



Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

MAPFRE Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

Julio 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

MAPFRE SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Julio 2008	Julio 2009	Julio 2010
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La aseguradora cuenta con un soporte crediticio sólido, avalado fundamentalmente por el apoyo de su casa matriz, no sólo en términos de aportes de capital para respaldar su desarrollo, sino también en gestión técnica, de reaseguro y supervisión de riesgos.

La aseguradora local forma parte de un proyecto regional muy amplio y ambicioso, cuyo objetivo es desarrollar una cartera equilibrada, con comportamientos técnicos estables que permitan retener riesgo bajo volúmenes eficientes de patrimonio. Además, la unidad MAPFRE Global Risk colabora, fortaleciendo la capacidad de participar en negocios de mayor envergadura, de acotada retención local, construyendo una cartera regional de riesgos que permitan equilibrar el portafolio global del grupo.

Consolidar el proyecto ha requerido de un plazo extenso de maduración, que permita ir fortaleciendo el accionar comercial de sus canales, focalizando la demanda, las necesidades de protección del consumidor y la calidad de los riesgos asumidos.

La cartera de canales está presente en todo el espectro de la intermediación. El posicionamiento competitivo se sustenta en amplias capacidades de suscripción y soporte de reaseguro, además de una plataforma operacional y de gestión con altos estándares y exigencias internas. Las participaciones de mercado reflejan la etapa de desarrollo y ajustes estratégicos, la readecuación del perfil de negocios y las presiones competitivas. Los retornos operacionales son todavía deficitarios, propios de la etapa de desarrollo y de fuertes presiones comerciales y técnicas.

La estructura financiera se ha visto estresada, en parte por las necesidades de financiamiento del plan de negocios, pero también por el extenso periodo de consolidación estratégica. Un endeudamiento elevado y recursos excedentarios muy acotados han requerido de un nuevo aumento de capital, que debiera revertir la posición que actualmente reporta.

Los perfiles objetivos del proyecto de negocios son coherentes con la cartera media de la industria, restando esperar entonces que paralelamente con el crecimiento se alcancen retornos técnicos más sólidos.

PERSPECTIVAS

Durante toda la etapa de ajuste estratégico el compromiso del grupo MAPFRE ha sido tangible, manifestado tanto en sus inversiones regionales como respecto de la unidad chilena. Ello aporta una cuota importante de solidez crediticia al conjunto de obligaciones locales, lo que permite asignar ratings sólidos y coherentes con la calificación internacional del grupo. Con todo, la calificación futura dependerá de la capacidad para mantener el leverage en niveles alineados con el compromiso propuesto.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de marzo de 2010)

	2007	2008	2009	Mar-10
Prima directa	88.336	110.780	105.846	34.703
Resultado operacional	-4.051	-2.604	-294	-2.924
Resultado de inversiones	411	978	862	202
Otros Ingresos/Egresos	-2.843	1.166	584	628
Resultado del ejercicio	-5.931	-1.791	872	-1.986
Activos totales	65.374	69.483	71.102	75.780
Inversiones	22.610	25.630	30.329	31.304
Patrimonio	12.322	15.622	16.599	14.824
Variación en Prima Directa	15,2%	34,3%	-5,8%	32,0%
Participación de mercado	8,1%	8,8%	8,6%	12,5%
Endeudamiento neto	4,31	3,45	3,28	4,11
Retención	47,2%	35,5%	38,4%	28,6%
Siniestralidad	63,6%	59,3%	49,4%	50,8%
Margen Técnico	25,4%	31,3%	39,3%	26,1%
Gasto neto	43,5%	43,5%	47,8%	70,4%
Rentabilidad patrimonial (a)	-49,4%	-13,2%	5,4%	-50,6%

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

HECHOS RELEVANTES

- SVS posterga aplicación de normas IFRS por un año, a causa de las presiones operacionales generadas por el terremoto.
- Efectos del terremoto de Febrero 2010.
 - Transcurrido ya casi cinco meses desde la catástrofe, la industria aseguradora ha reportado pagos por US\$ 780 millones, un tercio destinado a viviendas y el resto a riesgos comerciales e industriales. La etapa actual se caracteriza por una fuerte presión operacional y regulatoria debiendo apresurar las gestiones de liquidación, cuyos plazos legales comienzan a estrecharse.
 - Desde la perspectiva financiera, la industria en general está conservadoramente protegida, bajo mecanismos de reaseguro proporcional y de excesos de pérdida catastróficos. De esta forma el impacto neto en resultados locales es bajo y depende fundamentalmente de los costos de reinstalación de las protecciones de reaseguro y del monto de las indemnizaciones por coberturas no incorporadas en las capacidades catastróficas.
 - Algunas aseguradoras han reportado pérdidas de cierta envergadura, solicitando aumentos de capital para mantener su flexibilidad regulatoria.
- Algunos factores de riesgo potencial post terremoto.
 - Capacidad de los contratos catastróficos.
 - Eventuales reaseguradores insolventes.
 - Retraso o insuficiencia de los anticipos de siniestros.
 - Potenciales asimetrías de cobertura en negocios facultativos y fronting.
- **Impacto del terremoto en MAPFRE SG.**
 - A Junio 2010 se reporta un incremento apreciable en los costos de siniestros directos y cedidos. El 60% de los siniestros son de cargo de reaseguradoras del propio grupo español. El impacto operacional es importante, una alta proporción del total de siniestros de vivienda ha afectado a la cartera de MAPFRE, asociada a la cobertura hipotecaria de entidades financieras. Ello ha obligado a destinar recursos especiales al proceso, de forma de mantener la capacidad normal de negocios. El apoyo de su casa matriz y de otras unidades operacionales del grupo en Latinoamérica ha permitido contar con cierta holgura.
 - La industria en general presenta cierto retraso en el proceso de inspección de denuncias, debilidad que a MAPFRE SG le afecta con mayor notoriedad debido a que es un actor relevante como asegurador de carteras hipotecarias bancarias y de ahí el enorme volumen de siniestros que ha debido asumir. No obstante, su cartera de siniestros liquidados y pendientes de pago se comporta en términos similares a la industria. Como se sabe, este proceso es gestionado mayoritariamente por agentes liquidadores externos a las compañías. MAPFRE decidió asumir alrededor del 40% de sus siniestros de sismo directamente con equipos propios gestionados bajo una estructura independiente de la operación normal, lo que le ha permitido una mayor productividad habiendo inspeccionado a la fecha más de 58 mil siniestros (79% de los denunciados) y pagado un 61% de estos (hasta julio 2010).

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

- Los reaseguradores han estado enviando anticipos de siniestros, lo que ha permitido contar con holgura suficiente para dar curso a los siniestros liquidados. A su vez la aseguradora ha ido dando estricto cumplimiento a las exigencias de información solicitadas por estos agentes. A junio 2010 MAPFRE había pagado \$80 mil millones en siniestros de terremoto.
- Otras provisiones de siniestros relevantes generados por el sismo dicen relación con riesgos de obras en construcción y responsabilidad civil cuya liquidación debiera tardar más tiempo.
- Impacto de la Crisis Financiera 2008/2009:
 - La actividad económica se debilitó impactando en los volúmenes de primas y coberturas contratadas. En Chile la crisis fue enfrentada mediante un fuerte apoyo gubernamental y la aplicación de diversas medidas operacionales y financieras. Los resultados patrimoniales de la industria aseguradora mejoraron en 2009, logrando sortear satisfactoriamente la crisis, contribuyendo a enfrentar la catástrofe de febrero 2010 con mayor solidez patrimonial.
- **MAPFRE SG: Resultados y solvencia a junio 2010.**
 - **Resultados:** MAPFRE SG reportó pérdidas por \$1.341 millones, logrando reducir en \$440 millones el resultado negativo del primer trimestre. Un 51% de crecimiento en primas directas, originado fundamentalmente por carteras hipotecarias, se ha traducido en altos gastos de administración, propios del ciclo de comisiones. La cartera retenida aumentó un 25%, soportada en el negocio de incendio hipotecario y en mejor desempeño del negocio de Vehículos. El efecto neto del terremoto es bajo, con siniestros retenidos por \$500 millones, y provisiones de reinstalación de las capas utilizadas del reaseguro no proporcional catastrófico. La fuerte presión sobre el proceso de inspección y liquidación de siniestros representa actualmente el riesgo de mayor relevancia. Como se señaló, alrededor del 40% del total de siniestros directos de MAPFRE, unos US\$370 millones, son gestionados por agentes independientes, brokers de reaseguro con fuerte presencia en el mercado mundial. No se han registrado rigideces en el pago de anticipos. Aun así, en estos escenarios el peso competitivo del grupo español y el apoyo en la gestión de reaseguros asume un valor superior.
 - **Posición de solvencia regulatoria.** A junio 2010 la estructura financiera de MAPFRE SG se mantenía ajustada, con un endeudamiento regulatorio de 4,9 veces y un superávit de inversiones de \$3.093 millones (4,1% de la obligación de invertir). Previendo la estrechez patrimonial que estaba generando el crecimiento, el grupo español decidió efectuar un aumento de capital por \$5.281 millones, recursos que, de acuerdo a lo señalado por la administración, fueron ingresados a la aseguradora el día 28 de julio pasado. Ello permitirá mantener una situación de solvencia regulatoria dentro de márgenes reglamentarios satisfactorios, previéndose que el endeudamiento bajaría a 3,5 veces.

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

**FORTALEZAS Y
RIESGOS**

Fortalezas

- *Sólido respaldo operacional, financiero, técnico y de reaseguro del grupo propietario.*
- *Crecientes sinergias entre empresas del grupo.*
- *Diversificada cartera de negocios.*
- *Amplia y extensa red territorial.*
- *Amplia cartera de distribución.*
- *Conservadora estructura de retención.*
- *Sólidos apoyos externos de reaseguro.*
- *Sólido perfil de control de riesgos corporativos.*
- *Sólida plataforma global de control interno y auditoría.*
- *Conservadora política de inversiones.*
- *Capacidad gerencial.*

Riesgos de la industria

- *Numerosa presencia de aseguradoras internacionales y locales y un mercado relativamente acotado se traduce en fuerte presión competitiva.*
- *Necesidad de protección de reaseguro genera alta dependencia a los ciclos de tarifas y capacidades internacionales.*
- *Alta homogeneidad de productos masivos presiona las tarifas y la eficiencia operacional.*
- *Baja diferenciación de marcas presiona la capacidad de servicio y segmentación de Carteras.*
- *Alta correlación entre el desempeño del sector de seguros técnicos con la actividad económica del país.*
- *Alta concentración de los canales de distribución masivos.*
- *Crisis financiera y económica mundial no decae.*
- *Catástrofe local genera ralentización transitoria de la actividad productiva y aseguradora, impactando en el accionar del negocio.*
- *Presión operacional asociada al manejo de los siniestros de catástrofe incrementó los costos operacionales de la industria, desviando recursos del normal desempeño.*

Riesgos propios

- *Extensión del plazo de maduración del proyecto genera presiones patrimoniales y asimetrías de resultados con el resto de las unidades de negocios del grupo.*
- *Peso relativo de las Carteras hipotecarias genera fuerte presión de gastos. La rentabilidad esperada de esos negocios suele ser muy acotada para el asegurador local y depende fundamentalmente de la siniestralidad de incendio y de los costos de la protección catastrófica.*

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

MAPFRE Cía. de Seguros Generales de Chile S.A. fue constituida en agosto de 1986, bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A., compartiendo la propiedad entre el grupo español y don Benjamin Davis, inversionista local, que controlaba la propiedad de la aseguradora. El año 1997 el grupo español MAPFRE adquirió el control del 100% de la aseguradora, y en 2000 modificó su razón social por la actual.

La compañía pertenece al grupo español MAPFRE S.A., a través de dos sociedades jurídicas nacionales. MAPFRE Chile Seguros S.A. con el 77,51% y Euroamérica Asesorías Uno S.A. con el 22,49% restante. Esta última pertenece a MAPFRE Chile Seguros S.A., entidad controlada por el grupo español, a través de su brazo de inversión en la región, MAPFRE América. Este último pertenece en un 88,8% a MAPFRE S.A. holding financiero del grupo localizado en España.

MAPFRE S.A. es el grupo asegurador más importante de España, con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano, lo que se refleja en un sólido compromiso patrimonial con el desarrollo estratégico y de negocios local.

En el continente americano el Grupo MAPFRE cuenta con operaciones en veintidós países, en prácticamente toda la región. Los objetivos de negocios privilegian el mercado de riesgos personales, el control de los costos de comercialización, la fidelización de los asegurados y la obtención de un resultado técnico estable a través del tiempo.

Clasificación crediticia del grupo internacional: a la fecha del informe MAPFRE S.A., holding financiero del grupo, registra una clasificación A+/negativas según S&P. Las perspectivas fueron bajadas a “negativas” en mayo 2010 (y ratificadas el 6 de agosto pasado), debido a la exposición global al riesgo soberano español y al mercado europeo. Las unidades operacionales de seguros cuentan con clasificación AA/negativas. Los resultados de MAPFRE S.A. al primer semestre 2010 fueron levemente inferiores en relación a igual periodo de 2009, debido a ingresos extraordinarios no recurrentes de 2009 y al impacto de los siniestros del terremoto en Chile. La unidad de negocios de Latinoamérica representa cerca del 30% de las primas totales y ha continuado creciendo sostenidamente.

Administración local.

El directorio y la gerencia de MAPFRE están conformados por profesionales de amplia experiencia local e internacional. La estructura organizacional está diseñada para administrar las unidades de negocios y las funciones relevantes. Contempla diversas sinergias operacionales administradas fundamentalmente en conjunto con las aseguradoras del grupo en Chile.

La aseguradora reportaba 354 empleados a marzo 2010, planta que se ha mantenido, puesto que las nuevas contrataciones destinadas a dar respaldo a las presiones operacionales del proceso de liquidación de siniestros del terremoto, obedecen a un régimen de servicios externos o temporales.

En coherencia con las exigencias operacionales, la organización cuenta con unidades muy fuertes en finanzas, operaciones y tecnología informática. Dado el peso relativo de la cartera de vehículos y la especialización que caracteriza al segmento

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

POSICION COMPETITIVA GLOBAL

Vida se cuenta también con unidades funcionales responsables para cada una de estas.

El entorno de control de riesgos y programas de auditoría interna son muy sólidos y obedecen a un plan global, supervisado desde la casa matriz en España, para toda la red de filiales.

La aseguradora destinó un equipo de empleados externos para procesar el inmenso volumen de siniestros generados por la cartera bancaria. Así, no se debilitó la estructura normal de operaciones permitiendo además, una adecuada identificación de los costos incurridos en la liquidación y pago.

La política de negocios de MAPFRE SG privilegia la diversificación de riesgos y la participación en coberturas de muy diversa índole y tamaños. La cartera de primas directas se concentra fundamentalmente en tres segmentos: incendio, terremoto y vehículos, representando más del 70% de los ingresos.

La base de distribución es el corredor tradicional. Por ello, la expansión territorial ha ocupado parte relevante de sus esfuerzos competitivos y diferenciadores, logrando actualmente una gran cobertura geográfica. No obstante, sus negocios masivos, de retail y bancarios, además de algunas megacuentas se reflejan en el perfil del portafolio y en la volatilidad que reporta el primaje directo y las participaciones de mercado.

En los últimos años se ha privilegiado el incremento de la base de corredores y la calidad de su producción, en línea con el objetivo de la estrategia.

La división efectuada en 2009 en MAPFRE Empresas, dio origen a la unidad MAPFRE Global Risk, que colabora y fortalece la capacidad de negocios de mayor envergadura.

Un impacto potencial del retraso en el proceso de liquidación de siniestros que viene manifestando la industria está vinculado no sólo a las presiones regulatorias, sino también a las fricciones que se puedan generar en la relación los asegurados.

Evolución del primaje y de la participación de mercado

En 2009 las primas directas de MAPFRE cayeron un 3,5% (la industria se redujo un 2,3%), logrando mantener su participación de mercado global relativamente estable. El segmento Incendio y Terremoto registró una fuerte expansión, reflejando agresividad en captación de cuentas hipotecarias. Se registraron reducciones en Vehículos, debiendo enfrentar una fuerte presión competitiva y técnica.

A junio 2010 la aseguradora reportaba un incremento del 51% en las primas directas y de 25% en la cartera retenida. Fundamental ha sido la gestión de negocios hipotecarios. Los seguros de vehículos manifiestan también una recuperación sostenida.

Las proyecciones de la industria para 2010 son algo inciertas, aunque bajo un sesgo favorable. La demanda por seguros está altamente vinculada a la productividad y al ciclo de la economía, cuyos indicadores han reportado un repunte de cierta relevancia. La necesaria mayor actividad que debiera arrastrar el proceso de reconstrucción, unido a una recuperación en la demanda por bienes durables ha generado

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

mejores perspectivas para la actividad aseguradora, lo que se unirá a necesarios ajustes de tarifas post-catástrofe.

DESEMPEÑO TÉCNICO

La base de ingresos técnicos refleja la evolución de los principales segmentos de retención. De entre las líneas retenidas es relevante el segmento de vehículos, cuya evolución no ha estado exenta de ajustes, pero que está reflejando los esfuerzos realizados por la administración para lograr recuperar la rentabilidad.

La retención neta global ha estado bajando, producto del mayor peso relativo de negocios referidos bajo el soporte de MAPFRE Global Risk. El crecimiento y la transferencia de riesgos de terremoto también han colaborado a bajar este índice.

En 2009 la siniestralidad directa de la cartera fue muy favorable, consolidando la tendencia que venía manifestando. El impacto catastrófico del año 2010 volverá a deteriorar los índices brutos. Al primer semestre de 2010 los siniestros catastróficos habían aumentado significativamente. No obstante, la siniestralidad retenida mostraba una favorable tendencia.

Durante 2008 y 2009 la cartera de vehículos registró deterioro técnico y fuertes presiones comerciales. Después del agresivo crecimiento manifestado en 2008 debieron efectuarse ajustes importantes, cayendo el primaje. El resultado técnico mejoró, en buena medida sustentado en la liberación de las reservas de prima ganada. En 2009 la industria en general sufrió presiones de costos, lo que colaboró a fortalecer precios. En 2010 se ha comenzado un nuevo ciclo, reportando mejoras en el desempeño técnico y comercial.

El objetivo de la aseguradora es desarrollar una cartera equilibrada, orientada fundamentalmente al segmento atomizado, cuyo comportamiento técnico es más estable y permite retener porcentajes elevados de riesgo. Ello requiere de un plazo de maduración que permita ir fortaleciendo el accionar comercial de sus canales focalizando la demanda y la calidad de los riesgos asumidos.

A junio 2010 se aprecia un incremento significativo en los costos de siniestros directos y cedidos. La cartera de siniestros en proceso alcanza a unos US\$ 1.000 millones, un 70% correspondiente a terremoto.

Se han reinstalado algunas capas de reaseguro catastrófico correspondiente a la protección de la retención contractual.

REASEGURO

La estructura de reaseguro de la compañía responde a un programa de contratos respaldado por MAPFRE RE, entidad que a partir del año 2006 centralizó las primas de reaseguro de contratos, reteniendo una proporción de los negocios y cediendo los excedentes de riesgos a terceros. Su clasificación es AA/negativas por S&P.

La estructura del programa se ha mantenido estable en los años recientes. Dada la disponibilidad acotada de patrimonio, es necesaria mayor estabilidad técnica, que reduzca la exposición patrimonial que generan algunos riesgos.

Respecto del riesgo catastrófico de terremoto MAPFRE Seguros Generales Chile retiene del orden del 10% de las primas.

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

Producto del alza de los siniestros catastróficos la exposición a deudas de reaseguradores se ha incrementado significativamente. Un 60% de los siniestros en proceso están respaldados por la calidad crediticia de MAPFRE España, y el resto por el mercado abierto, donde los brokers representan la mayor proporción. La calidad de esta cartera debe someterse a la revisión y autorización del grupo asegurador español.

La fuerte presencia de MAPFRE en el escenario mundial del seguro contribuye a facilitar la gestión de cobranza y la solución de eventuales litigios con reaseguradores y brokers.

ESTRUCTURA FINANCIERA

El proyecto de negocios requiere de un proceso extenso de maduración, restando un plazo mayor para generar excedentes operacionales satisfactorios. Durante 2008 y 2009 la estructura financiera de MAPFRE fue sometida a presión debiendo financiar el crecimiento con capital propio. En 2008 se contó con un aumento de capital por \$5.110 millones. A junio 2010 el flujo operacional fue superavitario, percibiendo anticipos de siniestros que contribuyeron a financiar los fuertes pagos de siniestros de terremoto efectuados durante esta primera parte del año, restando un remanente de anticipos de alrededor de \$5 mil millones en caja, destinados a respaldar reservas de siniestros en proceso de liquidación.

La cartera de deudores muestra estabilidad. Dado su tamaño relativo es la principal fuente generadora de flujos de caja. Hasta 2009 todavía se registraban provisiones por incobrables de cierta relevancia. En 2010 se aprecia una reducción notable de ese concepto.

Dada la importancia estratégica del canal corredor tradicional, los seguros comercializados con crédito directo otorgado por la propia aseguradora aportan ingresos financieros de cierta relevancia. El proceso de cobranza y su soporte tecnológico, son factores muy importantes en un contexto de negocios crecientemente atomizado y donde la automaticidad de la cobranza es un factor prioritario en la administración de canales de corredores.

La cuenta Otros Pasivos es comparable con el volumen de Otros activos, no generando desajustes en la estructura financiera. Contienen provisiones varias, algunas originadas en ajustes extraordinarios efectuados en años anteriores a la espera de castigo o recuperación, cuentas por pagar relacionadas, operaciones de leasing, y pasivos propios del ciclo asegurador, como deudas con intermediarios, deudas e impuestos diferidos con el Fisco, con el personal y con proveedores. Algunas provisiones extraordinarias se han estado recuperando.

A junio 2010 el leverage regulatorio era de 4,9 veces, demasiado elevado para enfrentar eventuales presiones del periodo post terremoto y el ciclo de gastos de negocios masivos, por lo que la administración solicitó un aporte de capital por \$5.281 millones, siendo ingresado a la aseguradora el 28 de julio pasado. Ello permitirá mantener una situación de solvencia regulatoria dentro de márgenes reglamentarios satisfactorios, estimándose que el endeudamiento total debería bajar a 3,5 veces.

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La etapa de desarrollo del proyecto se ha extendido debido en parte al escenario deprimido que ha estado enfrentando la industria, pero también al perfil del proyecto y a la fuerte competencia que caracteriza el mercado chileno. La administración de un volumen extraordinario de siniestros de sismo se ha traspasado a una división aparte bajo una estructura de gastos independiente. De esta forma, dichos gastos podrán aplicarse al costo de siniestros y a los contratos de reaseguro cuando corresponda.

La decisión de la administración de rediseñar su portafolio de negocios, de ampliar su base de red territorial y de redes de distribución ha significado fuertes inversiones de carácter tecnológico, de alhajamiento, de reemplazo de personal, entre los más relevantes, que han presionado los índices de eficiencia y rentabilidad.

La diversificación de fuentes de ingresos netos colabora a fortalecer la rentabilidad esperada del negocio. No obstante, altos estándares de conservantismo en las políticas de riesgo se traducen en bajos retornos financieros de algunos activos.

A junio 2010 los resultados continuaron siendo negativos, aunque reflejando una leve recuperación respecto al primer trimestre. La siniestralidad mejoró, continuando con la tendencia que se venía registrando en el segmento de retención. El gasto neto es elevado, debido fundamentalmente al impacto de las comisiones hipotecarias.

INVERSIONES

La política de inversiones obedece a los lineamientos generales que el grupo MAPFRE define para el perfil financiero de sus filiales. En base a estas definiciones se diseña una política local que, aparte de cumplir con la normativa propia del país se enmarque dentro de los perfiles de riesgo que su controlador estima relevante, conforme también al requerimiento de sus pasivos.

La cartera está medianamente focalizada en el corto plazo, presentando un perfil de riesgo crediticio muy conservador. Se mantiene un stock importante en el sector financiero, tanto en depósitos a plazo fijo reajustables como bonos bancarios y letras, contando además con bonos privados de corporaciones, expresados en UF. Se redujo los documentos estatales y se incrementó fuertemente la caja, aunque no asociados a anticipos de siniestros. No hay cuotas de fondos mutuos ni acciones, tampoco se invierte en el exterior, a pesar de que la política lo permite.

Los activos inmobiliarios son irrelevantes. Hay algunos bienes raíces pero en modalidad leasing, de arriendo a terceros. La cartera de emisores está ampliamente diversificada contando con adecuado respaldo crediticio, uno de los focos de la política de inversiones. En general, el perfil de liquidez es también adecuado para las necesidades de financiamiento del plan de negocios y de siniestros en proceso. La estimación de pago de siniestros supera ampliamente el stock de inversiones, de modo que la aseguradora está percibiendo anticipos de sus reaseguradores para pagar los siniestros de mayor relevancia. A junio 2010 se habían ingresado \$70.200 millones, quedando un 8% remanente en caja.

El retorno de inversiones es bajo, debido al perfil conservador de su política y a la tendencia de las tasas de interés. Se espera una recuperación.

MAPFRE Cía. De Seguros Generales de Chile S.A.

SOLVENCIA

La aseguradora cuenta con un soporte crediticio sólido, avalado fundamentalmente por el apoyo de su casa matriz, no sólo en términos de aportes de capital para respaldar su desarrollo, sino también en gestión técnica, de reaseguro y supervisión de riesgos.

La aseguradora local forma parte de un proyecto regional muy amplio y ambicioso, cuyo objetivo es desarrollar una cartera equilibrada, con comportamientos técnicos estables que permitan retener riesgo bajo volúmenes eficientes de patrimonio. Además, la unidad MAPFRE Global Risk colabora, fortaleciendo la capacidad de participar en negocios de mayor envergadura, de acotada retención local, construyendo una cartera regional de riesgos que permitan equilibrar el portafolio global del grupo.

Consolidar el proyecto ha requerido de un plazo extenso de maduración, que permita ir fortaleciendo el accionar comercial de sus canales, focalizando la demanda, las necesidades de protección del consumidor y la calidad de los riesgos asumidos.

La cartera de canales está presente en todo el espectro de la intermediación. El posicionamiento competitivo se sustenta en amplias capacidades de suscripción y soporte de reaseguro, además de una plataforma operacional y de gestión con altos estándares y exigencias internas. Las participaciones de mercado reflejan la etapa de desarrollo y ajustes estratégicos, la readecuación del perfil de negocios y las presiones competitivas. Los retornos operacionales son todavía deficitarios, propios de la etapa de desarrollo y de fuertes presiones comerciales y técnicas.

La estructura financiera se ha visto estresada, en parte por las necesidades de financiamiento del plan de negocios, pero también por el extenso periodo de consolidación estratégica. Un endeudamiento elevado y recursos excedentarios muy acotados han requerido de un nuevo aumento de capital.

Los perfiles objetivos del proyecto de negocios son coherentes con la cartera media de la industria, restando esperar entonces que paralelamente con el crecimiento se alcancen retornos técnicos más sólidos.

El escenario de crisis que caracterizó los años 2008 y 2009 enfrentó a las aseguradoras a una fuerte presión operacional y de reevaluación de sus modelos de negocios. Posteriormente, la ocurrencia de la más impactante catástrofe nacional puso a prueba la capacidad operacional y la generación de nuevos recursos. Es muy probable que la segunda mitad del año 2010 marque un cambio en la actividad general de negocios, que pueda repercutir favorablemente en el desempeño comercial de las aseguradoras. Ello requerirá de capacidad disponible tanto operacional como patrimonial, que permita captar posiciones relevantes en el frente competitivo.

Durante toda la etapa de ajuste estratégico el compromiso del grupo MAPFRE ha sido tangible, manifestado tanto en sus inversiones regionales como respecto de la unidad chilena. Ello aporta una cuota importante de solidez crediticia al conjunto de obligaciones locales, lo que permite mantener ratings coherentes con la calificación internacional del grupo. Con todo, la clasificación futura dependerá de la capacidad para mantener el leverage en niveles alineados con el compromiso propuesto.