

Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

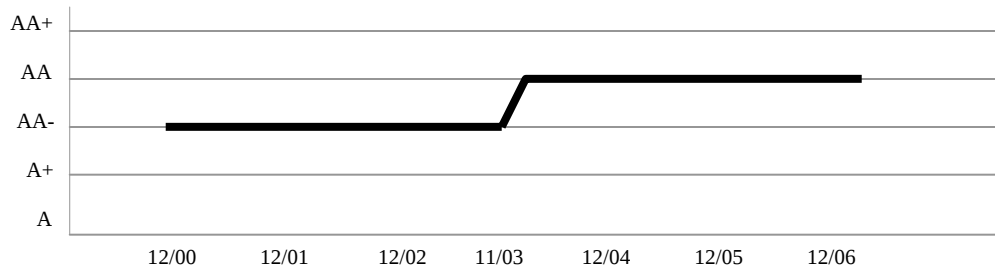
Noviembre 2006

Categoría de Riesgo y Contacto

Pólizas de Seguros	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	AA	Aldo Reyes 56-2-204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Estables	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
Clasificación Anterior	AA-	Página Web www.moodyschile.cl
Estados Financieros Base	30 septiembre de 2006	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Resultado (MMUS\$)	Sep 06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Prima Directa	107	109	175	130	105	69	52
Venta Directa	-3	17	46	39	34	21	13
Venta Intermedio	110	91	129	91	71	48	40
Prima Retenida	46	52	88	57	40	27	32
Siniestros	-33	-27	-38	-27	-22	-19	-20
R. Intermediación	-3	-2	-10	-1	0	1	-2
Margen de Contribución	16	18	24	21	14	8	6
Costo de Administración	-23	-18	-26	-16	-13	-8	-8
Resultado Operacional	-7	1	-1	5	1	0	-1
Resultado de Inversión	0	1	1	1	1	0	1
Resultado Final	-4	1	0	5	3	1	1
Siniestros Neto / Prima Retenida	-72%	-51%	-22%	-21%	-21%	-28%	-38%
R. Intermediación / Prima Directa	-2%	-2%	-6%	-1%	0%	2%	-4%
C. Administración / Prima Directa	-22%	-16%	-15%	-12%	-13%	-11%	-14%
(G. Adm. + R. Interm.) / Pr. Directa	-24%	-19%	-20%	-13%	-12%	-9%	-19%
Resultado Final / Prima Directa	-4%	1%	0%	4%	3%	2%	1%

Balance (MMUS\$)	Sep 06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Inversiones	40	21	20	24	15	8	10
Deudores por Primas	70	61	94	62	47	33	29
Deudores por Reaseguros	16	8	17	8	10	8	6
Total Activos	137	98	140	99	76	53	48
Reservas Técnicas	87	57	91	60	48	32	30
Patrimonio	26	29	31	28	21	15	15
Activos / Reservas	1,57	1,72	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Reservas / Patrimonio	3,30	1,97	2,9	2,2	2,3	2,2	2,0
Pasivo Exigible / Patrimonio	4,19	2,38	3,5	2,6	2,6	2,5	2,3

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 (43%), Vehículos (23%) y Misceláneos (22%). En términos de individuales, los productos que más contribuyen al margen de la compañía corresponden a los Seguros de Responsabilidad Civil Motorizada (47%) y Otros Riesgos (34%). 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.

Las fortalezas que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros en “Categoría AA”, son:

- Adecuado apoyo que le brinda su matriz;
- Amplia cartera de asegurados (612 mil pólizas);
- Procesos altamente sistematización (Tronador);
- Elevada capacidad para evaluar los controles internos, y
- Adecuada política de reaseguros.

En contraposición, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentado la entidad:

- Menor rendimiento comparativo de la cartera;
- Elevada dependencia del ramo de vehículos;
- Aumento en los niveles de gastos; y
- Administración conjunta.

La clasificación refleja el fuerte posicionamiento que posee la compañía en el mercado de seguros de líneas personales, el cual se sustenta en una amplia masa de asegurados y en un elevado apoyo en sistemas. En este sentido, se reconoce la capacidad y orientación de la administración para aprovechar dicha tecnología 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 accionista que, además de traspasar conocimiento y ejercer control sobre sus operaciones, otorga el respaldo financiero necesario para desarrollarse dentro de un mercado competitivo. Además, se destaca el perfil y la presencia que ejerce el área de auditoría interna dentro 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 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.*).

Durante los últimos trimestres la compañía ha experimentado un incremento importante en el nivel de gastos, lo cual ha repercutido negativamente en los resultados y niveles de endeudamiento de la compañía. Esta situación es consecuencia de una estrategia enfocada a la venta directa en el mercado de seguros masivos. En

¹ 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.

opinión de la administración, los objetivos planteados debieran rendir frutos en el mediano plazo. En opinión, de **Humphreys**, la estrategia de desarrollo de la compañía no afecta significativamente las fortalezas de largo plazo de la institución.

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.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman “*Estables*”², 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 y, en especial, que logre revertir los resultados negativos obtenidos a la fecha de evaluación.

Cifras recientes

A septiembre de 2006, el primaje directo de la compañía alcanzó los MM\$ 57.453 (alrededor de 107 millones de dólares); cifra similar a la alcanzada en igual período anterior. Por su parte, la prima retenida ascendió a MM\$ 24.572, implicando una caída de 11% en relación con septiembre de 2005 y con un nivel de retención de 43% (48% en septiembre de 2005).

En términos de pólizas emitidas, a septiembre de 2006 se suscribieron un total de 493.570 pólizas; cifra que representa un aumento de 18% en relación con el mismo período de 2005 (417.014 pólizas). Por su parte, el primaje promedio por póliza cayó desde \$ 99.137 en septiembre de 2005 a \$ 93.835 en septiembre de 2005. En el mismo período el total de pólizas vigentes asciende a 612.279 (579.666 en septiembre de 2005).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron MM\$ 53.660 en términos directos y MM\$ 17.636 en términos netos, implicando en el primero de los casos una caída del 9%, mientras que el segundo presenta un incremento de 25%.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a MM\$ 12.431, experimentando un aumento de 32% en comparación con igual fecha de 2005. En términos relativos, a septiembre de 2006 los gastos de administración representan un 22% de la prima directa; cifra mayor a la relación obtenida en igual período anterior (16%). A su vez, el producto de inversiones evidenció una caída de 61%, situándose en MM\$ 110 (MM\$ 284 en septiembre de 2005).

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de MM\$ 8.657 (11% menos que en 2005) y el resultado final ascendió a una pérdida de MM\$ 2.279 comparándose desfavorablemente con la utilidad de MM\$ 680 obtenido en igual período del año anterior.

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

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 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-”.

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.

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 2006, la compañía cuenta con un total de 612 mil pólizas vigentes.

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.

Bajo este aspecto, se destaca el sistema “Tronador” (software traído desde España), el cual se ha transformado en pieza clave en el funcionamiento de la compañía (soporta el negocio retail). En términos generales, éste sistema permite la adecuada gestión y control de sus operaciones, además, de caracterizarse por tener la flexibilidad para la creación e integración de nuevos productos.

Adicionalmente, a Tronador se le integran los siguientes sistemas:

- Pivotal, plataforma CRM con orientación a la gestión telefónica.
- INFOTEC, cubos de información de gestión técnica y comercial.
- ORION, sistema de tasación de daños para gestión parcial de vehículos.
- DRAM, sistema de seguimiento del trámite documentario (Workflow).

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.

Adicionalmente, la compañía se ha impuesto un sistema de valoración del Riesgo Operativo, bajo criterios y sistemas de cuantificación homogénea (Software propio: RISKMAP.). Todos criterios coincidentes con normas que regulan los mercados financieros (Basilea).

En nuestra opinión, este aspecto se fortalece con el *Know How* que aporta su Matriz y se compara favorablemente con el estándar de la industria.

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 transfieren los riesgos, dado que todos ellos presentan *ratings* superiores o iguales a “Categoría A”. Entre los principales reaseguradores destacan: *Mapfre Re* (España), *Munchener* (Alemania), *Odyssey Re* (Estados Unidos), *Everest Reinsurance* (Estados Unidos), *Hannover* (Alemania), 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.

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 42% en diciembre de 2000 a 27% en septiembre de 2006.

Gastos de Administración: En términos relativos, la eficiencia de los gastos de administración, calculado sobre la base de su prima directa, ha mostrado a partir de diciembre de 2005 una clara tendencia al alza, pasando de una relación de 12% en diciembre de 2004 a una de 22% en septiembre de 2006 (15% en promedio de los 12 últimos trimestres).

En este sentido, el aumento en los gastos se enmarca dentro de una planificación estratégica. No obstante, su evolución deberá ser observada por la clasificadora.

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 éste un factor de mayor relevancia bajo la ocurrencia de escenarios desfavorables o de mayor competencia.

Sin perjuicio de lo anterior, se tiene como atenuante que funcionalmente la compañía se encuentra organizada bajo una gestión especializada por líneas de negocios. En este sentido, la compañía cuenta con las unidades de: Vehículos, Seguros Generales y Seguros de Vida, todas gerencias con total responsabilidad sobre el resultado final de la línea y con capacidad para cubrir las labores desde la suscripción, emisión, inspección y siniestros.

Antecedentes Generales

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 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%.

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, especialmente 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.

Cabe destacar que la gerencia general de la compañía ha sido asumida por un profesional del grupo Mapfre que con antelación se desempeñaba en la filial de México, quien tendrá como objetivo principal el liderar el proceso de expansión de la compañía en conformidad con la filosofía y estrategia del grupo.

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 2006 se ubica en el cuarto lugar con una cuota de mercado que asciende en torno al 10%, mientras que en el año 2001 ocupaba el sexto lugar con una importancia relativa del 7%. En tanto sus activos pasaron de US\$ 53 millones en el año 2003 a cerca de US\$ 140 millones en septiembre de 2006 mientras que su patrimonio en el mismo período pasó de US\$ 15 millones a US\$ 27 millones).

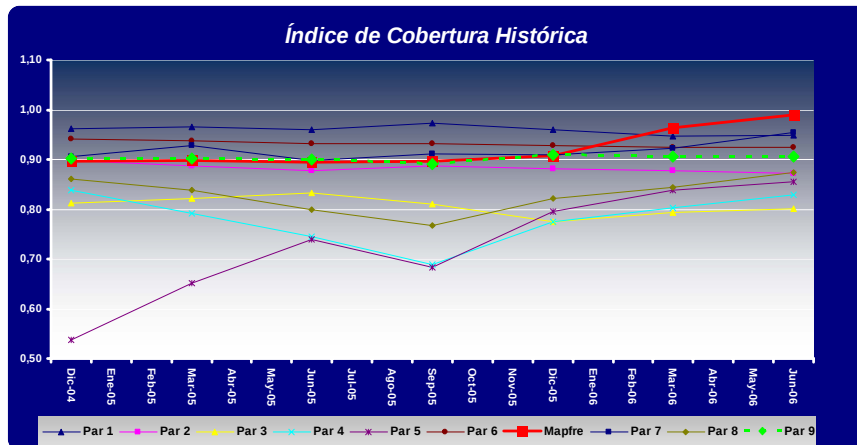
En el siguiente cuadro se detallan los principales ejecutivos de la compañía a septiembre de 2006:

Directorio		Nombre	Cargo
Nombre	Cargo	Guillermo García Castellón	Presidente
García Castellón Guillermo	Presidente Ejecutivo	Julio Domingo Souto	Gerente General
Campero Peters Rodrigo	Director	Mauricio Robles Parada	Gerente General (A) Operaciones y Desarrollo Corporativo
Uriarte Díaz Juan Pablo	Director	Edmundo Agramunt Orrego	Fiscal
Amunategui Monckeberg Miguel Luis	Director	Isabel Riera Schiappacasse	Gerente Seguros Generales
Febrer Pachó Gonzalo	Director	Carlos Valbuena Casado	Gerente Seguros Vehículos
Ernesto Illanes Leiva	Director	Javier Neira Barba	Gerente Seguros Vida y Organización Territorial
Chaparro Kaufman Andres	Director	Eduardo Cerda Ibarra	Gerente Grandes Cuentas y Banca
		Paloma Coleto Fuente	Gerente de Administración y Finanzas
		Patricio Salgado Paris	Gerente de Recursos Humanos y Formación
		Omar Oportos Lencina	Gerente de Inversiones
		Marcela Morales Farias	Gerente de Informática y Tecnología
		Pablo Elgueta Liberona	Responsable de Auditoría Interna

Índice de Cobertura

El índice de cobertura (IC), medido como la relación en el tiempo entre los ingresos y egresos que se generan en la compañía. Entre menor sea el valor de este índice menor será la importancia relativa de los costos de la compañía.

En el caso específico de Mapfre el índice de cobertura se determinó en función de los resultados de los últimos doce trimestres, obteniéndose un indicador de 0,93 veces. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del índice de cobertura para los últimos seis años.



En nuestra opinión, los niveles que presenta el índice de cobertura de la compañía se consideran elevados y presentan una clara tendencia al alza a partir de diciembre de 2005. En este sentido, el aumento del índice se explica principalmente por el incremento que han experimentados los gastos de administración (como consecuencia del tipo de expansión que está desarrollando la compañía), así como por siniestros importantes (provenientes en su mayoría del ramo de incendio).

Generación de Caja

A excepción de septiembre de 2006, la compañía se ha caracterizado por alcanzar flujos netos positivos, los cuales en promedio representan en torno al 3% de los ingresos por venta de la compañía (cerca de US\$ 5 millones).

En cuanto a la generación de flujos esta se concentra principalmente en la suscripción de riesgos (59%) mientras que el apoyo de reaseguro³ representa en torno al 41% de los flujos. Por su parte, los egresos se distribuyen en costo de siniestro (51%), costo de reaseguro (32%) y gastos combinados⁴ (17%).

Finalmente, cabe señalar que a la fecha de clasificación la compañía presenta un claro deterioro en su capacidad de generación de caja (alcanza un déficit en torno a los US\$ 15 millones); situación que se explica tanto por un aumento en los gastos de la compañía (paso de una relación gastos sobre ingreso de 17% en septiembre de 2005 a 18% en septiembre de 2006), como por un menor excedente por reaseguro (en septiembre de 2005 aportó al flujo cerca de US\$ 33 millones, mientras que septiembre de 2006 sólo US\$ 12 millones).

³ Corresponde a la suma entre los siniestros cedidos y las comisiones por reaseguro.

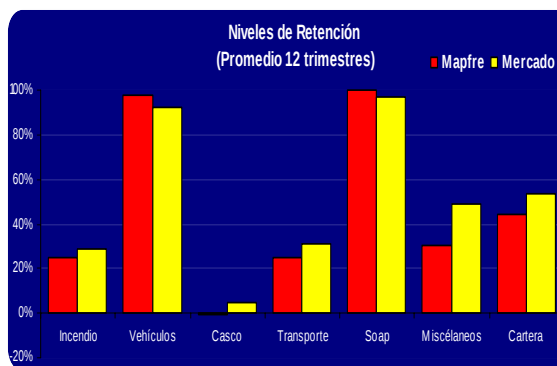
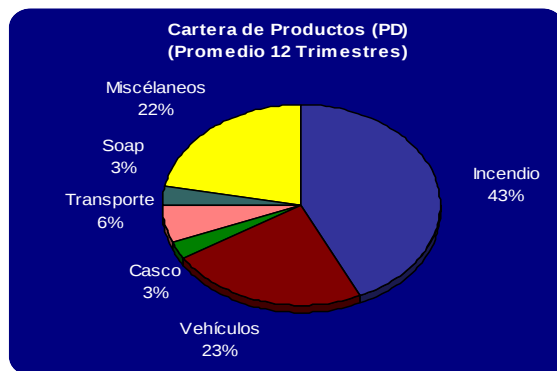
⁴ Corresponde a la relación entre la suma de los gastos de administración e intermediación directa sobre el primaje directo de la compañía.

En el siguiente cuadro se presenta la generación de caja de la compañía para los últimos seis años:

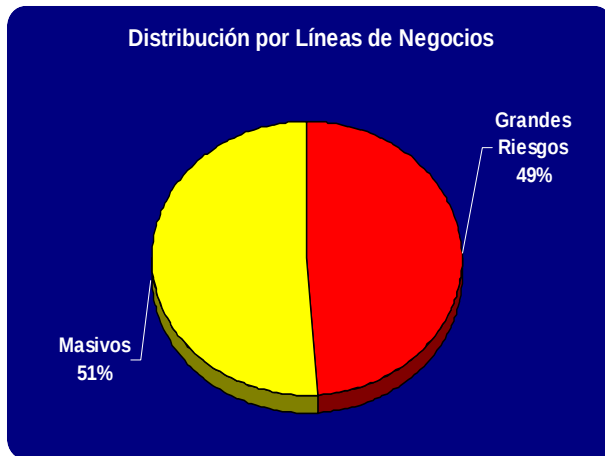
Flujos de Mapfre								
Flujos (MMUS\$)	Sep-06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Coef.
Venta Total	107	99	175	130	105	69	52	38%
Venta Directa	-3	16	46	39	34	21	13	72%
Venta Intermediarios	110	83	129	91	71	48	40	39%
Apoyo de Reaseguro	75	87	99	31	21	26	15	70%
Siniestros Cedidos	67	77	84	17	10	18	10	84%
Reaseguro Cedido	8	10	15	15	11	8	5	36%
Total Ingresos	182	186	275	161	126	94	67	44%
Costo de Siniestros	-100	-101	-128	-44	-32	-37	-30	-60%
Siniestros Directos	-100	-101	-128	-44	-32	-37	-30	-61%
Costo Reaseguros	-63	-53	-90	-76	-67	-43	-21	-38%
Prima Cedida	-61	-52	-88	-74	-64	-42	-20	-38%
Exceso de Pérdidas	-2	-2	-3	-2	-3	-2	-1	-30%
Gastos + Intermediación	-34	-28	-51	-32	-24	-14	-15	-45%
Intermediación Directa	-11	-12	-25	-16	-11	-7	-7	-50%
Costo de Administración	-23	-16	-26	-16	-13	-8	-8	-45%
Total Egresos	-197	-183	-269	-152	-123	-94	-66	-44%
Flujo Neto	-15	3	5	9	3	0,0	1	99%
Flujo Neto / Ingresos	-8%	2%	2%	6%	2%	0%	2%	569%
Flujos (%)	Sep-06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Coef.
Ingresos								
Venta Total	59%	53%	64%	81%	83%	73%	78%	16%
Apoyo Reaseguros	41%	47%	36%	19%	17%	27%	22%	39%
Egresos								
Costo de Siniestros	51%	55%	48%	29%	26%	39%	45%	26%
Costo Reaseguros	32%	29%	34%	50%	54%	46%	32%	26%
Gastos + Intermediación	17%	15%	19%	21%	19%	15%	22%	15%

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 (43%), Vehículos (23%) y Misceláneos (22%). En tanto, las participaciones de mercado alcanzan estos ramos ascienden en torno al 13%, 9% y 8%, respectivamente. Sin embargo, en términos de ventas individuales los principales productos de la cartera son las pólizas de seguros de Terremotos (22%), Responsabilidad Civil Vehículos Motorizados (10%), Vehículos Motorizados G1 (7%), Responsabilidad Civil (6%), Vehículos Motorizados G2 (6%) y Riesgo de Naturaleza (6%).



De acuerdo con los criterios utilizados por *Humphreys*⁵, a la fecha de clasificación, la cartera de negocio de la compañía se distribuye en proporciones similares entre las líneas de seguros masivos y las de grandes riesgos.

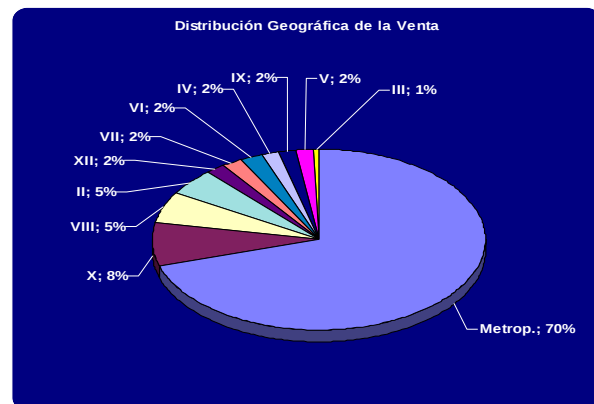


Principales Productos		
Seguros Masivos	% Prima Directa Total	Casp Aseg. / Patrimonio
Otros Seguros	10%	0,03%
RC Vehículos	8%	0,11%
RC	6%	0,28%
Vehículos G2	5%	0,10%
Vehículos G1	5%	0,04%
Soap	4%	0,00%

Principales Productos		
Grandes Riesgos	% Prima Directa Total	Casp Aseg. / Patrimonio
Terremoto	18%	1,17%
Incendio	13%	2,22%
R. Naturaleza	5%	3,51%
Montaje	4%	0,96%
Adic. Incendios	3%	0,78%
Terrorismo	3%	3,99%
Casco Marítimo	2%	2,77%
Per. Terremoto	1%	1,16%
C. Aéreo	0%	0,11%
Av. Maquinaria	0%	0,78%

La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de más de 1.000 corredores de seguros de diferente envergadura, los cuales concentran en torno al 80% de las ventas de la compañía. Además, para apoyar la comercialización de los productos se dispone de 27 oficinas a lo largo del país. No obstante, la compañía se encuentra desarrollando un plan de expansión de sucursales que tiene como objetivo potenciar el canal de venta directo y fortalecer la relación con los clientes.

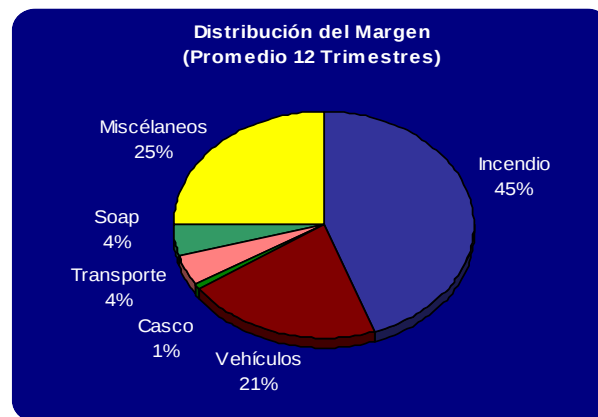
En cuanto a la distribución geográfica de las ventas, si bien la compañía mantiene presencia a lo largo del todo el país, el primaje de la compañía se concentra principalmente en la región metropolitana, la cual según datos a septiembre de 2006 representan más del alrededor del 70% de las ventas. Más atrás la siguen las regiones X, VII y II, cada una con participaciones del orden del 8%, 5% y 5%, respectivamente.



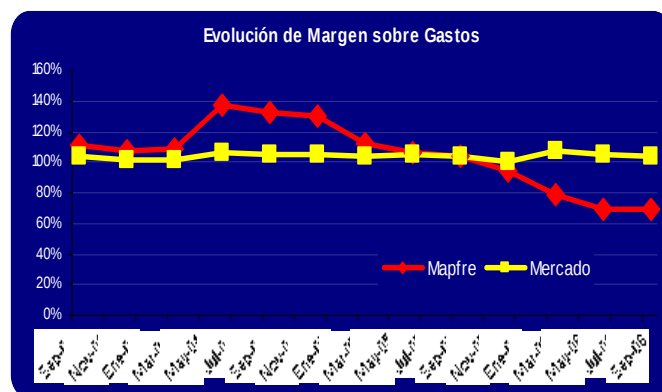
Rendimiento Técnico

En promedio de los últimos doce trimestres, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas de incendio (45%), misceláneos (25%) y vehículos (21%).

⁵ Humphreys, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifican como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes superan el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.



En términos relativos, a septiembre de 2006, el margen de la compañía sólo representa el 70% de los gastos administrativos de la compañía; cifra que se compara desfavorablemente con el exceso de 4% que alcanza como promedio de los tres últimos años. En este sentido, la caída de dicho indicador (se profundiza a partir de diciembre de 2005) se explica en gran medida por el aumento en los gastos de administración, como consecuencia del proceso de expansión que se encuentra desarrollando la compañía.



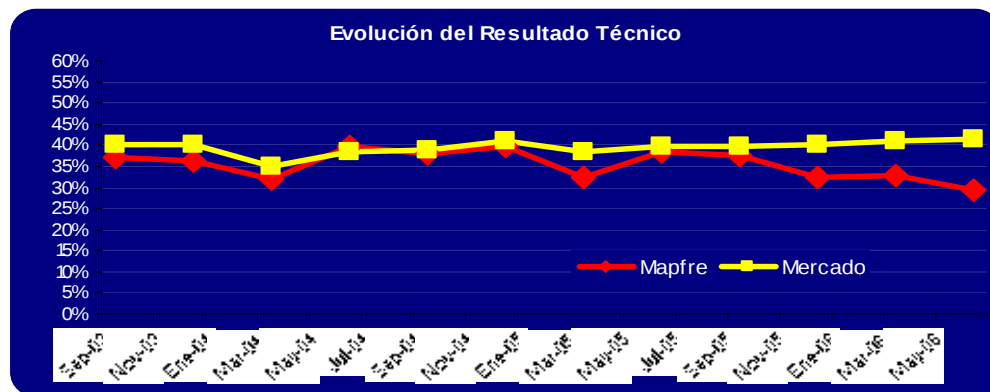
Por su parte, en términos individuales, los ramos con mayor incidencia sobre el margen de contribución corresponden a los Seguros de Responsabilidad Civil Motorizada (47%) y Otros Seguros (34%). En contraposición las mayores pérdidas las alcanzaron los Seguros de Garantía (-10%) y Vehículos Motorizados G1 (10%) y Vehículos Motorizados G2 (9%).

Productos (Septiembre de 2006)	Margen MUS\$	Distribución Margen	Margen / Prima	Margen / Gastos
RC Motorizados	7.503	47%	7%	32%
Otros seguros	5.464	34%	5%	24%
Terremoto	1.358	8%	1%	6%
RC	1.037	6%	1%	4%
Terrorismo	1.028	6%	1%	4%
Adic. Incendio	980	6%	1%	4%
R. Nnaturalaleza	694	4%	1%	3%
Multirriesgos	552	3%	1%	2%
Transporte marítimo	489	3%	0%	2%
Accidentes personales	420	3%	0%	2%
Transporte terrestre	391	2%	0%	2%
Acc. Personales	390	2%	0%	2%
Equipo contratista	368	2%	0%	2%
Riesgo Construcción	231	1%	0%	1%
Casco marítimo	159	1%	0%	1%
Beneficios por Terremoto	135	1%	0%	1%
Transporte aéreo	95	1%	0%	0%
Casco aéreo	93	1%	0%	0%
Robo	81	1%	0%	0%
Equipo electrónico	27	0%	0%	0%
Avería de maquinaria	18	0%	0%	0%
Seguro Agrícola	13	0%	0%	0%
Beneficios por Incendio	-129	-1%	0%	-1%
Incendio	-601	-4%	-1%	-3%
Vehículos G2	-1.505	-9%	-1%	-7%
Vehículos G1	-1.584	-10%	-1%	-7%
Garantía	-1.585	-10%	-1%	-7%
Totales	16.121	100%	15%	70%

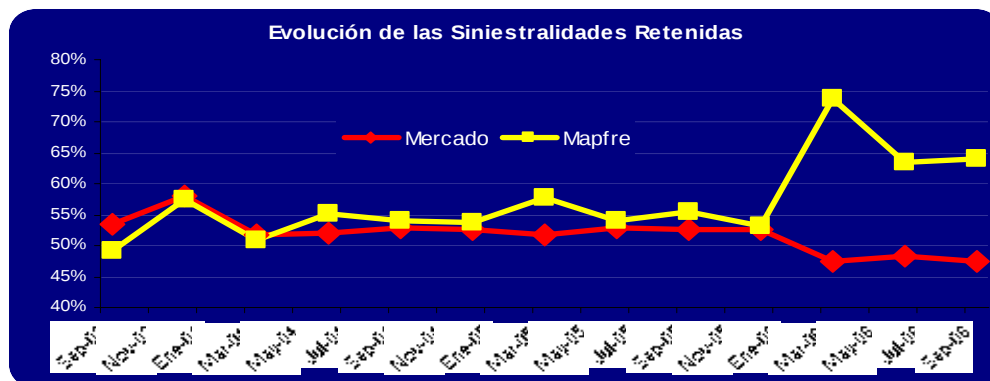
En cuanto al rendimiento técnico promedio de la cartera total de productos, éste se considera adecuado (resultado técnico del 35%) y con un comportamiento bastante volátil (sobre la base de un coeficiente de variación del 36%). En tanto, en comparación con el mercado este presenta sostenidamente un menor desempeño (39% asciende el resultado técnico del mercado).

Rendimiento*	Siniestralidad		R. Técnico		R. Intermediación	
	Mapfre	Mercado	Mapfre	Mercado	Mapfre	Mercado
Incendio	28%	21%	63%	62%	1%	4%
Vehículos	71%	72%	15%	16%	-12%	-11%
Casco	88%	46%	175%	132%	5%	5%
Transporte	62%	47%	49%	63%	4%	6%
Soap	69%	66%	17%	21%	-13%	-10%
Miscelaneos	53%	41%	58%	64%	1%	1%
Cartera	56%	52%	35%	39%	-2%	-1%

*Corresponde al promedio de los 12 últimos trimestres.



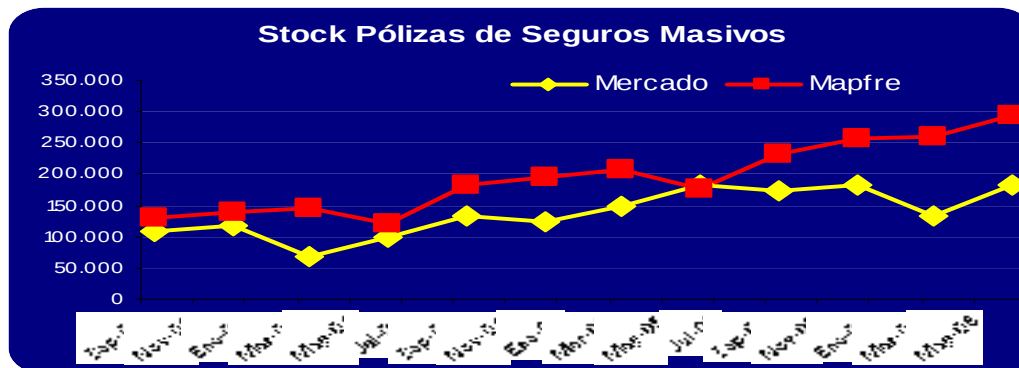
Por su parte, la siniestralidad retenida a la fecha asciende a 64%, cifra que representa un aumento en comparación con la relación de 56% que alcanza en promedio dicho indicador. Asimismo, su comportamiento se considera volátil (57% coeficiente de variación) y sus niveles de siniestralidad mayores en comparación con el promedio que alcanza el mercado en su conjunto (52%). En tanto, a la fecha de clasificación el resultado de intermediación representa un costo del orden 2,5% en relación con el primaje directo, cifra superior al costo de 1,7% que alcanza en conjunto.



Por su parte, los montos asegurados sobre patrimonio se consideran en niveles aceptables, aunque en promedio superiores a los que obtiene el mercado en conjunto y con una tendencia al alza, en especial por la mayor exposición que presentan los productos del ramo de incendio.



En términos de volumen, las pólizas vigentes alcanzan un nivel de asegurados del orden de los 612 mil clientes, cifra que evidencia un aumento sostenido durante los tres años y la sitúa dentro de las empresas líderes en cuanto al *stock* de pólizas vigentes.



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 33% 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 58% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros (el principal corredor concentra el 18% de la cesión de la cartera), 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.