



**Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.**

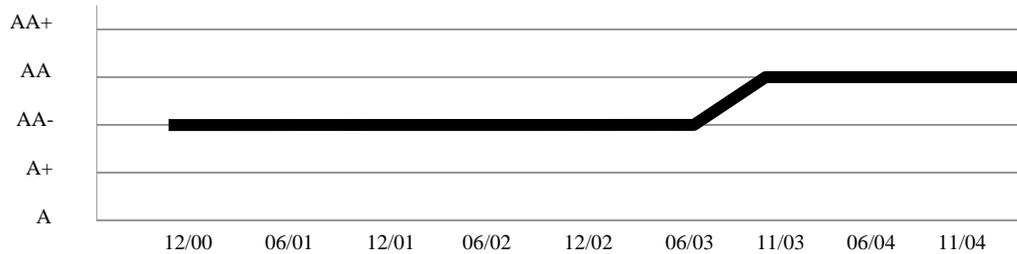
**Noviembre 2004**

**Categoría de Riesgo y Contacto**

<i>Pólizas de Seguros</i>	<i>Categoría</i>	<i>Contactos</i>	
Clasificación Actual	<b>AA</b>	Aldo Reyes	56-2-204 72 93
Perspectivas de Clasificación	<b>Estables</b>	Sergio Mansilla R.	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
Clasificación Anterior	<b>AA-</b>	Página Web	<a href="http://www.moodychile.cl">www.moodychile.cl</a>
Estados Financieros Base	30 septiembre de 2004	Tipo de Reseña	Reseña Anual

**Clasificación Histórica**

**Pólizas de Seguros**



**Estadísticas de Operación**

<i>Conceptos (M\$)</i>	<i>Septiembre 2004</i>	<i>Septiembre 2003</i>	<i>Variación Sep '04/'03</i>	<i>Año 2003</i>	<i>Año 2002</i>	<i>Año 2001</i>	<i>Año 2000</i>
<b>Valores Nominales</b>							
Margen de Contribución	8.323.252	6.258.907	32,98%	8.441.930	5.612.460	4.160.518	4.205.057
Prima Directa	53.538.863	49.158.279	8,91%	62.181.863	49.280.910	34.207.727	26.982.465
Prima Cedida	30.031.189	31.671.911	-5,18%	38.131.779	29.855.975	13.295.354	11.820.836
Prima Retenida	23.507.396	17.484.178	34,45%	24.048.878	19.502.727	21.016.744	15.182.657
Siniestros Directos	18.995.769	15.474.376	22,76%	19.258.063	26.309.956	19.498.079	18.965.597
Siniestros Cedidos	7.408.493	5.495.958	34,80%	5.978.416	12.702.365	6.500.651	8.188.646
Costo de Siniestros	11.583.411	9.990.650	15,94%	13.293.219	13.675.486	13.048.842	10.916.224
Res. de Intermediación	-800.508	510.707	-256,75%	156.838	770.550	-1.495.638	-291.297
Gastos de Administración	6.307.802	5.624.002	12,16%	7.828.366	5.428.624	4.927.204	5.311.702
Producto de Inversión	367.894	223.806	64,38%	315.406	317.846	416.569	420.545
Resultado Final	1.963.898	1.309.418	49,98%	1.682.598	810.030	416.559	474.061
Margen / P. directa	15,55%	12,73%	22,10%	13,58%	11,39%	12,16%	15,58%
P. Retenida / P. Directa	43,91%	35,57%	23,45%	38,68%	39,57%	61,44%	56,27%
S. Neto / P. Retenida	49,28%	57,14%	-13,77%	55,28%	70,12%	62,09%	71,90%
S. Cedido / P. Cedida	24,67%	17,35%	42,16%	15,68%	42,55%	48,89%	69,27%
R. Interm. / P. Directa	-1,50%	1,04%	-243,92%	0,25%	1,56%	-4,37%	-1,08%
P. Inver. / P. Directa	0,69%	0,46%	50,93%	0,51%	0,64%	1,22%	1,56%
R. Final / P. Directa	3,67%	2,66%	37,71%	2,71%	1,64%	1,22%	1,76%

**Otros Datos Estadísticos**

<i>Conceptos (M\$)</i>	<i>Septiembre 2004</i>	<i>Septiembre 2003</i>	<i>Variación Sep '04/'03</i>	<i>Año 2003</i>	<i>Año 2002</i>	<i>Año 2001</i>	<i>Año 2000</i>
<b>Valores Nominales</b>							
Inversiones	11.900.028	7.141.333	66,6%	9.201.527	6.008.129	6.767.190	6.840.660
Activos Totales	51.987.375	43.247.521	20,2%	44.923.992	38.115.900	31.698.550	26.957.864
Reservas Técnicas	30.800.147	26.371.236	16,8%	28.455.459	23.336.955	19.526.087	15.678.736
Pasivo Exigible	31.321.727	31.149.928	0,6%	32.467.261	27.345.323	22.030.433	17.975.139
Patrimonio	14.665.648	12.097.593	21,2%	12.456.731	10.770.577	9.668.117	8.982.725
Inversiones / Activos	22,89%	16,51%	38,6%	20,48%	15,76%	21,35%	25,38%
P. Exigible / Patrimonio	2,14	2,57	-17,1%	2,61	2,54	2,28	2,00
Activos / R. Técnicas	1,69	1,64	2,9%	1,58	1,63	1,62	1,72

## **Opinión**

### *Fundamento de la Clasificación*

*Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. (Mapfre Seguros Generales)* es una sociedad aseguradora con presencia, en términos de ventas, principalmente en los segmentos de incendio (48,99%), vehículos (20,32%) y misceláneos (17,72%). En términos de margen, los productos que más contribuyen son las pólizas de seguros de terremotos (46,98%), responsabilidad civil de vehículos motorizados (27,78%) y riesgos de naturaleza (11,25%).

La compañía forma parte del Grupo Mapfre, consorcio español de reconocida solvencia y prestigio internacional, el cual posee una amplia experiencia en las actividades aseguradora, previsional y financiera. En cuanto al negocio asegurador, el grupo mantiene presencia en 11 países de Iberoamérica y se posesiona como líder en el mercado español, con una cuota de mercado en torno al 12%. En escala internacional, la fortaleza financiera de *Mapfre Mutualidad* ha sido calificada en AA, y la de *Corporación Mapfre, Mapfre Re* y *Mapfre Reinsurance Corporation* en AA-.

Las fortalezas de *Mapfre Seguros Generales*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo<sup>1</sup> de sus pólizas de seguros en categoría AA, son: i) el apoyo económico, solvencia, experiencia y tradición de su accionista controlador, *Mapfre Mutualidad* (España); ii) el control que posee sobre los gastos operacionales, situación que evidencia de manera sostenida una eficiencia mayor a la que presenta el mercado en su conjunto; iii) mantener una amplia cartera de clientes (del orden de las 475.000 pólizas vigentes), lo cual favorece al comportamiento estadísticamente normal de su cartera, así como, permite el acceso a economías de escalas; iv) el nivel de sistematización de sus procesos; v) el respaldo que ofrece la política de reaseguros de la compañía; y vi) la existencia de un proceso de auditoría interna recurrente, con experiencia e independiente de las restantes unidades.

La clasificación refleja el fuerte posicionamiento que posee la compañía en el mercado de seguros de líneas personales, el cual se sustenta en una estructura de gastos reducida y controlada a través del tiempo. Además, reconoce la inversión tecnológica realizada, así como la capacidad y orientación de la administración para aprovechar dicha tecnología tendiente a mejorar los niveles de eficiencia de la organización. Asimismo, la compañía se distingue por mantener una sólida política de reaseguros, tanto por las características propias de su cartera como por la calidad de sus reaseguradores y por contar con un área de auditoría interna con elevada presencia sobre el resto de la organización.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la existencia de una cartera de productos que, en nuestra opinión, pese a mostrar una evolución positiva durante los últimos años, muestra en promedio un rendimiento menor al que presenta el promedio de mercado. Asimismo, se reconoce la volatilidad que presentan los resultados de intermediación y el riesgo que implica tener una dirección que debe centrar la atención en mercados de características diferentes (su administración comparte responsabilidades con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.*).

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Mapfre Seguros Generales* se distingue por el *know how* aportado por su accionista controlador (Grupo Mapfre), por mantener una estructura de gastos controlada y por el nivel de sistematización de sus procesos.

<sup>1</sup> La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*<sup>2</sup>, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre sostener en el tiempo la tendencia positiva que evidencia el desempeño de su cartera de producto, así como la mayor diversificación que evidencian sus ingresos.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la sociedad no experimente deterioros significativos en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo.

---

### ***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.

---

### ***Oportunidades y Fortalezas***

*Apoyo Matriz:* Mapfre Mutualidad es el principal grupo asegurador de España (gestiona fondos por un monto cercano a los 17.000 millones de dólares) y en la actualidad mantiene una fuerte presencia en los mercados de España, Europa y América Latina, ello a través de una red de 220 empresas, de las cuales 81 se ubican en España y 139 en otros países.

En nuestra opinión, dentro del grupo empresarial “Sistema Mapfre” se visualiza un esfuerzo real por traspasar la experiencia y *know how* 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.

*Gastos de Administración:* En términos relativos, la eficiencia de los gastos de administración, calculado sobre la base de su prima directa, ha mostrado trimestralmente durante los tres últimos años indicadores menores a los que presenta el mercado en su conjunto y que éstos, además, reflejan una clara tendencia a la baja (redujo la importancia relativa de sus gastos en relación a su primaje directo desde 19,7% en diciembre de 2000 a 11,78% en septiembre de 2004).

En nuestra opinión, el control que la compañía tiene sobre sus gastos operacionales sustenta el fuerte posicionamiento que posee dentro del negocio de líneas personales.

*Amplia Cartera de Clientes:* Para una compañía orientada a seguros personales es de suma importancia contar con “masas críticas” que le permitan que su cartera de clientes presente, en términos de siniestralidad, un comportamiento estadísticamente normal (ley de los grandes números). Asimismo, una amplia base de clientes facilita la obtención de economías de escalas, en especial en lo relativo a los gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una sociedad aseguradora. A septiembre de 2004, la compañía cuenta con un total de 475.095 pólizas vigentes.

---

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

*Énfasis en Sistemas:* La empresa ha desarrollado de manera adecuada un importante proceso de automatización de sus sistemas, el cual le ha permitido agilizar sus operaciones, tomar decisiones sobre bases objetivas y aumentar la eficiencia del control de los gastos y costos de la compañía.

*Controles Internos:* La compañía presenta una unidad de control interno con fuerte presencia sobre las demás áreas, sin dependencia ni subordinación a ninguna de éstas, 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.

*Política Reaseguro:* La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa es adecuada con sus necesidades en cuanto a acotar los riesgos asumidos y a no exponer indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, comparativamente, el portfolio de reaseguradores es bastante diversificado, ello pese a que alrededor del 16% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el grupo.

Asimismo, la política se ve fortalecida dada la calidad de las sociedades reaseguradoras a que se les transfiere el riesgo, dado que todos ellos presentan *ratings* superiores o iguales a grado de inversión (concentrados principalmente en categoría AA). Entre los principales reaseguradores, destacan; Mapfre Re (España), Suiza (Suiza), Munchener (Alemania), Great América (Estados Unidos), Odyssey Re (Estados Unidos), entre otros.

---

#### **Factores de Riesgo**

*Rendimiento de la Cartera:* En promedio la compañía presenta, medido tanto en términos de siniestralidad como de los resultados técnicos, un rendimiento menor al que presenta el mercado en su conjunto.

*Resultado de Intermediación:* Los resultados de intermediación, medidos en relación con su primaje directo, reflejan durante los últimos tres años un comportamiento bastante volátil, situación que afecta negativamente la estabilidad de los resultados.

*Administración Conjunta:* Dado que la estructura administrativa de la compañía comparte sus funciones con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A* (empresa del mismo grupo), situación que si bien le ha permitido aprovechar una mejor distribución es su estructura de gastos, no la excluye de los riesgos propios que implica que la dirección la compañía deba centrar la atención en dos mercados de características diferentes, siendo este un factor de mayor relevancia bajo la ocurrencia de escenarios desfavorables o de mayor competencia.

*Dependencia del Ramo Vehículos:* La disminución de los márgenes de la industria es particularmente importante para *Mapfre Seguros Generales*, ello en consideración a la exposición que tiene sus resultados ante variaciones del ramo vehículos (mayor a la contribución en los márgenes que presentan empresas calificadas en categoría AA), uno de los tipos de seguros en donde se concentra con mayor fuerza la competencia de la industria.

En todo caso, se tiene como atenuante que la incidencia del ramo en los resultados finales de la compañía ha ido disminuyendo considerablemente a través del tiempo, pasando de 41,66% en diciembre de 2000 a 18,32% en septiembre de 2004.

---

### **Antecedentes Generales**

#### *Grupo Controlador*

*Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.* fue constituida en el año 1986 bajo el nombre de *Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A.* En 1997 su matriz, *Mapfre Mutualidad (España)*, pasa a tomar el control del 100% de la propiedad, situación que con posterioridad conllevó a la actual razón social de la compañía.

La sociedad forma parte del grupo *Mapfre*, consorcio español de reconocida solvencia y prestigio internacional, el cual posee una amplia experiencia en las actividades aseguradora, previsional y financiera. En cuanto al negocio asegurador, el grupo mantiene presencia en 11 países de Iberoamérica y se posesiona como líder en el mercado español, con una cuota de mercado en torno al 12%.

En la práctica, la solvencia financiera del grupo queda de manifiesto dado que, en escala internacional, *Mapfre Mutualidad* ha sido calificada en AA, y *Corporación Mapfre, Mapfre Re* y *Mapfre Reinsurance Corporation* en categoría AA-.

### **Administración**

La estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.* (empresa del mismo grupo), 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, en especial en temas ligados a las áreas: técnicas, sistemas, gestión y auditoría interna.

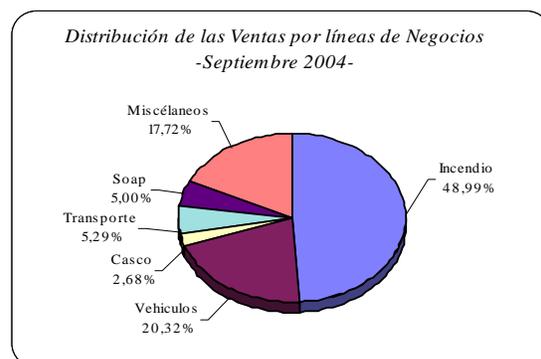
En cuanto a la calidad de su administración, ésta descansa en un grupo de profesionales con experiencia en el sector y con un nivel profesional acorde con las responsabilidades asumidas, los cuales mediante la interrelación con las distintas unidades y con el apoyo que le entrega el grupo, han logrado crear instancias de análisis y control que permiten presumir el adecuado desempeño de sus funciones, así como, el cumplimiento de su plan estratégico.

Nombre	Cargo	Años en la Compañía	Años en la Industria
Juan E. Budinich	Gerente General	6,5	28
Eusebio Maturana	Gerente Suscripción y Reaseg.	18	28
Monica Ban	Gerente de Siniestros	5	30
Jorge Lalande	Gerente de Adm. y Finanzas	6,5	22
Victor Calvo	Gerente de Operaciones	7	20
Hernán Errazuriz	Gerente de Sucursales	16	19
Mauricio Robles	Gerente de Desarrollo	16	16
Omar Oportus	Gerente de Inversiones	3	13
Marco Aedo	Contralor	3	10

Con todo, en nuestra opinión, la administración de la compañía ha contribuido positivamente en su desarrollo y creación de valor, posesionando actualmente como un actor relevante dentro de la industria de seguros (en términos de ventas, a septiembre de 2004 se ubica en el tercer lugar con una cuota de mercado que asciende al 10,5%).

### *Cartera de Productos*

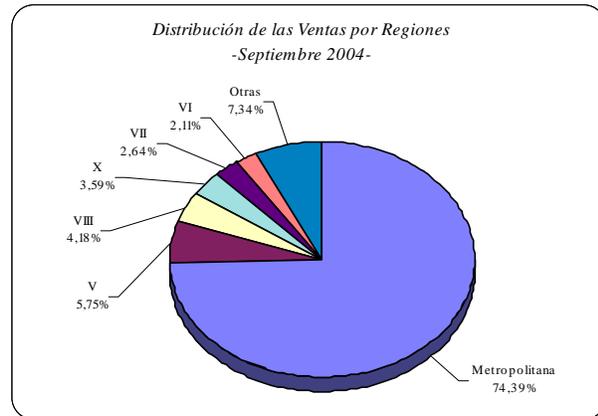
El desarrollo de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos, con énfasis en las líneas de negocios de incendio (48,99%), vehículos (20,32%) y misceláneos (17,72%). En tanto la participación de mercado que alcanzan estos ramos ascienden a 14,00%, 8,90% y 6,71%, respectivamente. Sin embargo, en términos de ventas individuales los principales productos de la cartera son las pólizas de seguros de terremotos (28,96%), incendio (8,32%), responsabilidad civil de vehículos motorizados (8,24%), vehículos motorizados G2 (6,12%) y vehículos motorizados G1 (5,96%).





La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de más de 1.000 corredores de seguros de diferente envergadura, los cuales concentran cerca del 80% de las ventas de la compañía. Además, para apoyar la comercialización de los productos se dispone de 25 oficinas a lo largo del país.

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas, si bien la compañía mantiene presencia a lo largo del todo el país, el primaje de la compañía se concentra principalmente en la región metropolitana, la cual según datos a septiembre de 2004 representan alrededor del 75% de las ventas. En segundo lugar se ubican las regiones V y VIII, cada una con participaciones del orden del 6% y 4%, respectivamente.



#### *Rendimiento Técnico*

A septiembre de 2004, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas de; incendio (56,19%), vehículos (18,32%) y misceláneos (15,82%). Dentro del contexto global, el margen de la compañía supera en 32% al total de gastos de la compañía. En términos individuales, los ramos con mayor incidencia sobre el margen de contribución corresponden a los seguros de terremotos (46,98%), responsabilidad civil motorizada (27,78%) y Riesgo de Naturaleza (11,25%). En contraposición las mayores pérdidas la alcanzaron los seguros de incendio (-10,57%) y vehículos Motorizados G1 (5,80%) y Vehículos Motorizados G2 (3,66%).

En cuanto al rendimiento técnico de la cartera total de productos, se puede mencionar que estos se consideran en promedio inferior a los que presenta el mercado, no obstante, a través del tiempo muestran un comportamiento más volátil. Por su parte, los montos asegurados sobre patrimonio se consideran en niveles considerados como aceptables aunque superiores a los que obtiene el mercado.

#### *Reaseguros*

La política de reaseguro permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos por la compañía y no exponen indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, comparativamente, el portfolio de reaseguradores presenta adecuados niveles de diversificación, ello pese a que alrededor del 20% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo (en condiciones acordes con las imperantes en el mercado y con capacidades en algunas áreas por sobre el estándar del mercado) y se fortalece producto de las características particulares de sus contratos y por la calidad de sus reaseguradores, todos ellos calificados en grado de inversión.

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 76% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales también gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador y favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos.

Para la selección de reaseguradores extranjeros (distintos a sus relacionados), la compañía cuenta con el apoyo de su matriz para evaluar la solidez de éstos. En la práctica, dicho apoyo se materializa a través de la entrega periódica de un listado con los reaseguradores aceptados por parte del grupo.



### ***Resultados Globales a Septiembre de 2004***

A septiembre de 2004, el primaje directo de la compañía alcanzó los M\$ 53.538.863 (alrededor de 88 millones de dólares) y representó un incremento nominal de un 8,91% respecto de igual período del año anterior, situación que se atribuye principalmente al mayor desempeño en las ventas que alcanzaron las pólizas de seguros de terremoto e incendio, ello en contraposición al menor volumen que presentaron los seguros de terrorismo. Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 23.507.396, implicando un aumento de 34,45% en relación a septiembre de 2003 y un nivel de retención de 43,91% con respecto a la prima directa (35,57% en septiembre de 2003).

En términos de pólizas emitidas, a septiembre de 2004 se suscribieron un total de 331.861 pólizas, cifra que representa una caída de un 7,74% en relación con el mismo período de 2003 (359.695 pólizas vigentes). Por su parte, el primaje promedio por póliza aumentó desde \$ 136.667 en septiembre de 2003 a \$ 161.329 en septiembre de 2004. Por su parte, en el mismo período el total de pólizas vigentes asciende a 475.095.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 18.995.769 en términos directos y M\$ 11.583.411 en términos netos, implicando en ambos casos una caída de 15,94% y 22,76%, respectivamente.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 6.307.802, experimentando un aumento de 12,16% en comparación a igual fecha de 2003. En términos relativos, a septiembre de 2004 los gastos de administración representan un 11,78% de la prima directa, cifra similar a la relación obtenida en igual período anterior (11,48%). A su vez el producto de inversiones alcanzó un aumento de 64,38%, situándose en M\$ 367.894.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 8.323.252 (32,98% más que en 2003) y la utilidad final ascendió a M\$ 1.963.898 incrementándose en 49,98% con respecto a septiembre del año anterior.

---