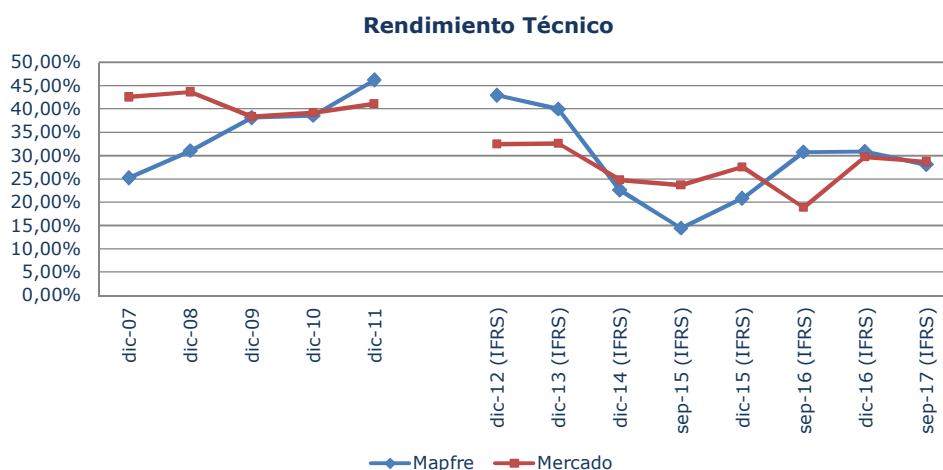
La siniestralidad global⁶, a partir del 2009, comenzó a ubicarse en niveles favorable en relación con el mercado, manteniéndose el ratio bajo el 50%; sin embargo, en el año 2014 se constata un aumento en el valor del indicador, que se revierte levemente en 2015 para volver a subir en los siguientes períodos (en 2015 se siente la

⁶ Bajo norma IFRS el indicador es medido como costo siniestro sobre prima.

influencia de grandes siniestros ocurridos en el país, como eventos tectónicos e inundaciones; para 2016 se observa un aumento en la siniestralidad de ingeniería y responsabilidad civil, principalmente por el desborde del río Mapocho Y a septiembre de 2017 repercuten los incendios forestales ocurridos a principios del año en la zona centro-sur y la nevada en Santiago en el mes de junio).



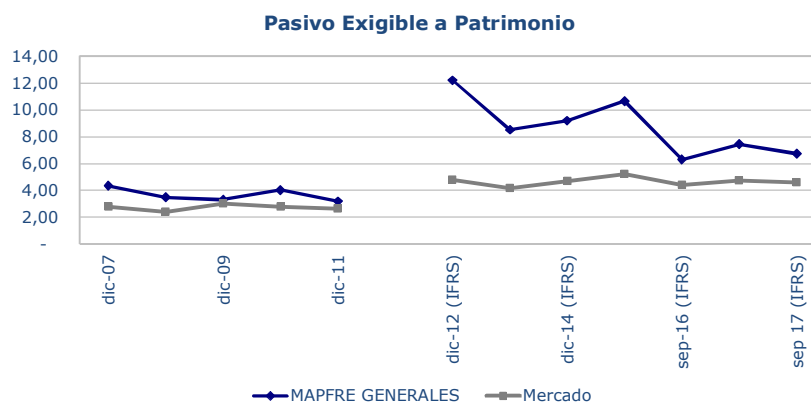
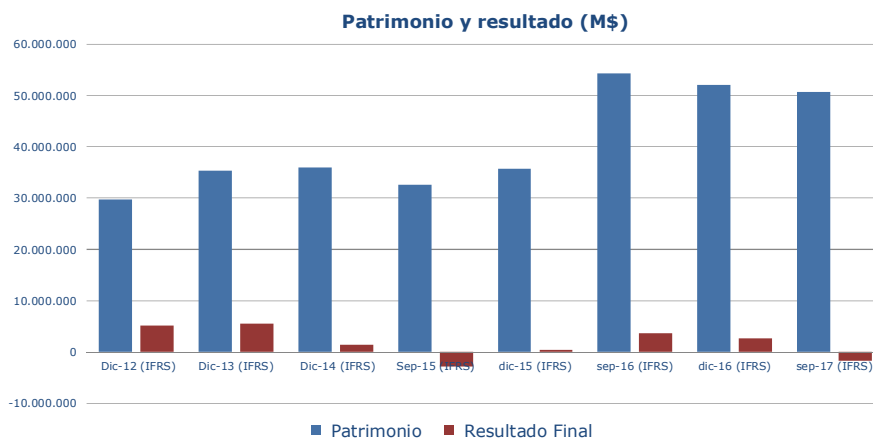
En una perspectiva de largo plazo, el rendimiento técnico de la compañía ha presentado un comportamiento más volátil que el de la industria, aun cuando en 2017 ha tendido a alinearse con ésta última . A septiembre de 2017 el rendimiento técnico ha descendido levemente en comparación con el del mismo periodo año anterior, posicionándose en niveles de mercado.



Endeudamiento y posición patrimonial

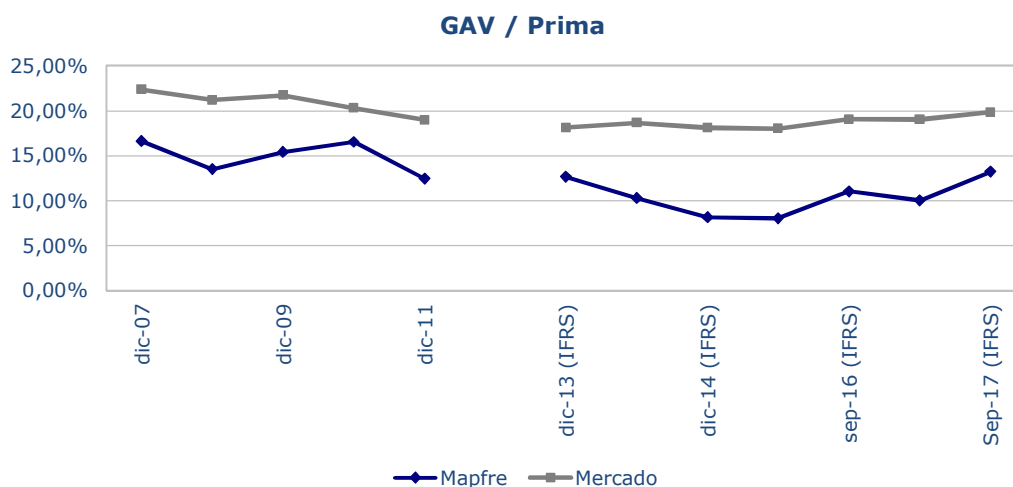
Desde 2006 hasta 2010, la empresa mostró pérdida producto de un plan de inversión cuyo objeto fue fortalecer su red de sucursales y, en 2010, a causa del terremoto de febrero de ese año. Así, durante tal período, el

fortalecimiento de su patrimonio fue el resultado de una política de inyección de capital que, mayoritariamente, tuvo como propósito sostener el referido plan de inversión y enfrentar la situación derivada del terremoto de febrero. Sin perjuicio de ello, a partir de 2011 se observa un fortalecimiento de la base patrimonial producto de la obtención y retención de utilidades. En términos de endeudamiento relativo (medido como pasivo exigible a patrimonio), la compañía exhibe un mayor nivel que el sector, no obstante el aumento de capital de 2016 que llevó a niveles históricamente reducidos de endeudamiento relativo (desde implementación de IFRS) de 7,4 veces en diciembre de 2016 y 6,7 veces a septiembre de 2017. Los siguientes gráficos ilustran lo descrito.



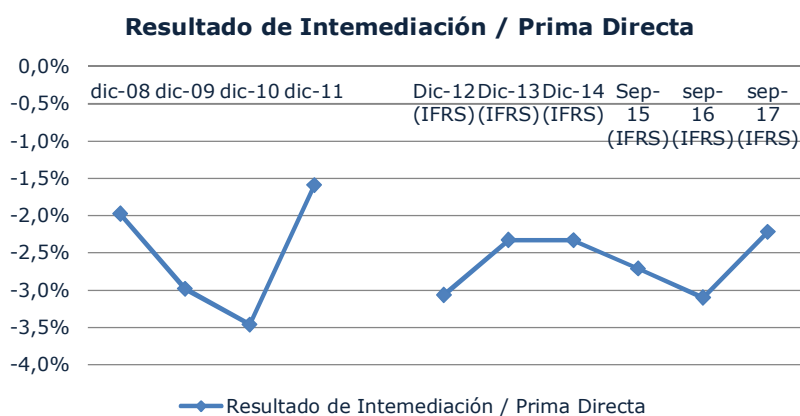
Eficiencia del gasto

MAPFRE Generales muestra una relación de gastos sobre ingresos inferior al que exhibe la industria de seguros generales, lo que se explica en parte por su buen posicionamiento en términos de participación de mercado (en torno al 8% situándola dentro de los líderes del mercado) que se traduce en una elevada escala de operación (superior al promedio de la industria). Desde la entrada en vigencia de la norma IFRS sus gastos de administración representaron en promedio un 10% de su prima, asimismo, se puede apreciar un alza de los gastos sobre ingresos de la compañía en el último periodo llegando a un 13,2%, sin embargo sigue estando en niveles menores al del mercado.



Resultado de intermediación

MAPFRE Generales presenta un resultado de intermediación negativo, debido a la relevancia de los corredores como intermediarios de venta, situación que se encuentra en línea con su estrategia comercial. A septiembre de 2017, el resultado de intermediación de la empresa representa un -2,2% de su primaje, manteniéndose dentro de los rangos históricos altos de este indicador.



"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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."