

Chile - Seguros Generales
Resumen Ejecutivo

Mapfre Cía. de Seguros
Generales de Chile S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA	AA-	Dic/2003

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- ? Estadístico Seguros Generales
- ? Revista Riesgo Inversiones

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y posicionamiento en el mercado local.
- ? Adecuados indicadores de desempeño y gestión.
- ? Suficiencia patrimonial, a la espera de la incorporación de un aumento de capital.
- ? Solidez y respaldo del grupo controlador.

Debilidades y Amenazas

- ? Debilitamiento de la línea de incendio y terremoto en función del aporte al margen de contribución.
- ? Aumento en el nivel de gastos de administración.
- ? Mercado altamente competitivo, reflejado en agresividad de precios.

⌘ Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Mapfre Cía. de Seguros Generales S.A. (Mapfre Generales) se fundamenta en la clara definición y orientación de su negocio, operando con adecuados indicadores de gestión y desempeño que se alinean a la estrategia definida por su administración, fortaleciendo las líneas personales. Si bien presenta una tendencia de crecimiento anual importante bajo parámetros de suscripción eminentemente técnicos, a septiembre de 2006 muestra una disminución de 3,7% de su primaje, con una fuerte caída en incendio y terremoto, así como una mayor siniestralidad impulsada por incendio y terremoto y SOAP. A su vez, consideramos la importancia y solvencia de su casa matriz, así como el involucramiento de la Corporación Mapfre en la industria aseguradora local, incorporando todos los segmentos de negocio. Aun cuando los adversos resultados registrados a septiembre de 2006, con una pérdida neta por \$2.279 millones, impactaron notablemente su base patrimonial y sus indicadores de leverage, la administración espera que se concrete prontamente un aporte de capital por \$5.000 millones, situación que le permitiría enfrentar las proyecciones de crecimiento con un margen de holgura patrimonial adecuado, con un *leverage* competitivo. Su cartera de inversiones mantiene un perfil conservador, de limitado riesgo crediticio, incorporando principalmente instrumentos de renta fija y una posición relevante en caja y bancos, coherente con sus necesidades de liquidez.

La propiedad de Mapfre Generales se concentra en Mapfre Chile Seguros S.A. (59,15%) y Euroamérica Asesorías Uno S.A. (40,85%), ambas entidades ligadas a la Corporación Mapfre. Dicho holding es clasificado internacionalmente por Fitch en Categoría A+ (IDR), y se posiciona como uno de los grupos financieros y aseguradores más importantes de España, con una fuerte presencia en el mercado latinoamericano.

La estrategia del grupo responde a potenciar su imagen de conglomerado financiero y asegurador, fortaleciendo las líneas personales y generando una adecuada diversificación de sus fuentes de ingreso. Mapfre Generales opera un mix de productos balanceado, con una mayor concentración en incendio, vehículos y el subgrupo Otros. Su posición de mercado se ha fortalecido en los últimos años, aún cuando su participación de mercado se vio afectada negativamente dada la menor producción global determinada por incendio y terremoto, concentrando un 9,5% de la prima directa total de la industria y un 7,1% de la prima retenida neta, que la ubica dentro de las cinco entidades de mayor tamaño en el mercado local.

⌘ Perspectivas de Corto Plazo

Siguiendo la línea estratégica planteada por la compañía, ésta continuará con su énfasis permanente de optimizar los niveles de eficiencia y desempeño, generando un crecimiento en su actividad que le permita consolidar en el largo plazo su actual posición de mercado, ello en base a una cartera diversificada bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos. Fitch estará atento a la evolución de sus principales indicadores de gestión y eficiencia, considerando que la compañía se encuentra implementando un ambicioso plan de expansión territorial, ya sea por medio de sucursales u oficinas delegadas, situación que si bien se alinea a la estrategia mundial de su casa matriz, ha generado un efecto negativo inicial en su nivel de gastos de administración.

Enero 2007

Chile - Seguros Generales
Análisis de Riesgo

Mapfre Cía. de Seguros
Generales de Chile S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA	AA-	Dic/2003

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- ? Estadístico Seguros Generales
- ? Revista Riesgo Inversiones

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y posicionamiento en el mercado local.
- ? Adecuados indicadores de desempeño y gestión.
- ? Suficiencia patrimonial, a la espera de la incorporación de un aumento de capital.
- ? Solidez y respaldo del grupo controlador.

Debilidades y Amenazas

- ? Debilitamiento de la línea de incendio y terremoto en función del aporte al margen de contribución.
- ? Aumento en el nivel de gastos de administración.
- ? Mercado altamente competitivo, reflejado en agresividad de precios.

⌘ Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Mapfre Cía. de Seguros Generales S.A. (Mapfre Generales) se fundamenta en la clara definición y orientación de su negocio, operando con adecuados indicadores de gestión y desempeño que se alinean a la estrategia definida por su administración, fortaleciendo las líneas personales. Si bien presenta una tendencia de crecimiento anual importante bajo parámetros de suscripción eminentemente técnicos, a septiembre de 2006 muestra una disminución de 3,7% de su primaje, con una fuerte caída en incendio y terremoto, así como una mayor siniestralidad impulsada por incendio y terremoto y SOAP. A su vez, consideramos la importancia y solvencia de su casa matriz, así como el involucramiento de la Corporación Mapfre en la industria aseguradora local, incorporando todos los segmentos de negocio. Aun cuando los adversos resultados registrados a septiembre de 2006, con una pérdida neta por \$2.279 millones, impactaron notablemente su base patrimonial y sus indicadores de leverage, la administración espera que se concrete prontamente un aporte de capital por \$5.000 millones, situación que le permitiría enfrentar las proyecciones de crecimiento con un margen de holgura patrimonial adecuado, con un *leverage* competitivo. Su cartera de inversiones mantiene un perfil conservador, de limitado riesgo crediticio, incorporando principalmente instrumentos de renta fija y una posición relevante en caja y bancos, coherente con sus necesidades de liquidez.

La propiedad de Mapfre Generales se concentra en Mapfre Chile Seguros S.A. (59,15%) y Euroamérica Asesorías Uno S.A. (40,85%), ambas entidades ligadas a la Corporación Mapfre. Dicho holding es clasificado internacionalmente por Fitch en Categoría A+ (IDR), y se posiciona como uno de los grupos financieros y aseguradores más importantes de España, con una fuerte presencia en el mercado latinoamericano.

La estrategia del grupo responde a potenciar su imagen de conglomerado financiero y asegurador, fortaleciendo las líneas personales y generando una adecuada diversificación de sus fuentes de ingreso. Mapfre Generales opera un mix de productos balanceado, con una mayor concentración en incendio, vehículos y el subgrupo Otros. Su posición de mercado se ha fortalecido en los últimos años, aún cuando su participación de mercado se vio afectada negativamente dada la menor producción global determinada por incendio y terremoto, concentrando un 9,5% de la prima directa total de la industria y un 7,1% de la prima retenida neta, que la ubica dentro de las cinco entidades de mayor tamaño en el mercado local.

⌘ Perspectivas de Corto Plazo

Siguiendo la línea estratégica planteada por la compañía, ésta continuará con su énfasis permanente de optimizar los niveles de eficiencia y desempeño, generando un crecimiento en su actividad que le permita consolidar en el largo plazo su actual posición de mercado, ello en base a una cartera diversificada bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos. Fitch estará atento a la evolución de sus principales indicadores de gestión y eficiencia, considerando que la compañía se encuentra implementando un ambicioso plan de expansión territorial, ya sea por medio de sucursales u oficinas delegadas, situación que si bien se alinea a la estrategia mundial de su casa matriz, ha generado un efecto negativo inicial en su nivel de gastos de administración.

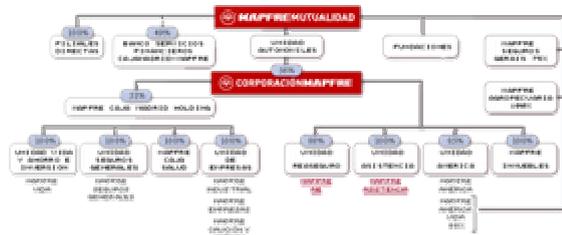
Enero 2007

≪ Descripción de la Compañía

Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. (Mapfre Generales) se constituye en el país en 1986, dando paso al ingreso de la Corporación Mapfre en la industria aseguradora local. Originalmente bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A., Corporación Mapfre operó en conjunto y compartió la propiedad de la compañía con el grupo asegurador local liderado por Benjamin Davis por cerca de diez años. En 1997, la Corporación Mapfre toma el control de la compañía luego de adquirir el paquete accionario que mantenía el grupo “Davis”, creando para ello la sociedad Euroamérica Asesorías Uno S.A.. Desde entonces y hasta mayo del 2000, la compañía continuó operando bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A., modificando posteriormente su razón social a Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.. Desde el inicio de las operaciones del grupo español en Chile su actividad ha mostrado un fuerte desarrollo, brindando coberturas en todos los segmentos de la industria aseguradora, constituyendo en 1991 Mapfre Garantías y Crédito (inicialmente Garantías y Crédito) y en el 2000 Mapfre Compañía de Seguros de Vida Chile S.A., operando activamente el segmento reasegurador.

A septiembre de 2006, la propiedad de Mapfre Generales se concentra en Mapfre Chile Seguros S.A. (59,15%) y Euroamérica Asesorías Uno S.A. (40,85%), ambas sociedades ligadas a la Corporación Mapfre a través de Mapfre América.

El siguiente cuadro muestra la estructura corporativa de Mapfre Mutuality y Corporación Mapfre, las que son clasificadas internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría AA- (IFS) y A+ (IDR) respectivamente:



La Corporación Mapfre representa en la actualidad uno de los grupos financieros y aseguradores más importantes de España (1933), logrando posicionarse fuertemente en el mercado europeo y latinoamericano una vez que inició su expansión internacional en 1984. Sus operaciones se extienden a 37 países con un equipo que bordea las 25.000 personas,

manteniendo una orientación más marcada al mercado español, europeo y latinoamericano. A diciembre de 2005 Corporación Mapfre registró activos consolidados por €27.421 millones, un capital de €3.161 millones y un resultado neto de €394 millones. La operación en América se extiende a 21 países, concentrando un 12,6% de los activos consolidados de Corporación Mapfre. A su vez, la Corporación Mapfre es el principal vehículo financiero utilizado por Mapfre Mutuality, quien posee el control de la sociedad y se enmarca dentro del Sistema Mapfre, el cual opera como un amplio holding financiero que aborda diversas industrias a través de 240 empresas relacionadas al grupo (104 en España y 136 en el resto del mundo).

En los últimos períodos la estructura organizacional de Mapfre Generales ha sufrido modificaciones en el sentido de fortalecer el grado de integración operacional y comercial con su relacionada de seguros de vida, y orientar el desarrollo de su actividad sobre la base de un conglomerado asegurador, alineándose así al enfoque desarrollado por su casa matriz a nivel mundial. Si bien el grado de integración con su relacionada de garantías y crédito aún es limitado, el grupo paulatinamente ha ido generando espacios de integración y apoyo, con el objeto de maximizar las sinergias, tendencia que debiese fortalecerse en el corto plazo.

Mapfre Generales mantiene una plataforma organizacional estructurada sobre una matriz funcional, sobre la base de nueve gerencias que reportan a la Gerencia General, contando además con departamentos de Auditoría y Fiscalía. Siguiendo la estrategia mundial de su casa matriz respecto del plan de expansión territorial, la compañía ha venido realizando una fuerte apertura de sucursales durante el último año, finalizando el año 2006 con un total de 58 oficinas distribuidas entre las principales ciudades del país. Se espera para el corto-mediano plazo la compañía continúe realizando nuevas aperturas, conforme a que se vayan cumpliendo las metas y objetivos propuestos, en cuanto a implementación y funcionamiento de las nuevas sucursales. Paralelamente Mapfre ha desarrollado e implementado una plataforma de sistemas común para sus oficinas en América a través de Tronador.

Productos

Mapfre Generales ha logrado desarrollar su actividad alineada a los objetivos propuestos por su casa matriz y su administración en términos de incorporar una base de operaciones diversificada y posicionar a la compañía como una entidad multiproductora. En este

sentido, la entidad se enmarca en una estrategia orientada a posicionar al grupo Mapfre como un conglomerado financiero y asegurador global. Si bien la reestructuración por la que ha atravesado la compañía en los últimos años busca fortalecer de mayor manera su actividad ligada a líneas personales por medio de la implementación de una eficiente red territorial, Mapfre Generales mantiene un enfoque multiproductor y multicanal, reflejando hasta fines de 2005 un volumen de producción creciente en prácticamente todas sus líneas de negocio.

Mapfre Generales registró a diciembre de 2005 una prima directa por \$92.192 millones con un crecimiento de 19,6% respecto del año anterior, reafirmando la tendencia creciente que ha mostrado en los últimos años su producción. En tanto, a septiembre de 2006 su prima directa presenta una disminución de 3,7%, alcanzando \$57.453 millones, determinada por una fuerte caída en la producción de incendio (29,4%) y que fue compensada en gran medida por una mayor actividad en vehículos, cascos, SOAP y coberturas agrupadas en Otros (misceláneos y multiriesgo).

El siguiente cuadro muestra la evolución de la diversificación de la cartera de Mapfre y el mercado por ramo:

Diversificación por Ramo Prima directa	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	29.4%	33.0%	42.6%	33.0%	45.7%	35.6%	48.5%	38.3%
VEHICULOS	23.8%	26.2%	19.1%	25.5%	20.8%	24.0%	20.6%	23.2%
CASCOS	6.6%	1.8%	2.6%	2.9%	2.9%	3.4%	2.3%	4.2%
TRANSPORTE	5.6%	4.6%	4.9%	4.5%	4.9%	4.4%	5.9%	4.4%
OBLIGATORIOS	5.6%	4.2%	3.6%	3.7%	4.3%	4.4%	1.8%	2.0%
GARANTÍA	0.6%	0.8%	0.4%	0.8%	0.5%	0.7%	0.4%	0.6%
FIDELIDAD	0.0%	0.5%	0.0%	0.6%	0.0%	0.5%	0.0%	0.5%
CREDITO	0.0%	1.9%	0.0%	1.7%	0.0%	1.7%	0.0%	1.5%
AGRICOLA	0.2%	0.1%	0.6%	0.2%	0.7%	0.2%	0.3%	1.5%
OTROS	28.2%	26.8%	26.3%	27.0%	20.1%	25.2%	20.2%	23.6%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Mapfre Generales ha desarrollado su actividad sobre una base de operaciones diversificada, donde a pesar que históricamente mantuvo una posición más marcada que la industria en el segmento de incendio y sus adicionales, presenta un desarrollo balanceado de su primaje dada la profundidad de cada segmento. A septiembre de 2006 el mix de productos presenta variaciones respecto de su posición histórica debido a la caída significativa de su actividad en incendio y sus adicionales, sumado a un crecimiento generalizado en prácticamente todas las otras líneas de negocio.

En términos de riesgo retenido, a septiembre de 2006 presenta una concentración más marcada que período anterior y que la industria en vehículos (55,1%) y SOAP (13,1%), influenciado principalmente por la fuerte disminución de su primaje en incendio y

terremoto. En tanto los ramos de cascos, transporte y algunas de las coberturas agrupadas en otros tradicionalmente han representando una proporción menor de la prima retenida neta debido a que dadas las condiciones de severidad del negocio son más intensas en cesión.

La prima directa de vehículos alcanzó a septiembre de 2006 los \$13.680 millones con un crecimiento de 7,3% respecto del período anterior, sobre una base de aproximadamente 37.500 pólizas emitidas en lo que va del año, con un alza cerca a las 1.000 pólizas. Por su parte la prima directa en incendio alcanzó a igual fecha \$16.884 millones con una disminución de 29,4%, la cual en parte se justifica por un proceso de limpieza de cartera, registrando también una fuerte caída en las pólizas emitidas en el período.

El primaje de SOAP registró a septiembre de 2006 un alza de 8,4%, donde si bien registró una disminución en el precio promedio de la cobertura, la compañía presentó un fuerte incremento de cerca de 100.000 pólizas emitidas en el período, alcanzando las 329.606. El salto en el volumen de producción que registra la compañía en SOAP en el 2004 se alinea a la industria, y responde a la modificación normativa respecto a mayores coberturas exigidas, situación que se tradujo en una inmediata alza en el valor de las pólizas.

Su actividad en Cascos tradicionalmente presentó una concentración más marcada en casco marítimo, sin embargo el crecimiento del primaje global en la línea a septiembre de 2006 (108%), se explica por un incremento en marítimo y por un fuerte crecimiento en casco aéreo, distribuyéndose en una relación 55/45 respectivamente. En tanto el primaje en transporte alcanzó los \$3.225 millones con una disminución de 7,4%, influida por una caída de las tres líneas que la componen (terrestre, marítimo y aéreo).

Aún cuando el proyecto inicial de ampliar su base territorial presenta un leve retraso, Mapfre ha implementado una fuerte presencia nacional por medio de sucursales y oficinas delegadas, las que a diciembre de 2006 alcanzan a 58 y según información de la compañía operan en un nivel de equilibrio. Actualmente la distribución de la producción se concentra mayoritariamente en corredores (87%) y un 13% corresponde a venta directa, en tanto las proyecciones estiman que la distribución propia debiese representar algo menos un tercio en el mediano plazo.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la participación de mercado de Mapfre Generales:

Participación de mercado					
	sep-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
Activos	9,5%	10,4%	8,5%	7,4%	6,7%
Prima Directa	9,5%	11,8%	10,6%	9,6%	7,9%
Reservas	10,1%	11,5%	9,0%	8,1%	6,9%
Patrimonio	6,4%	7,8%	7,6%	6,4%	6,4%

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	sep-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
INCENDIO	8,4%	15,2%	13,6%	12,1%	8,4%
VEHÍCULOS	8,6%	8,8%	9,1%	8,5%	8,4%
CASCOS	34,3%	10,6%	9,2%	5,2%	2,8%
TRANSPORTE	11,6%	12,7%	11,8%	12,8%	10,1%
OBLIGATORIOS	12,5%	11,3%	10,4%	8,5%	10,0%
GARANTÍA	6,9%	6,8%	6,8%	6,5%	4,6%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	14,0%	34,2%	49,8%	2,0%	4,7%
OTROS	10,0%	11,5%	8,4%	8,2%	7,8%
TOTAL	9,5%	11,8%	10,6%	9,6%	7,9%

El fuerte y progresivo incremento en el nivel de primaje de la compañía especialmente en el período 2001-2005, se ha traducido en un fortalecimiento de su posición de mercado, ubicándose entre el 2003 y 2005 dentro de las tres entidades de mayor tamaño en términos de primaje. A diciembre de 2005, Mapfre Generales concentró un 11,8% de la prima directa total de mercado y 10,6% de la prima retenida neta. Sin embargo el menor primaje registrado a septiembre de 2006 repercutió en una disminución de su participación de mercado (9,5 sobre prima directa), ubicándose en la cuarta posición.

En términos particulares, Mapfre Generales mantiene un buen posicionamiento de mercado en prácticamente todas las líneas de negocio que aborda, aún cuando a septiembre de 2006 la participación de mercado de incendio y terremoto cae de manera importante producto de la caída en el nivel de primaje.

✂ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su

parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo elevados considerando los niveles de crecimiento económico proyectados. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil variable al cierre de cada período. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, el efecto en nuestra economía ha sido más suave de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentada en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

A septiembre de 2006, operan en Chile 22 compañías de seguros generales, mercado que en los últimos años ha tendido a una mayor concentración, enfrentando una serie de fusiones y adquisiciones. En el transcurso del año (2006) se concretó la fusión de Liberty con ING y Royal & Sun Alliance con Cruz del Sur Seguros Generales. Paralelamente el grupo Santander constituyó Santander Seguros Generales S.A., entidad que complementa la actividad que ya mantenía en seguros de vida, y ABN AMRO Seguros Generales se encuentra finalizando el proceso de cierre de operaciones.

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento en los últimos cinco años, con marcadas alzas, superiores al 20%, en el 2001 y 2002, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles moderados. A diciembre de 2005 la prima directa de la industria de seguros generales alcanzó los \$780.827 millones y una prima retenida neta de \$435.769 millones, evidenciando crecimientos de 6,9% y 16,3% respectivamente, destacando un mayor nivel de retención de riesgos. El mayor aumento en el nivel de actividad durante el 2005 se explica mayormente por el primaje en vehículos, acorde a la mejora en las tasas, y en aquellas coberturas agrupadas en otros, siendo capaz

de compensar la disminución de 0,8% registrada en incendio, ramo que injiere de manera determinante en el nivel de actividad global. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía, fidelidad, crédito y agrícola también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando en términos de monto todavía son menos representativas de la actividad total.

A septiembre de 2006 la industria mostró un incremento de 6,5% en el nivel de primaje, arrastrado por la mayor actividad registrada durante el tercer trimestre, destacando el repunte en el ramo de incendio, y la tendencia creciente que manifiesta hace algún tiempo vehículos, transporte, los ramos agrupados en Otros y ramos de importancia menos marcada como crédito y garantía.

A pesar del mayor nivel de actividad registrado durante el 2005, la utilidad neta registrada en el período rompe la tendencia creciente que mostraba en los últimos años, alcanzando los \$11.233 millones con un ROA de 1,6% y un ROE de 5,3%, los cuales se comparan desfavorablemente con los registrados al cierre de 2004, 2,68% y 8,46% respectivamente. En este sentido, si bien la industria mantiene criterios eminentemente técnicos de suscripción y tarificación que le permiten mantener la tendencia creciente de su margen de contribución, el fuerte incremento en el nivel de gastos de administración durante el 2005 y el efecto puntual de algunas compañías que están cerrando sus operaciones, llevó a que el margen de operación de la industria alcanzara solamente los \$131 millones v/s los \$6.842 millones registrados al cierre de 2004. Durante el 2005, Cruz del Sur Generales, ING Generales, ABN AMRO Generales y Royal & Sun Alliance cerraron el ejercicio con pérdidas operacionales y netas, situación que no debiera repetirse al cierre de 2006 considerando que se implementaran las fusiones anunciadas y cerrará sus operaciones ABN AMRO.

A septiembre de 2006 la industria registró una utilidad neta de \$9.723 millones, la cual se compara desfavorablemente con la registrada en igual fecha del año anterior (\$11.083 millones), situación que se explica por el efecto negativo del mayor ajuste de provisiones y castigos de primas y documentos, egreso no recurrente. En este sentido a pesar que la industria mejoró tanto su resultado de operación como en el producto de inversiones, los indicadores de rentabilidad anualizados presentaron una disminución respecto del período anterior, registrando un ROA de 1,75% y un ROE de 5,99%.

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país enfrentaron hace algún tiempo reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar holdings financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002, tendiendo a incrementarse a partir del 2003 por los mayores gastos agrupados en otros, principalmente manejo de canales masivos. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, presenta una tendencia creciente producto de cambios en las estructuras de reaseguro, con un impacto en los ingresos por reaseguro cedido, así como el efecto en comisiones de intermediación dada la intensa competencia.

Mapfre Cía. de Seguros Generales de Chile S.A.

A diciembre de 2005 Mapfre Generales enfrentó un deterioro de su resultado operacional y neto respecto del período anterior, rompiendo la tendencia creciente que había manifestado en los últimos años. Al cierre de dicho ejercicio obtuvo pérdidas operacionales por \$693 millones y una utilidad neta de solamente \$32 millones, registrando niveles de rentabilidad muy por debajo de la industria (ROA de 0,05% y ROE de 0,20%). Ello es atribuible principalmente al proceso de reestructuración por el que ha atravesado la compañía y la implementación de la nueva estrategia corporativa, situación que afecta de mayor manera y en una primera etapa su nivel de gastos de administración, los cuales debiesen paulatinamente ser compensados con una mayor producción a partir del 2007.

A septiembre de 2006 Mapfre Generales reflejó un fuerte deterioro de su resultado operacional y neto, registrando pérdidas por \$3.774 millones y \$2.279 millones respectivamente, con en consecuente impacto en rentabilidad (ROA -4,13% y ROE -19,95%, ambos anualizados). Si bien sus resultados se vieron afectados por un incremento en gastos de administración de 27% respecto del período anterior, alineados a la implementación de su estructura organizacional y gastos no recurrentes asociados a la habilitación de las nuevas oficinas, a septiembre de 2006 el resultado técnico de la compañía se vio afectado negativamente por una mayor siniestralidad, explicando en parte la caída en el margen de contribución. El crecimiento de producción

proyectado para el 2007 permitiría, según estimaciones de la administración, finalizar el 2007 en una situación que se acerca al equilibrio operacional, compensando el mayor nivel de gastos iniciales.

Si bien los mayores gastos de administración determinaron un alza en sus principales indicadores de eficiencia en los últimos años, hasta fines de 2005 éstos se compensaron en gran medida por un nivel de primaje también creciente, permitiéndole mantener a diciembre de 2005 un índice de gastos de administración sobre prima directa (14,6%) que continuaba comparándose muy favorablemente con la industria. Sin embargo a septiembre de 2006 el mayor volumen de gastos de administración enfrentó una caída de 3,7% de su prima directa, influenciada por el ramo incendio y terremoto, situación que incrementó fuertemente sus ratios de eficiencia, tanto gastos de administración sobre prima directa (21,6%) y sobre activos (22,5%), destacando que se alinean a mercado. Es esperable que dichos indicadores de eficiencia presenten un positivo comportamiento en la medida que se vayan cumpliendo las proyecciones de producción del 2007.

Su índice de gasto de intermediación directo sobre prima directa presentó hasta fines de 2005 una evolución creciente y por encima de la industria los últimos dos años, sin embargo a septiembre de 2006 dicho indicador mejora alcanzando un 10%, influenciado por un menor costo de intermediación directo en incendio y terremoto, misceláneos y SOAP, destacando a su vez que este último incrementó su importancia relativa dentro de la actividad de la compañía. En tanto el índice de resultado de intermediación neto sobre prima directa presenta una mayor volatilidad, determinado por el efecto de los ingresos por reaseguro cedido.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria:

Desempeño	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
RDE	-20,0%	6,0%	0,2%	5,3%	18,9%	8,5%	14,4%	10,6%
ROA	-4,1%	1,8%	0,0%	1,6%	5,3%	2,7%	4,0%	3,3%
Ul. / Prima D.	-4,0%	1,6%	0,0%	1,4%	3,7%	2,5%	2,7%	3,0%
Gastos Adm. / Prima D.	21,6%	21,9%	14,6%	20,7%	12,4%	18,7%	12,6%	17,3%
Gastos Adm. / Act.	22,5%	23,9%	20,4%	23,1%	17,7%	20,2%	18,8%	19,1%
R. Intern. / Prima D.	-2,4%	-1,8%	-5,8%	-1,6%	-1,1%	-0,6%	0,3%	0,5%
Rentabilidad Promedio Inv.	0,2%	3,4%	2,5%	2,6%	4,1%	3,8%	4,1%	6,6%

Siniestralidad

Una vez que la Corporación Mapfre tomó el control de la compañía, su administración comenzó un proceso de reestructuración que le permitiera alinear su actividad al enfoque que mantiene el grupo para

sus operaciones a nivel mundial. Ello abordó entre otros las políticas de suscripción y los sistemas de control siniestral, definiendo su operación bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos y con un importante soporte por parte de su matriz. A ello se sumó la implementación y mejora de los sistemas de información y tecnología, permitiéndole reflejar inicialmente una estabilización en su nivel de siniestralidad global y una posterior mejora al cierre de cada ejercicio.

Al cierre de 2004 y 2005 el nivel de siniestralidad global de Mapfre Generales evidencia un grado de estabilidad con indicadores de 53,7% y 53,1% respectivamente, donde si bien durante el 2005 enfrentó una mayor siniestralidad en la línea de incendio y terremoto, así como un leve repunte en vehículos, ello fue compensado con una importante mejora en la base de negocios de las líneas misceláneas y el mejor comportamiento siniestral en el ramo SOAP, destacando que este último enfrenta niveles de retención de 100%.

A septiembre de 2006 el índice de siniestralidad global alcanzó un 64%, evidenciando un aumento significativo respecto del período anterior (55,3%). Dicho aumento en el nivel de siniestralidad se explica por un aumento importante de la siniestralidad en incendio, debido a una importante caída en el volumen de prima retenida neta ganada producto de una menor actividad en dicha línea, y SOAP, asociado al impacto de un mayor costo de siniestro.

De manera similar a la industria, el nivel de siniestralidad en vehículos evidencia una evolución favorable, considerando que a pesar que la industria continúa inmersa en una intensa competencia, a nivel de mercado han mejorado los criterios de suscripción y tarificación. Mapfre Generales registró a septiembre de 2006 un índice de siniestralidad en vehículos de 69,6%, manteniendo un resultado técnico competitivo y una siniestralidad relativamente estable en los últimos períodos.

Históricamente la compañía ha enfrentado elevados, niveles de siniestralidad en incendio (incendio y pérdida de beneficio incendio), muy por encima de la industria, los cuales han sido compensados con niveles de siniestralidad acotados en las líneas de terremoto y riesgos de la naturaleza, destacando que en los últimos años no se ha producido un evento sísmico de proporciones en ciudades de mayor importancia.

A septiembre de 2006 la siniestralidad en SOAP alcanzó un 84,6%, muy por encima del período

anterior (50,6%) y la industria (67,1%). Dicho aumento en la siniestralidad tiene como causa central un aumento considerable en los costos de siniestros producto del efecto puntual de dos siniestros de alta severidad, asociados a accidentes de buses con un alto número de víctimas fatales y heridos. Paralelamente, la prima promedio presenta una disminución respecto de períodos anteriores, reflejando la fuerte competencia que enfrenta la industria en el segmento. Debido a ese efecto particular en SOAP, la administración decidió incorporar un reaseguro no proporcional de exceso de pérdida para la línea, con el objeto de estabilizar resultados.

La siniestralidad ligada al subgrupo Otros alcanzó a septiembre de 2006 un 37,3%, mostrando una mejora respecto del período anterior y a la vez mantiene un grado de volatilidad debido a que agrupa riesgos muy diversos. En esta línea, los ramos de mayor injerencia en el subgrupo (responsabilidad civil, miscelaneos, equipo contratista, multiriesgos y robo) presentan un desempeño técnico competitivo.

La línea de transporte registró a septiembre de 2006 una siniestralidad de 49,3%, igual a la del período anterior e inferior a la industria, influenciado por el buen comportamiento de la línea de transporte marítimo, aún cuando transporte terrestre concentra la mayor actividad en el segmento.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y el mercado:

SINIESTRALIDAD	(Costo de Siniestro / Prima Retenida Neta Ganada)							
	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	52,3%	27,5%	28,1%	26,5%	19,5%	17,2%	21,2%	19,6%
VEHICULOS	69,6%	62,7%	72,0%	71,2%	70,8%	72,2%	75,5%	74,6%
CASCOS	56,6%	79,9%	31,7%	-20,4%	73,0%	34,0%	46,4%	72,3%
TRANSPORTE	49,3%	54,1%	81,5%	60,0%	53,7%	48,1%	58,4%	40,6%
OBLIGATORIOS	84,6%	67,1%	52,8%	60,6%	61,1%	62,9%	76,5%	76,6%
GARANTIA	563,8%	80,0%	0,0%	42,0%	14,8%	18,2%	35,9%	-10,7%
FIDELIDAD	0,0%	23,8%	0,0%	14,5%	0,0%	22,4%	0,0%	23,0%
CREDITO	0,0%	85,5%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%
AGRICOLA	87,6%	44,9%	41,1%	54,3%	19,9%	33,3%	5,8%	19,1%
OTROS	37,3%	32,0%	37,1%	37,8%	66,7%	42,4%	58,2%	60,9%
TOTAL	64,0%	47,5%	53,1%	52,6%	53,7%	52,6%	57,5%	58,1%

Inversiones

El grupo Mapfre en Chile cuenta con una Gerencia de Inversiones corporativa, la cual además de administrar las inversiones de Mapfre Generales, es responsable de las operaciones de inversiones de Mapfre Garantías y Crédito, Mapfre Seguros de Vida S.A. y el Holding (Mapfre Chile Seguros S.A.).

En términos generales el grupo mantiene una política de inversiones de corte conservador para sus operaciones en el país, la cual es extensible a Mapfre Generales. En términos particulares, la política de inversiones y la estrategia de inversiones de la

compañía es definida por un comité de inversiones, el cual opera dentro del marco delimitado definido por su casa matriz a través de circulares internas, especialmente en lo concerniente con la determinación de límites de exposición de su portafolio y riesgo de contraparte.

La cartera de inversiones de Mapfre Generales mantiene un perfil de riesgo de crédito controlado y adecuados niveles de liquidez, coherente con la duración que presentan sus obligaciones. Mapfre Generales presenta un área de inversiones bastante activa, que históricamente ha estructurado su cartera manteniendo una posición mayoritaria en instrumentos asociados a retornos fijos, posición que a septiembre de 2006 representa un 94,2% (incluyendo caja y bancos) de sus inversiones totales. A septiembre de 2006 mantiene activos valorizados en \$73.588 millones (FECU), de los cuales un 29,5% corresponde a su portafolio de inversiones, un 51,2% a deudores por primas asegurados, principalmente primas con plan de pago, y una menor proporción en deudores por reaseguro (12%) y otros activos (7,3%).

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a septiembre de 2006:

Cartera de Inversiones	Monto (MM\$)		Proporción (%)	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	Instrumentos del Estado	700	63.987	3,2%
Sist. Financiero	5.433	139.569	25,0%	39,1%
Bonos Empresas	3.449	62.259	15,9%	17,4%
Acciones	-	6.215	0,0%	1,7%
Cuotas de Fondos de Inversión	172	1.038	0,8%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	26.685	0,0%	7,5%
Otros Títulos	-	493	0,0%	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	4.145	0,0%	1,2%
Caja y Banco	10.881	31.239	50,1%	8,7%
Inversiones Inmobiliarias	-	15.724	0,0%	4,4%
Otros	1.087	5.971	5,0%	1,7%
TOTAL	21.721	357.325	100%	100%

A septiembre de 2006 la compañía mantiene una posición minoritaria de sus inversiones totales en instrumentos de renta fija emitidos por el Estado (3,2%), bastante inferior a la industria (17,9%), incorporando exclusivamente PDBC. Su posición en instrumentos de renta fija emitidos por Instituciones Financieras representan a septiembre de 2006 una posición menos significativa respecto de sus inversiones totales con relación a años anteriores (25%), influenciada por la fuerte y excepcional posición que mantiene en caja y banco. Su portafolio de instrumentos bancarios incorpora principalmente depósitos a plazo (64,9%), letras hipotecarias (28,4%) y una proporción menor en bonos (6,7%), cartera que si bien presenta una mayor concentración

por emisor (principalmente Corpbanca, BCI y Santander), enfrenta un adecuado nivel de riesgo crediticio.

A septiembre de 2006 su portafolio de instrumentos de renta fija emitidos por empresas también se ve afectado por la mayor posición en caja y banco, concentrando un 15,9% de sus inversiones totales. Dicho portafolio presenta una limitada diversificación por emisor, donde sus tres emisores principales concentran un 69,5% del portafolio, específicamente Santander Securitizadora (32,4%), Entel (22,07%) y Ruta Talca-Chillan (15,07%).

Su posición en instrumentos ligados a retornos variables corresponde a cuotas de fondos de inversión en Pionero, posición que representa un 0,8% de sus inversiones totales.

A septiembre de 2006 su portafolio de inversiones obtiene un magro retorno anualizado (0,91%), muy por debajo de la industria (3,37%), considerando principalmente una fuerte disminución en el producto de inversiones ligado a instrumentos de renta fija y en menor medida a la fuerte posición en caja y banco.

Es importante destacar que debido a que la mayor parte de los activos de la compañía se concentran en deudores por primas asegurados, especialmente primas con plan de pago, los ingresos generados por intereses sobre primas alcanzan a septiembre de 2006 los \$1.002 millones, generando un adecuado retorno implícito, el cual aporta de manera determinante al resultado neto de cada ejercicio y que en el caso específico del ejercicio 2006 permitió compensar en parte las importantes pérdidas operacionales.

Reaseguro y retención

Mapfre Generales cuenta con una estructura de reaseguro adecuada, la cual le permite operar bajo niveles de exposición patrimonial acotados. A contar de junio de 2006 y en el marco de la política definida por casa matriz para las operaciones de Mapfre en Chile, toda la cesión que se realice a reaseguradores se canalizará vía Mapfre Re., por lo que paulatinamente los Estados Financieros reflejarán una mayor concentración de la prima cedida en su relacionada de reaseguro. En la definición de los requerimientos de reaseguros participa activamente la administración local, soportada por casa matriz y las entidades reaseguradoras relacionadas.

Por su parte, la política de cesión de negocios facultativos cuenta el apoyo de su casa matriz y debe adecuarse a un manual de normas de decisión previamente establecidas. Estos incorporan brokers

de reconocido prestigio y tamaño, donde la prima cedida debe ser reasegurada por un pool de reaseguradores solvente, que dentro de los requerimientos cuenta con una clasificación de riesgo mínima Categoría A- internacional. No obstante, Fitch reconoce el mayor riesgo que significa ceder parte importante del primaje a través de brokers, considerando que por normativa local el último responsable de pago es la propia compañía.

Los estados Financieros a septiembre de 2006 incorporan un pool de reaseguradores solvente y de prestigio internacional, donde el grupo Mapfre mantiene una posición mayoritaria, a través de Mapfre Re. y Mapfre Empresas. En tanto la prima cedida intermediada por corredores de reaseguro, incorpora mayoritariamente entidades de gran tamaño y presencia internacional. Su estructura de reaseguros incluye contratos proporcionales definidos por línea de negocio y coberturas del tipo catastróficas, permitiéndole mantener una posición de riesgo controlada.

El 25/07/06, Mapfre Generales informó a la Super Intendencia de Valores y Seguros del siniestro que afectó a la Cía. Minera doña Inés de Collahuasi, el cual involucraba a la compañía y a otra entidad nacional donde participaban con un contrato de coaseguro (50/50). Aún cuando a sep-06 no hay una conclusión final acerca de la liquidación del siniestro, es importante mencionar que la compañía participaba a través de una facultativo (100%) donde existe un programa de reaseguro que incorpora prestigiosas entidades reaseguradoras internacionales.

El siguiente cuadro muestra las principales compañías reaseguradoras con que opera Mapfre Generales a septiembre de 2006:

Reasegurador	Rating (Fitch)	Pais	Monto (M\$)	Proporción
Mapfre Re.	A+	España	7.594.671	23,1%
Mapfre Empresas		España	5.280.592	16,1%
Guy Carpenter & Co.		EEUU	3.047.802	9,3%
Odyssey America Re.	BBB+	EEUU	381.054	1,2%
Munchener Ruck	AA-	Alemania	322.115	1,0%
Everest Re.	AA-	EEUU	250.742	0,8%

El siguiente cuadro muestra las principales compañías corredoras de reaseguro con que opera Mapfre Generales a septiembre de 2006:

Corredore de Reaseguro	Pais	Monto (M\$)	Proporción
Marsh Limited	Inglaterra	4.683.255	14,2%
Willis Limited	Inglaterra	3.432.498	10,4%
Aon Group	Inglaterra	2.966.873	9,0%
JIS	Chile	1.462.759	4,4%
RSG	Chile	1.069.616	3,3%
RFIB	Inglaterra	696.668	2,1%
Cono Sur Re.	Chile	646.040	2,0%
MGT	Chile	557.089	1,7%

Durante el 2004 y 2005 Mapfre Generales manifestó un nivel creciente de retención, alcanzando un 43,5% y 50% respectivamente, determinado fundamentalmente por una mayor importancia relativa de su línea de SOAP, la cual es intensiva en retención, además de una menor importancia relativa de su línea de incendio y terremoto, intensiva en cesión. Paralelamente se incrementó la retención en algunas líneas de menor injerencia.

A septiembre de 2006 su índice de retención global disminuye de manera importante respecto del período anterior, influenciado principalmente por la caída y menor retención en la línea de incendio y terremoto, no compensado por la mayor importancia que tomó la línea de SOAP, considerando que en dicho ramo la compañía retiene el 100% del primaje.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la retención de la compañía y el mercado:

RETENCIÓN	(Prima retenida / Prima Directa)							
	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	15,0%	31,3%	32,6%	32,4%	24,5%	27,9%	21,6%	25,0%
VEHICULOS	98,9%	90,3%	98,6%	92,0%	98,6%	93,8%	96,0%	92,3%
CASCOS	1,5%	3,4%	0,5%	3,0%	6,2%	3,9%	3,9%	3,2%
TRANSPORTE	24,2%	31,9%	25,3%	29,6%	27,2%	31,5%	18,4%	29,4%
OBLIGATORIOS	100,0%	98,7%	100,0%	99,2%	100,0%	99,6%	100,0%	88,5%
GARANTIA	72,5%	30,7%	60,8%	30,1%	56,1%	30,0%	38,6%	26,4%
FIDELIDAD	0,0%	38,1%	0,0%	44,4%	0,0%	55,7%	0,0%	58,1%
CREDITO	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%
AGRICOLA	17,6%	21,8%	21,6%	19,5%	21,3%	26,5%	15,4%	8,0%
OTROS	25,9%	60,9%	45,9%	57,3%	27,5%	47,8%	25,9%	47,1%
TOTAL	42,8%	57,0%	50,0%	55,8%	43,5%	51,3%	38,7%	46,3%

Endeudamiento

Históricamente, desde la toma de control de la compañía por parte de la Corporación Mapfre, la entidad ha sustentado su crecimiento fortaleciendo su base patrimonial por medio de un volumen creciente de utilidades retenidas. Sin embargo a septiembre de 2006 su base patrimonial enfrenta un deterioro importante producto de las pérdidas netas registradas en el período, específicamente durante el tercer trimestre de 2006. En esta línea, se informó como Hecho Esencial fechado el 13 de octubre de 2006, que el directorio acordó citar a una Junta Extraordinaria de Accionistas el 31 de Octubre de 2006, con el objeto de proponer un aumento de capital social de \$5.000 millones a través de la emisión de nuevas acciones de pago. Mapfre Generales mantiene a septiembre de 2006 un patrimonio por \$14.188 millones, que se compone de un capital pagado de \$12.161 millones y una base de utilidades retenidas de \$1.704 millones.

Hasta fines de 2004 el leverage de Mapfre Generales se mantuvo levemente por encima del registrado por la industria al cierre de los últimos ejercicios, manteniendo una holgura suficiente para afrontar un nivel de actividad creciente. Sin embargo la menor

utilidad registrada al cierre de 2005 y la importante pérdida registrada a septiembre de 2006, se tradujeron en un alza significativa en su nivel de leverage. A septiembre de 2006 la compañía alcanzó un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 4,19 veces y sobre patrimonio neto de 4,61 veces (FECU), bastante por encima de la industria (2,46 veces) y ajustado al límite de cinco veces que establece la norma. Cabe mencionar que además de las pérdidas registradas a septiembre de 2006, la compañía registró un alza de sus pasivos, tanto reservas técnicas por mayores obligaciones con reaseguradores como otros pasivos, específicamente se generó una cuenta con Mapfre Chile S.A.

Fitch Ratings pondera favorablemente y considera dentro de las fortalezas de la compañía el pertenecer a Corporación Mapfre, quien presenta una sólida solvencia y tiene la capacidad patrimonial para soportar eventos desfavorables que pudiese enfrentar cualquiera de sus filiales.

Históricamente Mapfre Generales no ha registrado obligaciones con Instituciones Financieras, destacando que a nivel de industria dicho tipo de obligaciones no representa una proporción relevante del patrimonio. En tanto, su índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto (FECU) alcanzó a septiembre de 2006 las 0,98 veces producto principalmente de las obligaciones con relacionados, donde si bien es una posición transitoria se ajusta al límite normativo de una vez.

Si bien los buenos resultados registrados los últimos años generaron holgura patrimonial que posibilitaría la distribución de dividendos, sus accionistas no han definido acciones determinadas en ese sentido y han privilegiando el fortalecimiento patrimonial para soportar un incremento progresivo en su nivel de actividad.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía y el mercado (veces):

Endeudamiento	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	Pas. Exigible / Pat.	4,19	2,46	3,52	2,37	2,57	2,20	2,61
Pas. Financ. / Pat.	0,00	0,01	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,04

Estados Financieros

(Cifras en pesos de septiembre 2006)	sep-06	sep-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
TOTAL ACTIVOS	73.588	60.529	73.590	58.640	48.920	41.902
INVERSIONES	21.721	13.347	10.725	14.187	10.020	6.605
Financieras	20.635	12.754	10.041	13.808	9.702	6.130
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	700	0	205	3.733	906	2.227
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	5.433	5.844	3.578	6.033	3.477	1.837
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	3.449	3.565	3.285	1.227	1.782	690
Acciones y otros Títulos	172	179	155	157	114	71
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	10.881	3.165	2.819	2.658	3.423	1.304
Inversiones Inmobiliarias y Similares	1.087	593	684	379	318	475
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	37.673	33.902	49.464	36.783	30.092	26.464
DEUDORES POR REASEGUROS	8.798	7.157	8.717	4.565	6.204	6.019
OTROS ACTIVOS	5.395	6.123	4.684	3.106	2.604	2.815
Deudas del Fisco	148	404	751	438	126	102
Derechos	1.372	1.223	1.217	1.244	1.274	1.303
Deudores Varios	1.838	3.903	1.921	1.052	819	1.021
Otros	2.037	594	795	371	386	389
TOTAL PASIVOS	73.588	60.529	73.590	58.640	48.920	41.902
RESERVAS TECNICAS	46.830	35.564	47.747	35.722	30.987	25.655
Riesgo en Curso	16.491	15.529	20.571	14.062	11.504	10.463
Siniestros	9.650	7.140	6.811	5.008	4.103	3.121
Deudas por Reaseguros	20.690	12.895	20.366	16.653	15.379	12.071
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	12.570	7.715	9.575	6.506	4.369	4.407
Deudas con el Fisco	1.630	898	1.246	1.298	1.115	904
Deudas Previsionales	73	61	80	60	54	16
Deudas con el Personal	243	230	249	348	285	185
Otros	10.623	6.525	7.999	4.800	2.915	3.302
PATRIMONIO	14.188	17.251	16.269	16.411	13.565	11.840
Capital Pagado	12.161	12.187	12.037	12.169	12.348	12.102
Reservas Legales	304	292	433	304	123	363
Reservas Reglamentarias	18	111	-187	-15	-29	85
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	1.704	4.660	3.985	3.953	1.122	-710
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	8.657	10.155	12.764	12.369	9.160	6.170
Ingresos por Primas Devengadas	28.916	27.115	39.594	31.071	25.161	21.746
Prima Retenida Neta	24.572	28.650	46.083	33.533	26.188	21.440
Prima Directa	57.453	59.659	92.192	77.084	67.713	54.176
Prima Aceptada	0	0	0	0	-1	86
Prima Cedida	-32.881	-31.008	-46.109	-43.550	-41.524	-32.822
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	4.344	-1.535	-6.488	-2.462	-1.027	306
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-1.242	-1.040	-1.451	-1.575	-1.696	-1.389
Costo de Siniestros	-17.636	-14.633	-20.023	-16.280	-14.476	-15.034
Resultado de Intermediación	-1.381	-1.288	-5.356	-846	171	847
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-12.431	-9.766	-13.456	-9.541	-8.525	-5.968
RESULTADO DE OPERACIÓN	-3.774	388	-693	2.828	635	202
RESULTADO DE INVERSIONES	111	295	315	501	343	349
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	787	798	988	626	881	705
Ingresos	1.079	827	1.152	1.221	1.196	783
Egresos	-292	-28	-164	-595	-315	-78
Gastos Financieros	-57	-52	-69	-74	-78	-84
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	-74	151	90	-267	-48	7
Otros Egresos	-161	-127	-184	-255	-189	0
CORRECCION MONETARIA	149	-603	-561	-529	339	-195
RESULTADO DE EXPLOTACION	-2.727	878	49	3.426	2.199	1.062
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	-2.727	878	49	3.426	2.199	1.062
IMPUESTO DEL PERÍODO	448	-173	-16	-596	-367	-172
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	-2.279	706	33	2.830	1.832	890

Enero 2007

Indicadores

	sep-06	sep-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Patrimonio	4,19	2,51	3,52	2,57	2,61	2,54
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COBERTURA						
Indice de Cobertura	1,10	0,98	0,98	0,85	0,90	0,91
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
ROE	-19,95%	5,59%	0,20%	18,88%	14,42%	7,82%
ROA	-4,13%	1,58%	0,05%	5,26%	4,03%	2,29%
Utilidad / Prima Directa	-3,97%	1,18%	0,04%	3,67%	2,71%	1,64%
Gastos de Adm / Prima Directa	21,64%	16,37%	14,60%	12,38%	12,59%	11,02%
Gastos de Adm / Activos	22,52%	21,85%	20,35%	17,74%	18,77%	15,35%
Result. de Intermediación / Prima Directa	-2,40%	-2,16%	-5,81%	-1,10%	0,25%	1,56%
SINIESTRALIDAD						
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo						
INCENDIO	52,3%	31,6%	28,1%	19,5%	21,2%	38,4%
VEHICULOS	69,6%	71,0%	72,0%	70,8%	75,5%	78,6%
CASCOS	56,6%	51,6%	31,7%	73,0%	46,4%	72,8%
TRANSPORTE	49,3%	49,3%	81,5%	53,7%	58,4%	66,1%
OBLIGATORIOS	84,6%	50,6%	52,8%	61,1%	76,5%	74,2%
GARANTÍA	563,8%	1,9%	0,0%	14,8%	35,9%	49,4%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	87,6%	47,6%	41,1%	19,9%	5,8%	62,0%
OTROS	37,3%	50,9%	37,1%	66,7%	58,2%	75,9%
TOTAL	64,0%	55,3%	53,1%	53,7%	57,5%	69,0%
RESULTADO TECNICO						
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación						
INCENDIO	64,0%	75,7%	63,9%	90,8%	92,1%	90,2%
VEHICULOS	17,3%	17,1%	16,0%	16,2%	12,7%	12,2%
CASCOS	231,2%	605,4%	319,5%	151,6%	161,4%	39,9%
TRANSPORTE	68,2%	63,2%	31,8%	56,8%	69,0%	77,4%
OBLIGATORIOS	8,4%	36,5%	34,4%	26,4%	4,7%	8,1%
GARANTÍA	-466,1%	82,2%	79,7%	89,7%	90,8%	75,8%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	11,4%	80,1%	97,3%	148,1%	205,5%	156,5%
OTROS	67,2%	53,0%	41,9%	56,4%	67,4%	55,3%
TOTAL	34,2%	41,3%	35,9%	44,9%	43,1%	34,8%
INVERSIONES						
Composición Cartera						
MAPFRE GENERALES Instrumentos del Estado	3,2%	0,0%	1,9%	26,3%	9,0%	33,7%
Sist. Financiero	25,0%	43,8%	33,4%	42,5%	34,7%	27,8%
Bonos Empresas	15,9%	26,7%	30,6%	8,6%	17,8%	10,4%
Acciones y otros Títulos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones en el Extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	50,1%	23,7%	26,3%	18,7%	34,2%	19,7%
Inversiones Inmobiliarias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	5,0%	4,4%	6,4%	2,7%	3,2%	7,2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liquidez						
MAPFRE GENERALES Alta	53,3%	23,7%	28,2%	45,1%	43,2%	53,5%
Media	41,7%	71,8%	65,4%	52,3%	53,6%	39,3%
Baja	5,0%	4,4%	6,4%	2,7%	3,2%	7,2%
Rentabilidad Promedio Inv.	0,91%	2,86%	2,53%	4,14%	4,13%	4,90%

Copyright © 2000 por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., El Golf 99, Of.802, Las Condes, Santiago Chile.

Teléfono: (562) 206-7171, Fax (562) 206-7168. Prohibida la reproducción parcial o total de este informe sin contar con la autorización correspondiente.

Las clasificaciones de riesgo que realiza Fitch Chile están basadas en la información que obtiene de los emisores, de los intermediarios financieros, de sus respectivos analistas, así como de otras fuentes que Fitch Chile considera que son confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o precisión de esa información. Las clasificaciones de riesgo pueden modificarse, dejarse sin efecto o retirarse, como resultado de cambios o ausencia de información, o por otros motivos. Las clasificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario.

Fitch Chile percibe honorarios de parte de emisores y otros agentes por clasificar los valores mobiliarios.

Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, los análisis realizados por Fitch Chile pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.