

Ratings

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría "A+" con tendencia "estable" las obligaciones de MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A., es una entidad controlada en un 100% por MAPFRE, cuya propiedad recae en MAPFRE Chile Vida SpA con el 100% de un total de 31.499 acciones suscritas y pagadas, en tanto, MAPFRE Chile Seguros SpA tiene una acción.

MAPFRE es un grupo empresarial español, presente en 45 países y 5 continentes. A través de 219 sociedades, desarrolla actividades aseguradoras (vida y generales), reaseguradoras, financieras, inmobiliarias, asistencia y de servicios. Es la mayor aseguradora española en el mundo y la undécima en Europa. Por volumen de primas de No Vida, es el primer grupo asegurador en Latinoamérica y el primero en España. Cuenta con alrededor de 36.000 empleados en todo el mundo, con una red compuesta de más de 12.800 oficinas y de 84.000 agentes y mediadores. El grupo administra activos de 67.570 millones de euros, e ingresos que ascienden a 27.984 millones de euros. La solvencia financiera del Grupo MAPFRE está clasificada en categoría BBB+ internacional con tendencia positiva por S&P y A- con tendencia estable por Fitch Ratings.

A marzo de 2018, MAPFRE Vida reportó una prima directa de \$2.753 millones, representando un aumento del 4,8% respecto al primer trimestre del 2017, producto de un alza en las líneas de desgravamen y vida (temporal vida). Dentro de la composición de la prima directa, destaca el crecimiento de los productos de vida, accidentes personales y desgravamen. A pesar de tener altos niveles de crecimiento, presenta una baja penetración de mercado, que se encuentra en torno al 0,18% del mercado total de vida, y del 1,2% de participación si se considera la industria de seguros tradicionales de vida.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. MAPFRE Compañía de Seguros de Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término

de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

MAPFRE Vida administra activos por \$50.527 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras (66,7%), inversiones inmobiliarias (14,7%) y cuentas por cobrar a asegurados (9,1%). El *pool* de inversiones está compuesto principalmente por papeles de renta fija local en un 80,8%, donde un 50,3% corresponden a instrumentos de deuda o crédito, 28,6% a instrumentos emitidos por el sistema financiero y un 1,9% instrumentos del Estado. Las inversiones inmobiliarias, asociadas a la adquisición del edificio corporativo, representan el 18,3% del pool total y el efectivo es del 0,9%.

El patrimonio de la compañía ha estado condicionado por pérdidas acumuladas cada vez menores. A marzo de 2018, la aseguradora muestra pérdidas acumuladas de \$589 millones y una utilidad de \$264 millones, superior al resultado obtenido el año anterior, de \$71 millones. Esto dado por un mayor margen de contribución, una disminución en los gastos administrativos y un resultado de inversiones más favorable.

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, se mantenía en torno a 1,8 veces hasta fines del año 2015, mejorando luego del aumento de capital del año 2016. En marzo del 2018 alcanza niveles de 3,8 veces, presentado una posición promedio mayor respecto a las empresas comparables y a la industria. En cuanto al endeudamiento, es de 3,3 veces a marzo de 2018, manteniendo una adecuada holgura respecto al límite normativo de 15 veces.

El rating o tendencia de la aseguradora podría ajustarse al alza conforme a la consistencia en la implementación de su estrategia, evolución positiva de los resultados, indicadores de gestión y complementariedad operacional con MAPFRE Seguros Generales. Al contrario, podría existir un ajuste a la baja en caso de presentar un escenario desfavorable a lo indicado anteriormente.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon US\$2.484 millones¹ al primer trimestre del año 2018, lo que implicó un aumento del 17,6% respecto al mismo período del año 2017. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 47,1% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 13,3%, SIS con un 11,2%, desgravamen con un 8,1%, seguros de salud con un 9,5%, seguros temporales con un 5,1% y accidentes personales y de asistencia con un 2,3%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$186 millones, reportando con esto un decrecimiento del 37,3% respecto a igual período del año 2017, disminución que se explica por el desfavorable resultado de las inversiones y un aumento de los costos de administración, dado el aumento de primaje de la industria.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2018 alcanzaron un monto total de US\$64.790 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (29,6%) y bonos bancarios (12,0%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero (14,3%), mayoritariamente renta fija.

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa un aumento en las inversiones inmobiliarias, inversiones en el extranjero y renta variable, ante un aumento en menor medida de los papeles de renta fija local, siendo una tendencia desde períodos anteriores.

La Compañía

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A., es una entidad controlada en un 100% por MAPFRE, cuya propiedad recae en MAPFRE Chile Vida SpA con el 100% de un total de 31.499 acciones suscritas y pagadas, en tanto, MAPFRE Chile Seguros SpA tiene una acción.

MAPFRE² es un grupo empresarial español, presente en 45 países y 5 continentes. A través de 219 sociedades, desarrolla actividades aseguradoras (vida y generales), reaseguradoras, financieras, inmobiliarias, asistencia y de servicios. Es la mayor aseguradora española en el mundo, la undécima en Europa. Por volumen de primas de No Vida, es el primer grupo asegurador en Latinoamérica y el primero en España. Cuenta con alrededor de 36.000 empleados en todo el mundo, con una red compuesta de más de 12.800 oficinas y de 84.000 agentes y mediadores. El grupo administra activos de 67.570 millones de euros, e ingresos que ascienden a 27.984 millones de euros. La solvencia financiera del Grupo MAPFRE está clasificada en categoría BBB+ internacional con tendencia positiva por S&P y A- con tendencia estable por Fitch Ratings.

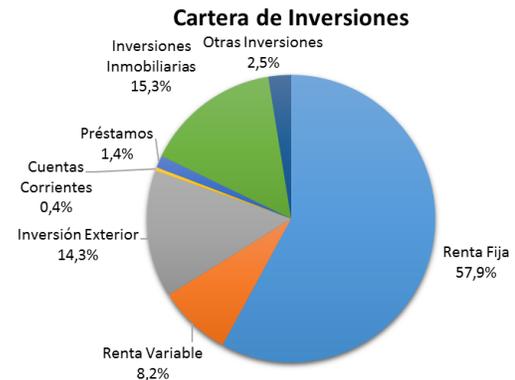


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2018
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 4,7% al cierre del primer trimestre, siendo inferior al 7,0% obtenido en igual período del año 2017.

En términos de solvencia, a diciembre de 2017, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,6x, inferior al nivel de 10,73x obtenido a diciembre de 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,62x, inferior al nivel de 1,63x obtenido al mismo período del año 2016.

A marzo de 2018, el indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 12,4%, resultado inferior a lo obtenido a igual lapso del año 2017 (23,2%).

La aseguradora en Chile tiene sus inicios en 1986, bajo el nombre de Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A. En el año 1997 el grupo español MAPFRE tomó el control del 100% de la propiedad, cambiándole el nombre con posterioridad. En septiembre del año 2000, nace MAPFRE Seguros de Vida. Cabe señalar que por normativa los negocios de seguros de vida y generales se encuentran separados, desarrollándose independientemente, pero compartiendo la administración y tratándose el negocio de seguros de vida como una línea más dentro del mix de productos que ofrece el grupo.

La aseguradora cuenta con un esquema organizativo de gestión y supervisión de riesgos basado en el modelo de las tres líneas de defensa, el que contempla a los gestores como primera línea, y son quienes tienen las primeras medidas de control interno, relacionadas a la toma de riesgo, mitigación de estos y cumplimiento de límites establecidos.

La segunda línea de defensa está asociada a las áreas actuarial, gestión de riesgos, seguridad y medio ambiente, control interno y cumplimiento, quienes son los encargados de llevar a cabo una supervisión independiente de las actividades del sistema de gestión de riesgos de

la primera línea de defensa, en el marco de las políticas y límites establecidos por el consejo de administración.

Es importante señalar que el área actuarial juega un rol fundamental en cualquier aseguradora. Es por ello que, en MAPFRE, dicha área reporta al comité técnico y de reaseguro, donde participa un miembro del directorio. Junto a lo anterior, el área recibe apoyo de la unidad corporativa actuarial.

La tercera línea de defensa recae en la auditoría interna, quien aporta una garantía independiente de la adecuación y eficacia del sistema de control interno y de otros elementos del sistema de gobierno corporativo, realizando un seguimiento continuo de sus objetivos. MAPFRE Chile cuenta con un directorio independiente y de vasta experiencia en el sector financiero y asegurador, que cumple sus funciones de establecer y monitorear los lineamientos, estrategias y políticas de la compañía.

Actualmente, la aseguradora se encuentra en un período de ajustes en su estrategia, buscando mayor rentabilidad en aquellos negocios de interés. Además, en términos de eficiencia operacional, se encuentra en el proceso de mejorar sus sistemas de cobranza, evitando morosidades y detectar cancelaciones de pólizas a tiempo, favoreciendo a la recaudación de primas y reconocimiento oportuno de deterioros.

Actividades

MAPFRE Vida es una compañía orientada a los seguros tanto colectivos como individuales, por medio de las pólizas asociadas a los ramos de accidentes personales y temporal vida, principalmente.

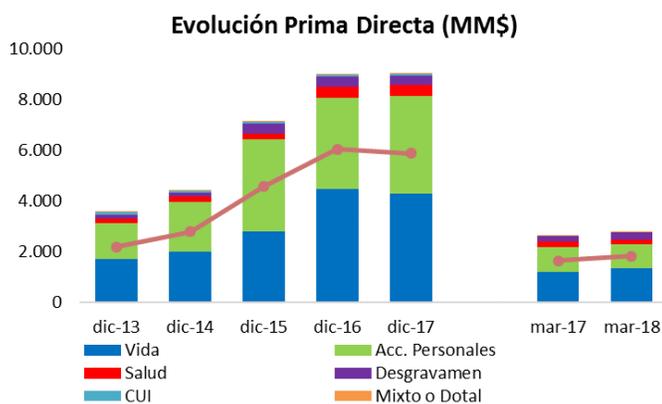


Gráfico 2: Evolución prima directa y retenida (Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

La evolución del primaje muestra un crecimiento sostenido en el tiempo, mostrando a diciembre de 2017 un estancamiento respecto al cierre anterior. A marzo de 2018, MAPFRE Vida reportó una prima directa de \$2.753 millones, representando un aumento del 4,8% respecto al primer trimestre del 2017, producto de un aumento de las

DIRECTORIO

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

Tabla 1: Directorio y gerente general (Elaboración Propia con datos CMF)

En términos de gobiernos corporativos, MAPFRE mantiene altos estándares, conforme a las exigencias interpuestas por su matriz -quien tiene un mayor *know-how*, en temas relativos a Solvencia II y ORSA-, y por la Superintendencia de Valores y Seguros (CMF), ajustándose a los lineamientos establecidos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N° 408). De esta forma, la aseguradora tiene comités de trabajo en distintas áreas, entre los que destacan comité actuarial y técnico, de gestión de riesgo y cumplimiento, inversiones y auditoría interna.

líneas de desgravamen y vida (temporal vida). Dentro de la composición de la prima directa, destaca el crecimiento de los productos de vida, accidentes personales y desgravamen.

La aseguradora, a pesar de tener altos niveles de crecimiento presenta una baja participación de mercado, que se encuentra en torno al 0,18% del mercado total de vida, y del 1,2% de participación si se considera la industria de seguros tradicionales de vida³. Sin perjuicio de lo anterior, la aseguradora presenta considerables oportunidades de crecimiento, respaldada por la *expertise* del grupo español conocido a nivel mundial.

La prima retenida a marzo de 2018 fue de \$1.828 millones, y representa el 66,4% de la prima directa. El programa de reaseguro cuenta con contratos proporcionales de cuota parte y excedentes, diferenciados en nivel de retención y capacidad, según línea de negocio. Los contratos no proporcionales corresponden a excesos de pérdidas catastróficos. Es importante señalar que los tipos de reaseguro antes mencionados son tomados casi en su totalidad con MAPFRE Re (A), que cuenta con una clasificación A con tendencia positiva por S&P.

La oferta de productos cuenta con una distribución multicanal. MAPFRE Vida comercializa sus pólizas principalmente por medio de intermediarios (*brokers*), y canales directos, el que a su vez se subdivide en directo (entre ellas sitio web, digital directo y sucursales), delegados y

MPM (Mandatario Profesional MAPFRE). MAPFRE cuenta con una amplia red de oficinas, tanto en la Región Metropolitana, como en el resto del país, y se ha avanzado en la utilización de estrategias digitales de fácil uso y acceso por parte del usuario. Encuestas de calidad de servi-

cio a nivel de grupo han reportado buenos resultados, referidas a temas de privacidad de datos personales, satisfacción de cliente y calidad, etc.

Situación Financiera

La evolución de activos muestra un crecimiento sostenido, conforme al crecimiento de la aseguradora en términos de prima directa. A marzo de 2018, MAPFRE Vida administra activos por \$50.527 millones, compuestos mayoritariamente por inversiones financieras (66,7%), inversiones inmobiliarias (14,7%) y cuentas por cobrar a asegurados (9,1%).

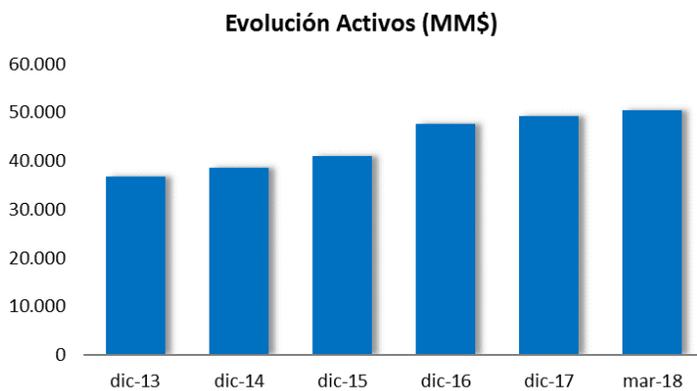


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

MAPFRE Vida define una política de inversiones conservadora, conforme a los lineamientos estratégicos de su matriz, cuyo objetivo es alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, en cuanto a plazo, tipo de interés y moneda, bajo un esquema de alta diversificación del riesgo.

La aseguradora mantiene límites de inversión internos, los que son solicitados por el grupo MAPFRE, tanto por tipo de instrumento como por emisor, los que generalmente son más conservadores que los límites locales establecidos por la NCG N° 152 de la CMF, y sus modificaciones respectivas.

El pool de inversiones está compuesto principalmente por papeles de renta fija local en un 80,8%, donde un 50,3% corresponden a instrumentos de deuda o crédito, 28,6% a instrumentos emitidos por el sistema financiero y un 1,9% instrumentos del Estado. Las inversiones inmobiliarias, asociada a la adquisición del edificio corporativo, representan el 18,3% del pool total y el efectivo es del 0,9%.

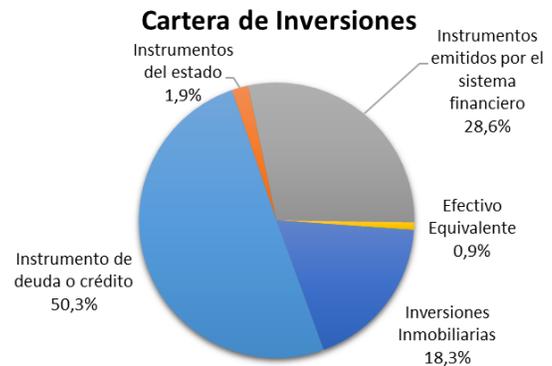


Gráfico 4: Cartera de inversiones, marzo 2018 (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En el año 2016, la compañía adquirió el edificio central donde actualmente opera MAPFRE Vida en Chile. Este inmueble, además de ser de uso propio, también se utiliza para arrendar algunos pisos a otras compañías.

Los instrumentos de renta fija cuentan con una adecuada calidad crediticia (93,4% clasificado al menos en categoría A).

Instrumentos Renta Fija		
Clasificación	Monto M\$	%
AAA	14.173.477	42,6%
AA+	2.712.210	8,1%
AA	7.924.223	23,8%
AA-	3.738.341	11,2%
A+	2.207.649	6,6%
A	341.697	1,0%
BBB-	1.597.749	4,8%
C	318.312	1,0%
N1	267.978	0,8%
TOTAL	33.281.636	100,0%

Tabla 2: Clasificación de riesgo, marzo 2018 (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Es importante señalar que MAPFRE Vida tuvo, durante algunos años, venta de pólizas de rentas vitalicias, las que se dejaron de comercializar el año 2008 como una decisión estratégica por parte del grupo. Es por ello que la aseguradora mantiene una cartera de rentas vitalicias en *run-off* y reservas de seguros previsionales asociados a estos seguros.

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a marzo de 2018 una tasa de reinversión equivalente a -0,38% (con un máximo permitido de

3%), situando a la compañía en la parte baja del mercado. La cobertura presenta una adecuada situación de calce manteniendo los primeros 8 tramos calzados en un 100%, lo que se traduce que en el largo plazo la compañía tiene capacidad para cubrir sus obligaciones.

avances en la gestión de cobranza, con el fin de mitigar los efectos negativos del deterioro en los resultados. Al primer trimestre de 2018, este indicador es de 18%, superior al 15,5% del mismo período del año anterior, explicado por mayor margen, tanto en ramos de seguros individuales como colectivos.

El patrimonio de la compañía ha estado condicionado por pérdidas acumuladas cada vez menores. A marzo de 2018, la aseguradora registra pérdidas acumuladas de \$589 millones y una utilidad de \$264 millones, superior al resultado obtenido el año anterior de \$71 millones. Esta mejora en resultados se explica por un mayor margen de contribución, una disminución en los gastos administrativos y un resultado de inversiones favorable.

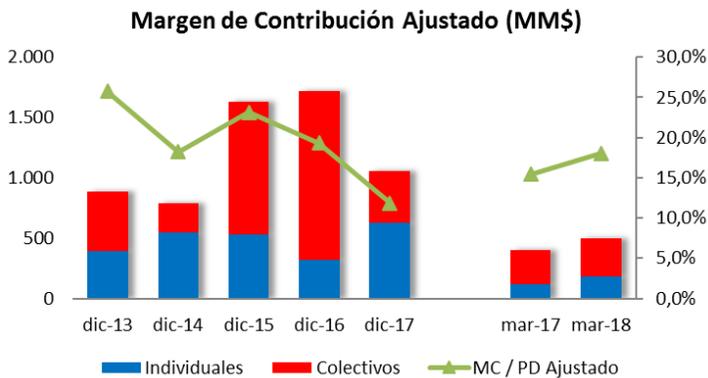


Gráfico 5: Evolución margen de contribución ajustado (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El margen de contribución ajustado⁴ evidencia una marcada alza luego de diciembre de 2014, motivado por el incremento en primaje y desempeño de los seguros colectivos, asociados principalmente a accidentes personales en los períodos 2015 y 2016.

A diciembre de 2017, la compañía registra una disminución en su margen ajustado, atribuible a un menor desempeño de los seguros colectivos, a consecuencia de un avance sostenido del deterioro de estos seguros, compensado en parte por el segmento de individuales. Lo anterior, implicó el menor margen técnico directo ajustado del período de estudio.

Como política conjunta del grupo asegurador en Chile, tanto la compañía de seguros generales como la de vida, realizaron importantes

Indicadores

MAPFRE Vida presenta evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa⁵ con una tendencia a la baja en el tiempo, conforme aumenta el nivel de primaje. A marzo de 2018, el ratio es de 15,4%, que en comparación con la industria de seguros tradicionales, el ratio de la aseguradora se encuentra constantemente por debajo, mostrando una mayor eficiencia en la administración.

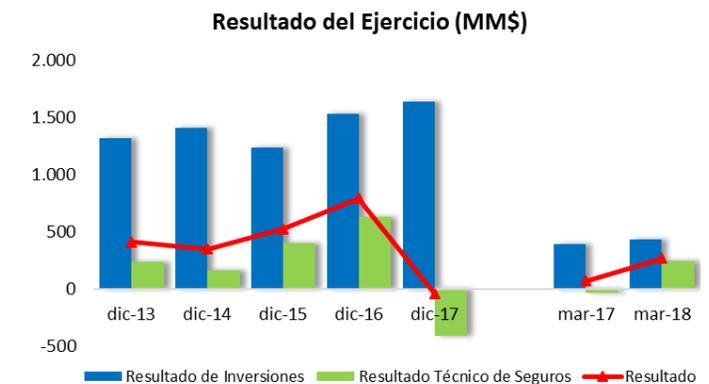


Gráfico 6: Evolución resultado (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El patrimonio de la aseguradora, a marzo de 2018, es equivalente a \$11.182 millones, y está compuesto principalmente por capital pagado (\$13.677 millones).

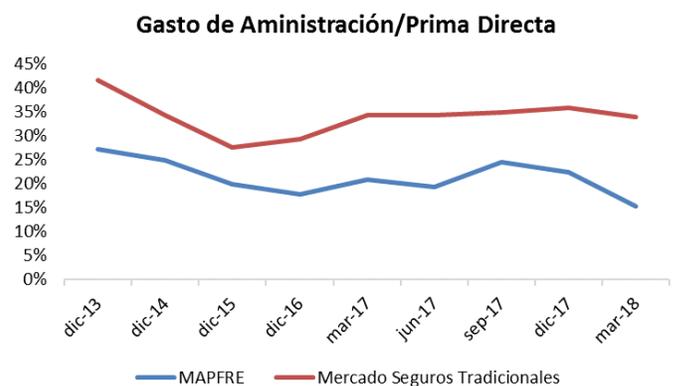


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución de la rentabilidad de las inversiones⁶ sigue un comportamiento estable en el tiempo, conforme a una política de inversiones de bajo riesgo. A marzo de 2018, MAPFRE Vida obtuvo un 4,2% de rentabilidad, en comparación a la industria de seguros de vida, la aseguradora presenta menores resultados, mostrando oportunidades de mejoras a la gestión de inversiones de la aseguradora.

Rentabilidad de Inversiones

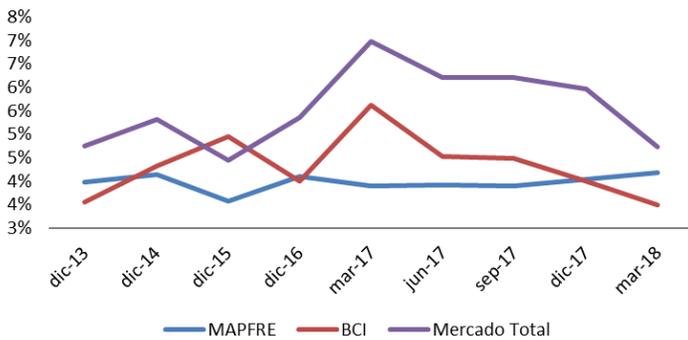


Gráfico 8: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En relación a los principales indicadores de solvencia, el ratio de endeudamiento⁷, mantenía un nivel histórico en torno a 8 veces, sin embargo, el nivel de endeudamiento ha ido bajando, hasta que en marzo de 2016 cae abruptamente, materializando el aumento de capital efectuado por la matriz de \$5.900 millones en favor de la aseguradora, informado mediante hecho esencial durante el primer trimestre del año 2016.

El principal objetivo de dicho aumento fue la adquisición del edificio corporativo en el cual se ubican las compañías de seguros, traduciéndose también en una mejora de los indicadores de solvencia, mostrando una tendencia, en promedio, similar al de empresas comparables y a la industria. MAPFRE Vida ha mejorado su posición de endeudamiento, desde 8 veces hasta finales del año 2015 a 3,3 veces a marzo de 2018, manteniendo una adecuada holgura respecto al límite normativo de 15 veces.

Endeudamiento (veces)

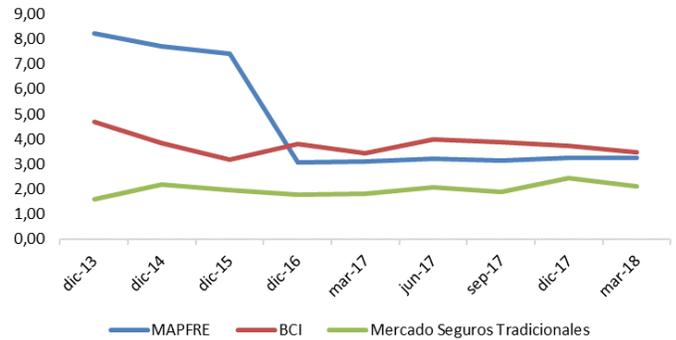


Gráfico 9: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁸, se mantenía en torno a 1,8 veces hasta fines del año 2015, mejorando luego del aumento de capital. En marzo del 2018 alcanza niveles de 3,8 veces, presentado una posición promedio mayor respecto a las empresas comparables y a la industria.

Pat. Neto / Pat. Exigido (veces)

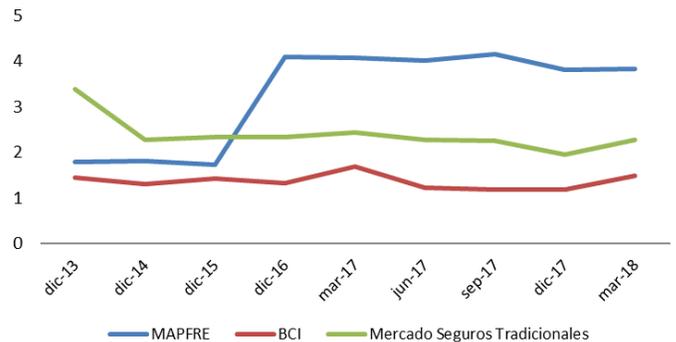


Gráfico 10: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, en términos marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como es el grupo MAPFRE, otorgando a MAPFRE Seguros de Vida Chile soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. También le entrega asesoría en materias relevante para el mercado chileno, como son los tópicos de gobierno corporativo y ORSA. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

MAPFRE Vida presenta una concentración de riesgos como consecuencia de una baja penetración de mercado y pequeña cartera de clientes, evidenciando un período de madurez y que puede llevar a una mayor volatilidad de sus indicadores técnicos. Sin embargo, en términos de

eficiencia, la aseguradora ha mostrado indicadores favorables respecto a sus comparables, proyectando altas tasas de crecimiento en términos de prima y adecuado manejo administrativo.

La cartera de inversiones de la compañía es conservadora y se encuentra concentrada principalmente en inversiones de renta fija nacional, las que cuentan con una adecuada clasificación de riesgo. En términos de solvencia, los actuales indicadores de endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido, luego del aumento de capital presentan un adecuado nivel a contar de marzo de 2016 por la materialización del aumento de capital correspondiente a \$5.900 millones, otorgando una cómoda posición en términos patrimoniales respecto a sus comparables.

El rating o tendencia de la aseguradora podría ajustarse al alza conforme a la consistencia en la implementación de su estrategia, evolución positiva de los resultados, indicadores de gestión y complementariedad operacional con MAPFRE Seguros Generales. Al contrario, podría existir un ajuste a la baja en caso de presentar un escenario desfavorable a lo indicado anteriormente.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jun-16	A+	Estable
Jun-17	A+	Estable
Jun-18	A+	Estable

Anexo

Estados Financieros	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
Total Activo	36.837	38.549	40.943	47.706	49.280	48.530	50.527
Total Inversiones Financieras	31.571	32.163	32.819	32.252	33.327	32.440	33.646
Total Inversiones Inmobiliarias	1.311	1.366	1.462	7.365	7.394	7.362	7.409
Total Cuentas De Seguros	2.940	3.754	5.544	7.004	7.146	7.582	8.124
Otros Activos	1.015	1.267	1.119	1.084	1.412	1.146	1.348
Total Pasivo	33.020	34.335	36.321	36.517	38.302	37.316	39.345
Reservas Técnicas	31.138	32.134	33.029	33.632	34.307	34.022	34.902
Reserva Seguros Previsionales	27.517	27.840	27.800	27.315	26.690	27.192	26.554
Otros Pasivos	1.321	1.434	2.332	1.860	2.253	1.984	2.424
Total Patrimonio	3.817	4.213	4.623	11.188	10.978	11.214	11.182
Capital Pagado	7.777	7.777	7.777	13.677	13.677	13.677	13.677
Resultados Acumulados	-2.807	-2.222	-1.604	-811	-854	-740	-589
Margen De Contribución	-120	-156	586	696	-34	127	240
Prima Retenida	2.190	2.779	4.570	6.038	5.868	1.632	1.828
Prima Directa	3.543	4.398	7.135	8.979	9.000	2.626	2.753
Variación de Reservas Técnicas	37	40	-956	-577	223	-97	-231
Costo De Siniestros	-930	-1.474	-1.167	-2.687	-3.545	-815	-944
Costo de Rentas	-1.031	-912	-1.087	-1.018	-1.148	-303	-241
Resultado De Intermediación	-338	-537	-569	-835	-750	-186	-135
Costos De Administración	-962	-1.092	-1.417	-1.596	-2.017	-548	-423
Resultado De Inversiones	1.315	1.410	1.233	1.531	1.639	388	429
Resultado Técnico De Seguros	232	163	402	631	-412	-33	246
Total Resultado Del Periodo	410	349	525	793	-43	71	264
Gasto de Administración/Prima Directa	27,2%	24,8%	19,9%	17,8%	22,4%	20,9%	15,4%
Mg. Técnico Directo Ajustado	25,8%	18,2%	23,2%	19,3%	11,9%	15,5%	18,0%
Endeudamiento	8,21x	7,72x	7,4x	3,06x	3,24x	3,1x	3,25x
Patrimonio Neto/Exigido	1,8x	1,81x	1,72x	4,09x	3,8x	4,07x	3,83x
Producto de Inversiones	4,0%	4,1%	3,6%	4,1%	4,0%	3,9%	4,2%

¹ Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2018, que corresponde a \$605,26 por dólar.

² Memoria Anual grupo MAPFRE 2017.

³ Por industria de seguros tradicionales, se entiende toda aquella compañía de seguros que actualmente no comercializa rentas vitalicias.

⁴ Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir

⁵ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima retenida.

⁶ Resultado de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))*(factor de anualidad)

⁷ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁸ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.