

# 2021

## To Nuestros socios comerciales,

### Saludos

Hace varios años, establecimos nuestra meta a la que aspiramos de "Construir una de las mejores empresas del mundo". Lo definimos como una empresa impulsada por la idea y la arquitectura de ganar-ganar-ganar. Creemos que si una empresa aspira a ser grande, los clientes necesitan ganar, los empleados necesitan ganar y el los accionistas necesitan ganar.

Los clientes ganan cuando les atendemos. Les brindamos algo que quieren o necesitan, y lo hacemos de tal manera que terminen mejor porque hicieron negocios con nosotros.

Los empleados ganan porque pueden mantener a sus familias y sus comunidades. Nuestra gente gana porque pueden aprender continuamente, ser creativos y alcanzar todo su potencial personal con el tiempo.

Los accionistas ganan porque cuando nuestros clientes y nuestros empleados ganan, el capital que nuestros accionistas nos proporcionaron para operar el negocio obtiene un rendimiento justo y duradero.

Creemos que esta estructura Win-Win-Win es lo último en negocios sostenibles. Creemos que no hace falta decir que este espíritu, que subyace e impregna a Markel, establece un estándar excelente cuando

visto en el contexto del enfoque popular actual sobre los principios ESG (ambientales, sociales y de gobierno) que deben guiar cualquier negocio.

Nos parece que la redacción ESG es un conjunto de palabras nuevas para cosas viejas.

Buena gestión ambiental, social y de gobierno *principiostienen*, y siempre describirán bien a Markel.

No somos perfectos, y nunca lo seremos. Los principios son cualitativos. Son las ideas y creencias intangibles pero poderosas que impulsan las acciones y los comportamientos. Nunca se pueden medir o metricizar con precisión. Cosas como el amor, la bondad, la preocupación y la empatía por los demás seres humanos son las cosas más importantes del mundo, pero no creemos que haya una puntuación para ellas. O tienes estos principios en el centro de tu existencia o no los tienes.

Los vivimos y los representamos todos los días. Exactamente cómo se viven y qué acciones específicas tienen lugar pueden cambiar con el tiempo a medida que aumenta nuestro conocimiento y comprensión. Sin embargo, los principios no cambian y simplemente no se pueden medir con precisión. Como siempre, seguiremos haciendo todo lo posible para actuar de acuerdo con nuestros principios.

### Aspectos financieros más destacados

(en millones, excepto datos por acción)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Ingresos operativos totales	\$12,846	9,735	9,526	6,841	6,062	5,612	5,370	5,134	4,323
Primas emitidas brutas	\$11,439	9,267	8,780	7,864	5,507	4,797	4,633	4,806	3,920
Relación combinada	90 %	98 %	94 %	98 %	105 %	92 %	89 %	95 %	97 %
Activos invertidos	\$28,292	24.927	22.258	19.238	20.570	19.059	18.181	18.638	17.612
Activos invertidos por acción común	\$2,075.421	1.808,50	1.613,62	1.385,24	1.479,45	1.365,72	1.302,48	1.334,89	1.259,26
Utilidad (pérdida) neta para los accionistas comunes	\$ 2,389	798	1,790	(128)	395	456	583	321	281
Utilidad (pérdida) integral para los accionistas	\$ 2,078	1,192	2,094	(376)	1,175	667	233	936	459
Accionistas	\$14,695	12,800	11,071	9,081	9,504	8,461	7,834	7,595	6,674
Valor en libros por acción común	\$1,034.56	885,72	802,59	653,85	683,55	606,30	561,23	543,96	477,16
CAGR de 5 años en valor contable por acción ordinaria <sup>(1)</sup>	11 %	10 %	8 %	7 %	11 %	11 %	11 %	14 %	17 %
Precio de cierre de las acciones por acción	\$1,234.00	1.033,30	1.143,17	1.038,05	1.139,13	904,50	883,35	682,84	580,35
CAGR de 5 años en el precio de cierre de las acciones por acción <sup>(1)</sup>	6 %	3 %	11 %	12 %	21 %	17 %	18 %	15 %	14 %

(1) CAGR - tasa de crecimiento anual compuesta

No podemos imaginar operar nuestro negocio de otra manera.

Hemos creído en estos principios atemporales y valiosos desde la fundación de esta empresa en 1930 y siempre lo haremos.

## 2021

En el informe de este año, haremos todo lo posible para actualizarlo sobre lo que sucedió en 2021. Revisaremos las cifras anuales, ya que este es un informe financiero anual. Pero también iremos más allá de los marcos de tiempo de un año al proporcionarle intervalos de tiempo de cinco años para obtener una perspectiva a más largo plazo (y más significativa). Finalmente, como hacemos todos los años, le proporcionaremos un cuadro de datos de 21 años en la parte inferior de estas páginas que muestra los resultados de nuestros esfuerzos durante décadas.

Si bien los números muestran datos financieros cuantificables, también esperamos compartir una idea del lado cualitativo y la humanidad de Markel. La historia contiene el secreto de cómo surgieron esos encantadores números.

Esperamos darle una idea de cómo pensamos y actuamos. Más importante aún, esperamos que cuando termine de leer este informe comparta nuestro optimismo sobre el futuro. Nuestra narrativa describe un enfoque duradero y sostenible. somos increíblemente

optimistas sobre nuestra capacidad para continuar en este camino de construir una de las mejores empresas del mundo. Gracias por ser parte de esta gran aventura.

“Construir una de las mejores empresas del mundo” captura la esencia de nuestro sueño. Este no es un sueño que tiene lugar en medio de la noche y se olvida al amanecer. Lo vivimos todos los días.

Les agradecemos como compañeros clientes, empleados y accionistas por ser parte de esto.

Un sueño como este es divertido. Es digno, es un trabajo duro y es alegre. No es una forma común en que las empresas se describen a sí mismas, solo sucede durante largos períodos de tiempo y solo importa si ayuda a otras personas.

Markel es más que la suma de los negocios individuales que componen el holding. Markel es una idea. Markel es un sueño.

Nos alegra que nos acompañes en el viaje. Sigamos.

### Resultados Financieros 2021

Operamos con el horizonte de tiempo dual en Markel de, "Para siempre... y Ahora mismo".

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	20 años CAGR <sup>(1)</sup>
3,000	2,630	2,225	2,069	1,977	2,551	2,576	2,200	2,262	2,092	1,770	1,397	12 %
2,514	2,291	1,982	1,906	2,213	2,359	2,536	2,401	2,518	2,572	2,218	1,774	10 %
97 %	102 %	97 %	95 %	99 %	88 %	87 %	101 %	96 %	99 %	103 %	124 %	
9,333	8,728	8,224	7,849	6,893	7,775	7,524	6,588	6,317	5,350	4,314	3,591	11 %
969,23	907,20	846,24	799,34	702,34	780,84	752,80	672,34	641,49	543,31	438,79	365,70	9 %
253	142	267	202	(59)	406	393	148	165	123	75	(126)	
504	252	431	591	(403)	337	551	64	273	222	73	(77)	
3,889	3,388	3,172	2,774	2,181	2,641	2,296	1,705	1,657	1,382	1,159	1,085	14 %
403,85	352,10	326,36	282,55	222,20	265,26	229,78	174,04	168,22	140,38	117,89	110,50	12 %
9 %	9 %	13 %	11 %	10 %	18 %	dieciséis %	11 %	20 %	13 %	13 %	18 %	
433,42	414,67	378,13	340,00	299,00	491,10	480,10	317,05	364,00	253,51	205,50	179,65	10 %
(2)%	(3)%	4 %	(1)%	3 %	19 %	22 %	12 %	19 %	7 %	6 %	15 %	

En el momento de nuestra oferta pública inicial en 1986, en esencia dijimos: “Si nos das algo de dinero ahora mismo, lo usaremos para construir un negocio que valdrá más con el tiempo”. En 1986 operamos casi exclusivamente en el ámbito de operaciones relacionadas con seguros. Desde entonces, hemos crecido hasta convertirnos en una sociedad de cartera con tres motores: Seguros, Markel Ventures e Inversiones.

Durante 2021, refinamos y describimos explícitamente el papel de la sociedad de cartera. Es donde se detiene la responsabilidad cuando se trata de asuntos de Cultura, Capital y Liderazgo.

Abordamos nuestra cultura constantemente a través de cosas como el mensaje de este informe anual, la observancia continua y la discusión de los principios establecidos en la declaración del credo del Estilo Markel y nuestro comportamiento diario.

Agregamos a nuestro capital este año gracias a la operación exitosa de nuestros negocios.

Nuestros líderes capitanearon admirablemente sus barcos a través de aguas turbulentas e inexploradas. Desarrollaron sus habilidades al hacerlo y continuamos atrayendo y desarrollando a los líderes que guiarán a Markel en los años venideros.

Financieramente, tuvimos un gran año en su empresa y somos optimistas acerca de hacia dónde nos dirigimos.

Aquí hay algunos números para comenzar a enmarcar el alcance y la escala de nuestro progreso.

En 1986, reportamos ingresos totales de \$33 millones, un equivalente de utilidad integral de \$5 millones, y cada acción de Markel se vendió por \$9,75.

En 2021, reportamos ingresos totales de \$12,800 millones, ingresos integrales\* de \$2,100 millones y, al 31 de diciembre de 2021, cada acción de Markel se vendió por \$1,234 (para su información, si el precio de nuestras acciones aumenta a una tasa de crecimiento anual compuesto del 13,5638 %, cada acción se venderá a \$5,678 en 12 años).

Podemos resumir el panorama general de la siguiente manera:

Horizonte de tiempo # 1-Para siempre

Esta funcionando.

Horizonte de tiempo n.º 2: ahora mismo

Esta funcionando.

\* Ingreso integral significa algo diferente en la contabilidad GAAP hoy que en 1986. Llegaremos a eso con algunos comentarios sobre contabilidad más adelante. Lo siento.

## Informe de estado ahora mismo sobre los tres motores de Markel

2021 es un año histórico para Markel. Cada uno de nuestros tres motores se desempeñó maravillosamente durante todo el año con un rendimiento récord de todos y cada uno de los motores.

En total, se combinaron para reportar ingresos totales en 2021 de \$ 12,8 mil millones en comparación con \$ 9,7 mil millones en 2020, y un ingreso integral de \$ 2,1 mil millones en comparación con \$ 1,2 mil millones hace un año.

Hemos diseñado a Markel para que sea una sociedad de cartera resistente y duradera. En cualquier año dado, deberíamos poder avanzar incluso si solo uno de los tres motores funciona bien. Es hermoso ver lo que sucede cuando nuestros tres motores funcionan bien. 2021 fue un año así.

Una cantidad casi indescriptible de esfuerzo humano se dedicó a producir estos números récord. La pandemia en curso continúa haciendo que cada día sea más difícil de lo que de otro modo esperaríamos. Pero la gente de Markel, en todos los negocios, perduró y prosperó.

En 1986, dijimos en las primeras palabras del Estilo Markel que “Creemos en el trabajo duro y en la ferviente búsqueda de la excelencia manteniendo el sentido del humor”. También declaramos que, “Nuestro credo es la honestidad y la justicia en todos nuestros tratos”.

2021 mostró esos atributos con creces.

Para nuestros empleados que leen este informe: Cada uno de ustedes desempeñó un papel en descubrir cómo manejar condiciones de salud y seguridad inconsistentes, cambiar las estructuras del lugar de trabajo, las ruletas de la cadena de suministro, el trabajo interrumpido, la familia, los viajes y otros planes y todo lo demás que 2021 les depara.

Gracias.

Lo hiciste y produjiste resultados récord mientras lo hacías. ¡Guau!

También queremos proporcionar una visión a más largo plazo de cómo van las cosas. En el informe anual del año pasado, comenzamos la práctica de observar algunas estadísticas clave de forma acumulativa durante horizontes de cinco años. Proporcionamos los datos en este formato por varias razones. Primero, creemos que las mediciones a más largo plazo tienden a ser más precisas. Los efectos de la volatilidad a corto plazo se desvanecen y una mejor imagen de la situación económica real

el rendimiento comienza a surgir. También basamos nuestros cálculos de compensación de incentivos en los resultados de cinco años, ya que creemos que son más significativos que las mediciones volátiles año por año. Creemos que este enfoque pone a la gerencia ya los accionistas uno al lado del otro. No estamos en esto a corto plazo y tampoco creemos que nuestros accionistas lo estén. Ambos buscamos grandes rendimientos a largo plazo. Aquí hay algunas medidas clave acumulativas durante los últimos tres períodos de cinco años.

<i>(dólares en millones, excepto datos por acción)</i>	2017 - 2021	2012 - 2016	2007 - 2011
Ingresos totales	\$45,010	\$23,439	\$11,452
primas ganadas	\$26,125	\$16,910	\$ 9,665
Beneficios técnicos	PS 943	PS 1,092	PS 384
ILS y Programa			
Ingresos por servicios	PS 1,211	N/A	N/A
ILS y Programa			
Pérdida operativa de servicios	PS (13)	N/A	N/A
Empresas Markel ingresos	\$ 11,747	PS 4,276	PS 715
EBITDA de Markel Ventures	PS 1,392	PS 495	PS 77
Ingresos netos de inversión	PS 2,038	PS 1,689	PS 1,383
resultado integral a los accionistas	PS 6,163	PS 2,799	PS 1,208
precio de cierre de las acciones por acción, al final del período	\$1,234.00	\$ 904.50	\$ 414.67

## Motor de seguros

Nuestro objetivo general en seguros es construir una organización de seguros especializados líder a nivel mundial. Los resultados de 2021 de nuestro motor de seguros fueron fantásticos y demuestran un fuerte progreso hacia ese objetivo.

En 2021, en nuestras operaciones de suscripción, producimos un total bruto de primas emitidas de \$8500 millones en comparación con \$7200 millones hace un año. Esto se erige como un nuevo récord.

Más importante aún, este volumen récord produjo ganancias de suscripción récord de \$ 628 millones en comparación con \$ 128 millones hace un año. El índice combinado mejoró al 90% en 2021 en comparación con el 98% en 2020.

También creemos que hemos mejorado fundamentalmente la rentabilidad y reducido la volatilidad de nuestras operaciones de suscripción en comparación con años anteriores. El costo de las catástrofes naturales sigue superando los promedios históricos. Hemos experimentado nuestra parte de esas altas pérdidas en los últimos años y eso se muestra en los números de cinco años. Hemos cambiado la naturaleza y la combinación de negocios que suscribimos para reducir nuestra exposición a catástrofes naturales y espectáculos de 2021.

resultados alentadores de nuestras acciones. Somos optimistas de que 2022 proporcionará más evidencia de la rentabilidad fundamentalmente mejorada de nuestras operaciones de suscripción.

El año pasado, describimos nuestra iniciativa 10-5-1 que establecía el objetivo de hacer crecer nuestras operaciones de suscripción de seguros hasta el nivel en el que produciría \$10 mil millones de primas anuales dentro de cinco años con una relación combinada del 90 % o superior que generaría \$1 miles de millones de beneficios técnicos.

Nos complace informarles que vamos por buen camino.

Alcanzamos todas las marcas establecidas en nuestros planes y somos optimistas de que podremos continuar por ese camino en 2022. Estos objetivos describen lo que pensamos que podríamos hacer con nuestros negocios existentes. No contemplamos ninguna adquisición para cumplir con los objetivos.

Nunca hemos pasado cinco años sin adquisiciones, y sospechamos que eso podría seguir siendo cierto.

Independientemente, creemos que contamos con las personas, los productos y los sistemas que pueden producir estos resultados. Cualquier adquisición sería una guinda sobre el helado.

Nuestros negocios de seguros operan en todo el mundo e involucran riesgos inusuales y complejos. Necesitamos profesionales de primer nivel para comprender los riesgos específicos involucrados en los variados negocios que escribimos. Necesitamos excelentes profesionales de reclamaciones para asegurarnos de que nuestros clientes reciban un trato justo cuando se produzcan pérdidas. Necesitamos profesionales de ventas que nos conecten con oportunidades para poner negocios en los libros. Necesitamos actuarios que trabajen mano a mano con nuestros suscriptores para cotizar, administrar y cuantificar los riesgos que asumimos al suscribir negocios.

Necesitamos profesionales de TI que nos capaciten a todos para comprender y realizar transacciones comerciales de la misma manera que un cirujano necesita instrumentos quirúrgicos y todo lo que implica hacer que un quirófano funcione.

Necesitamos profesionales contables que nos proporcionen con precisión el estado y los resultados de nuestro progreso en la forma en que los pilotos necesitan sistemas de navegación.

La lista de lo que se necesita para ejecutar nuestras operaciones relacionadas con seguros sigue y sigue.

Si bien el nombre "10-5-1" describe el objetivo de suscribir \$10 mil millones de volumen de primas en cinco años con \$1 mil millones de ganancias de suscripción, ese objetivo es solo un resultado final. Es un *Salir*. Lo que realmente describe "10-5-1" es un *proceso* para organizar y sistematizar lo que se necesitaría para lograr ese resultado.

La belleza del programa "10-5-1" en Markel es que usamos ese *proces* como una herramienta de pensamiento para examinar cada aspecto de nuestras operaciones de suscripción. El crecimiento rentable no ocurre por sí solo. La disciplina de "10-5-1" nos hizo repensar y examinar lo que teníamos que hacer en cada aspecto de nuestras operaciones de seguros. Continuamos rediseñando nuestros procesos y estamos complacidos con el progreso que les informamos en los resultados de este año.

Las revisiones de nuestro proceso que se llevaron a cabo para desarrollar los objetivos "10-5-1" nos ayudan a orquestar y administrar lo que significa operar nuestras operaciones de suscripción a escala global.

No hemos terminado con este tipo de disciplina. Creemos que es valioso revisar y examinar constantemente cada parte de nuestras operaciones de la misma manera que un gran entrenador de fútbol sigue estudiando películas para encontrar nuevas ideas, mejorar la ejecución y administrar la plantilla.

Las operaciones de seguros en Markel se extienden por todo el mundo. Ofrecemos seguros, reaseguros, valores vinculados a seguros (ILS) y servicios de programas. Los informes financieros detallados que siguen a esta carta le proporcionarán los mayores detalles sobre estas líneas de negocio. Baste decir que, en general, los resultados mejoraron en 2021.

Si bien los resultados generales de nuestro motor de seguros demuestran un sólido desempeño, sabemos que los inversionistas continúan teniendo preguntas sobre nuestras operaciones de ILS. Sabemos que los resultados agregados de las iniciativas de ILS no han cumplido con nuestras (o sus) expectativas.

Para abordar esa realidad, aquí hay algunas preguntas que intentaremos responder.

¿Por qué participar en ILS?

¿Qué ha pasado hasta ahora?

¿Cuáles son las perspectivas?

¿Por qué participar en ILS? Escribimos en informes anuales anteriores que todos los clientes en todas las industrias en todo el mundo quieren que las cosas sean "mejores, más rápidas y más baratas". Esta es la base de la competencia en el mundo hipercompetitivo de hoy, y creemos que las estructuras de ILS pueden lograr eso para muchos tipos de productos de seguros. También creemos que la estructura de ILS abordará más tipos de riesgos de seguros con el tiempo a medida que avance la tecnología. Creemos que ser excelente en ILS ayudará a proteger y desarrollar las operaciones de seguros a largo plazo de Markel.

ILS reduce el costo del seguro para los compradores de seguros al conectar los riesgos de seguros con los proveedores de capital que buscan estabilidad y no correlación en sus rendimientos junto con tasas de rendimiento aceptables.

La vida está llena de compensaciones, y esta es una de ellas. Cuando comprometemos capital en nuestras operaciones de seguros, buscamos una alta tasa de retorno absoluta para asumir el riesgo de seguros. Por ejemplo, incluso en el mundo actual de tasas de interés muy bajas, todavía nos esforzamos por obtener tasas de rendimiento de dos dígitos cuando comprometemos su capital.

Por el contrario, los financiadores de capital en ILS, que son principalmente fondos de pensiones y dotaciones, están dispuestos a negociar una parte del rendimiento absoluto a cambio de un rendimiento que no debería correlacionarse con los rendimientos de los mercados de acciones o bonos. Una combinación de valores vinculados a seguros dentro de sus carteras brinda estabilidad y ayuda a los fondos de pensiones y de dotación a operar dentro de sus pautas.

¿Qué ha pasado hasta ahora? ¿Cuáles son las perspectivas?

A partir de 2015, realizamos dos adquisiciones separadas para ingresar al mundo de ILS. Primero compramos CATCo en 2015 y luego Nephila en 2018.

Cada empresa ocupaba un lugar diferente en el ecosistema ILS. CATCo ofrecía productos que buscaban rendimientos muy altos, pero potencialmente bastante volátiles. Nephila ofreció productos diseñados para producir rendimientos no correlacionados con menor volatilidad que otros proveedores de ILS.

Además, State National, adquirida en 2017, brinda servicios administrativos como acceso a licencias, papeles de seguros calificados, cumplimiento normativo y otros servicios necesarios para operar un negocio relacionado con los seguros. Aunque no es una operación de ILS, State National demuestra cuán interconectado está el ILS con el seguro tradicional.

Creíamos que la gama de productos y servicios que ofrecía el grupo crearía la plataforma líder en la industria de ILS. Tiene. Si bien las cosas no han ido exactamente según lo planeado, sí operamos la plataforma líder en la industria de ILS. El ecosistema ILS que operamos ya convierte a Markel en un socio mejor y más atractivo en toda la industria de seguros. También creemos que nuestro enfoque integral para manejar las necesidades de seguros a través de mecanismos tradicionales y de ILS hace de Markel un socio de seguros mejor, más amplio y más atractivo para todos nuestros clientes.

En resumen, la adquisición de CATCo no funcionó. CATCo no produjo rendimientos aceptables. Dejamos de operar CATCo en 2019 y continuamos el proceso de liquidación de los asuntos de ese negocio.

Por el contrario, nuestra adquisición de State National ha funcionado maravillosamente. State National, en su división de Servicios de Programas, brinda un conjunto de servicios administrativos que cualquier proveedor de ILS requiere para operar en la industria regulada de seguros. State National en sí no proporciona ILS. Pero los proveedores de ILS, y muchos otros proveedores de capital en todo el espectro de seguros, necesitan los tipos de servicios que brinda State National para poder operar.

State National operaba como una máquina bien engrasada antes de nuestra adquisición y continúa haciéndolo. No podríamos estar más contentos con sus resultados y perspectivas. Produjeron resultados y rentabilidad récord en 2021. State National sigue superando nuestras expectativas desde que adquirimos la empresa.

En el caso de Nephila, los rendimientos han estado por debajo de nuestras expectativas iniciales, pero seguimos confiados y entusiasmados con sus perspectivas. Respetamos profundamente y confiamos en la gerencia de Nephila. Reconocemos que los resultados que produjeron para sus inversores se vieron afectados por la serie de pérdidas por catástrofes naturales más grandes de lo esperado en los últimos años.

2021 fue el segundo año más grande de catástrofes naturales registrado. Nephila continúa aumentando las tarifas para cubrir estas exposiciones. Lo han hecho durante varios años. Como es el caso con todos los productos de seguros, hacemos cálculos para determinar tarifas suficientes para cubrir los riesgos involucrados, y repetimos y actualizamos esos cálculos constantemente.

También es importante recordar la distinción de que los negocios escritos por Nephila están en el balance de sus clientes de fondos de pensiones y dotaciones. Los riesgos de suscripción de su negocio generalmente no son asumidos por Markel.

Nuestras ganancias de la operación de Nephila ocurrirán cuando sus inversionistas obtengan los resultados que esperan de sus inversiones en los valores de ILS que compraron. Cuando eso ocurre, Nephila gana tarifas de incentivo que son una parte de los rendimientos logrados por sus clientes.

Desde nuestra adquisición de Nephila, los rendimientos que han producido para sus clientes se mantienen en gran medida por debajo de los umbrales en los que se lleva a cabo la compensación de incentivos. Esperamos que los cambios continuos en la fijación de precios y suscripción produzcan mejores resultados.

En cuanto al momento, los precios aumentaron en 2021, pero aún no lo suficiente como para cubrir otro año elevado de pérdidas por catástrofes naturales. Nephila continúa iterando, refinando sus modelos, ajustando los estándares de suscripción,

y aumentar los precios. Durante el transcurso de 2022, esperamos operar Nephila con una rentabilidad modesta durante todo el año. Solo será a fines de 2022 que se podrá determinar la rentabilidad de la bonificación.

Como suele ser el caso en Markel, le pedimos que confíe en nosotros.

Buscamos ganarnos esa confianza comunicándonos claramente a usted (y a nosotros mismos) cuando cometemos errores, aprendiendo de ellos y luego tomando medidas para mejorar las cosas.

Somos una organización de aprendizaje. Seguiremos cometiendo errores. Son parte del aprendizaje y el cielo nos ayude si alguna vez tenemos tanto cometer errores que dejamos de tomar los riesgos apropiados para continuar aprendiendo y creciendo.

Estamos seguros de que la gente de Nephila es la mejor en lo que hace en la industria de ILS. Son compañeros de equipo capaces y confiables que encarnan todos los aspectos del Estilo Markel. Con el tiempo, han seguido perfeccionando sus ofertas de productos y respondiendo a las necesidades de los clientes. Han introducido nuevos productos que satisfacen las necesidades y los deseos del mercado de productos ESG y de cambio climático junto con las coberturas de seguros tradicionales.

Nosotros y ellos esperamos poder mostrarles algunos resultados maravillosos en la plenitud del tiempo y les pedimos su confianza y paciencia hasta ese día.

A lo largo de las décadas, siempre hemos validado la confianza que depositas en nosotros. Define quiénes somos. Hacemos nuestro mejor esfuerzo, y eso generalmente funciona.

Nuestros socios en Hagerty también se hicieron públicos en 2021. Comenzamos nuestra relación con Hagerty en 2013. En 2019, compramos el 25 % de la empresa por \$213 millones. En diciembre de 2021, Hagerty recaudó capital adicional al cotizar en bolsa. Invertimos \$30 millones adicionales y ahora poseemos el 23% de la empresa.

Al final del año, el valor de mercado total de Hagerty, calculado a partir del precio de cierre de las acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York de \$14,18, se situó en \$4,700 millones. Ese número multiplicado por 23% es \$ 1.1 mil millones. La diferencia entre nuestro valor en libros de \$257 millones y \$1.1 mil millones es de \$849 millones. Esos \$849 millones de valor de mercado no aparecen en ninguna parte de nuestros estados financieros. ¿Esperar lo? (Consulte la discusión sobre contabilidad para obtener más comentarios).

Hagerty se describe a sí mismo con precisión como "Para las personas que aman los autos". Son la compañía de seguros de especialidad líder dedicada a la automoción.

entusiastas y se dedican a "Servir a los conductores y la cultura del automóvil para el futuro".

McKeel Hagerty dirige una empresa familiar de tercera generación y él y su equipo han superado todas las esperanzas que teníamos cuando formamos nuestra sociedad, y esperamos muchos años más de estar conectados con la organización Hagerty. Hagerty, como nosotros, es una organización impulsada por un propósito.

Markel es una empresa impulsada por un propósito, y nuestras operaciones de seguros son un gran ejemplo.. *La vida es un acto de cuerda floja. Somos la red que atrapa a las personas cuando caen.*

### Motor de Markel Ventures

En 2021, reportamos ingresos récord de \$3600 millones en comparación con \$2800 millones en 2020. Más importante aún, obtuvimos un EBITDA récord de \$403 millones en comparación con \$367 millones hace un año.

La gente de Markel Ventures continúa encarnando cada aspecto de nuestro credo como se establece en el Estilo Markel.

Ya nos referimos a las primeras líneas del Estilo Markel cuando hablábamos del "trabajo duro y la ferviente búsqueda de la excelencia". El segundo párrafo del Estilo Markel establece que "el camino de Markel es buscar ser un líder de mercado en cada una de nuestras actividades. Buscamos conocer las necesidades de nuestros clientes y brindarles productos y servicios de calidad."

¿Te das cuenta de lo abierto que fue esto en 1986? Si bien operamos principalmente en el ámbito de los seguros en ese momento, nuestra declaración de credo del estilo Markel reconoció que es un mundo grande. Anticipamos que las personas que encarnaron nuestros valores podrían asumir nuevos desafíos en la plenitud del tiempo. Explícita o implícitamente, nos dejamos abiertos a la idea de expandirnos más allá de los seguros.

Bueno, hemos corrido con esa idea.

Markel Ventures comenzó en 2005 con la compra del 80% de los equipos de AMF Bakery. En ese momento, AMF produjo aproximadamente \$60 millones en ingresos totales con un EBITDA de aproximadamente \$5 millones.

*El equipo de AMF Bakery fue de hecho un líder del mercado en su industria dedicados a conocer a sus clientes y brindarles productos y servicios de calidad.*

Hemos seguido esa receta constantemente durante 16 años y actualmente hemos ampliado el ámbito en el que operamos para incluir plantas de interior, construcción

productos, viviendas asequibles, construcción, servicios médicos de conserjería, protección contra incendios, consultoría de TI, servicios de datos, muebles para dormitorios, dragas, remolques de automóviles, remolques de gas industrial, pisos de remolques de camiones y más.

En 2021, agregamos a nuestro *más* lista a través de nuestras adquisiciones de participaciones mayoritarias en Buckner Heavy Lift Cranes y Metromont. Buckner opera la mayor flota nacional de grúas que pueden levantar hasta 2000 toneladas. Se utilizan para cosas como la construcción de turbinas eólicas utilizadas para generar electricidad a escala, la construcción de grandes estadios y la renovación y otros proyectos de construcción importantes.

El levantamiento de cientos a miles de toneladas no se puede hacer a través de Internet. No se puede hacer a distancia. Si va a levantar una turbina eólica en Dakota del Norte o en el mar, debe estar allí físicamente. También tienes que saber realmente lo que estás haciendo. Este material no es para jugar. Buckner es una empresa familiar de cuarta generación dirigida por Doug Williams. Doug y su equipo ejemplifican todo lo que estamos buscando a medida que continuamos creciendo.

Metromont es el productor líder de prefabricados de hormigón en el sureste. El hormigón prefabricado se utiliza para centros de datos, estacionamientos, edificios de oficinas, edificios residenciales multifamiliares y otras instalaciones. El hormigón prefabricado es una forma económicamente atractiva y energéticamente eficiente de construir este tipo de estructuras. También es pesado. Como tal, es poco probable que Metromont esté sujeto a interrupciones por parte de Internet o competidores distantes. Metromont es una empresa familiar de tercera generación dirigida por Rick Pennell. Rick y su equipo encajan en el molde de todo lo que buscamos en personas con mentalidad a largo plazo.

Damos la bienvenida a Buckner y Metromont a la familia y esperamos pasar muchos años con Doug, Rick y los equipos de ambas empresas.

En este momento del año pasado, no habiéramos esperado poder encontrar empresas adicionales para agregar a Markel Ventures en 2021 dados los niveles extremos de precios que observamos en el mercado de capital privado.

Afortunadamente, encontramos grandes líderes en Buckner y Metromont que se preocupaban por el futuro a largo plazo de sus negocios y su gente. Si bien las finanzas eran importantes, y pagamos y recibimos precios de transacción justos, el dinero no fue el único factor. El espíritu a largo plazo y la naturaleza duradera de Markel también fueron importantes para Doug y Rick y sus equipos.

Buscamos personas como Doug y Rick y, afortunadamente, ellos también nos buscan. En este punto, no sé si encontraremos compañeros en 2022 o no, pero nuestro círculo de

las relaciones siguen ampliándose y reforzándose con cada día de hacer negocios juntos y con cada transacción. Es un volante.

Lo que une a todos estos negocios es que son operados por personas que comparten nuestros valores. La diversificación y autonomía de estos negocios crea un ecosistema duradero y resistente que impulsa a Markel hacia adelante.

Nuestro ingrediente secreto para seguir escalando Markel es el compromiso con nuestros valores.

Podemos seguir creciendo manteniendo nuestros negocios lo más autónomos e independientes posible. *Los valores son escalables, la complejidad que se desarrolla al tratar de microgestionar de arriba hacia abajo no lo es.*

Las personas de primer nivel quieren la libertad y la confianza para sentir un sentido de propiedad y orgullo por lo que hacen. Nuestra gente son artesanos que se enorgullecen de sus empresas. Nuestro sistema y enfoque proporcionan el capital necesario para operar un negocio con un enfoque estable a largo plazo.

Nuestros líderes pueden tomar decisiones con una estrella polar constante de hacer lo correcto a largo plazo. Estamos dispuestos a incurrir en costos a corto plazo y hacer todo lo posible para cuidar de nuestros clientes y nuestra gente. Creemos que este enfoque constante, duradero y consistente en empoderar a nuestra gente y permanecer enfocado en el largo plazo produce resultados económicos maravillosos y duraderos a lo largo del tiempo.

En 2005, Markel Ventures reportó \$11 millones en ingresos y \$2 millones de EBITDA (solo poseíamos el 80% de AMF y solo lo poseíamos durante una parte del año). En 2021, Markel Ventures produjo \$3600 millones en ingresos y \$403 millones en EBITDA. Acumulativamente hemos invertido aproximadamente \$3.4 mil millones para adquirir y financiar estos negocios. Acumulativamente, estos negocios acumularon saldos de efectivo y devolvieron \$ 1.5 mil millones a Markel. En términos económicos, tenemos una inversión neta de \$1.9 mil millones en la línea y solo en 2021 produjeron un EBITDA de \$403 millones. La realidad es incluso mejor de lo que sugerirían esos números, ya que colocamos el efectivo para Buckner y Metromont cerca de fin de año y mostramos el monto total del capital comprometido y solo el EBITDA parcial del año contra ese desembolso.

Creemos que esos son muy buenos rendimientos financieros de forma independiente. También creemos que la resiliencia de la diversificación hace de Markel una empresa más duradera, adaptable y sólida. También creemos que los productos y servicios proporcionados por las empresas de Markel Ventures magnifican el Ganar-Ganar-Ganar

arquitectura sirviendo a nuestros clientes, nuestros empleados y nuestros accionistas.

La gente de Markel Ventures, muchos de los cuales son trabajadores de primera línea, hicieron frente a cada lanzamiento descontrolado que se les lanzó en el mundo al revés de 2021. Estamos agradecidos y asombrados por sus habilidades y dedicación y por lo que continúan haciendo.

El libro de jugadas de Markel funciona.

## Motor de inversión

En 2021, obtuvimos rendimientos del 29,6 % en nuestra cartera de acciones y (0,7) % en nuestras tenencias de renta fija para un rendimiento de inversión total equivalente imponible del 8,8 %. Durante el último período de cinco años, obtuvimos rendimientos anuales del 18,6 % en nuestra cartera de acciones y del 3,2 % en ingresos fijos para un rendimiento de inversión total equivalente imponible del 8,3 %. Durante los últimos 10 años, hemos obtenido rendimientos anuales del 17,3 % en nuestra cartera de acciones y del 3,1 % en nuestra cartera de ingresos fijos para un rendimiento de inversión total equivalente imponible del 6,8 %. Creemos que los períodos más largos le brindan más información sobre la cantidad y la durabilidad de los rendimientos de nuestras inversiones.

Dada nuestra disciplina continua y de larga data en las inversiones, esta sección del informe será la más breve. Repetiremos brevemente nuestra filosofía de inversión, pero no hay nada nuevo que añadir.

De nuestros tres motores, las inversiones tenderán a ser las más volátiles de un año a otro dada la volatilidad normal (léase naturaleza maníaco depresiva) de los mercados de inversión. La volatilidad disminuye en marcos de tiempo más largos y es por eso que informamos los números de diez años. También creemos que nos ayuda a mantenernos firmes y consistentes mientras administramos nuestras inversiones.

Como hemos dicho durante muchos años, la primera decisión de inversión que tomamos es invertir en valores de renta variable o en participaciones de renta fija. Tomamos esa primera decisión asignando suficientes fondos a las participaciones de renta fija de la más alta calidad que podemos encontrar para asegurarnos de que tenemos suficientes participaciones de renta fija, con un margen de seguridad, para cubrir con creces la cantidad total de lo que esperamos pagar. a los asegurados en forma de reclamaciones de seguros a lo largo del tiempo.

Después de hacer esa asignación a la renta fija, tenemos discreción sobre lo que queda. En la mayor medida posible (teniendo en cuenta el concepto de margen de seguridad), buscamos inversiones de capital que cumplan con nuestra prueba de cuatro partes. Esas cuatro partes son una, invertir en negocios con buenos rendimientos del capital que no utilicen demasiada deuda, dos, con equipos de gestión que posean medidas iguales de talento y

integridad, tres, que puedan reinvertir sus ganancias a buenas tasas de retorno o redistribuirlas, y cuatro, a precios justos.

Esperamos que reconozca la consistencia de esa prueba de cuatro partes a lo largo de décadas. Además de nuestras inversiones en seguridad pública, las decisiones de inversión de capital también incluyen la participación mayoritaria en empresas privadas (es decir, Markel Ventures).

Al 31 de diciembre de 2021, nuestra cartera que cotiza en bolsa ascendía a \$9 mil millones. Nuestro costo para esa cartera es de \$2,900 millones y la ganancia no realizada resultante asciende a \$6,100 millones.

En cuanto al valor de la cartera de Markel Ventures.....\*

Incluiremos eso en la \* discusión sobre asuntos contables.

### Capital, contabilidad y asteriscos

En su libro, *la carretera de lincoln*, Amor Towles escribió una sección donde uno de los personajes llamado Woolly explica su sentido de la diferencia entre un diccionario y un diccionario de sinónimos. Towles escribe: "Cómo le había encantado este diccionario, porque su propósito era decirte exactamente lo que significaba una palabra. Escoja una palabra, pase a la página apropiada, y allí estaba el significado de la palabra". Unos párrafos más adelante, Towles escribe: "y por mucho que Woolly amaba el diccionario, detestaba el diccionario de sinónimos. Solo pensar en eso le dio escalofríos. Porque todo su propósito parecía ser el opuesto al del diccionario. En lugar de decirte exactamente lo que significaba una palabra, tomó una palabra y te dio otras diez palabras que podrían usarse en su lugar".

#### Empatizo con Woolly.

Nos gustaría pensar que podemos ser precisos en el diccionario cuando usamos palabras como "capital" y "contabilidad", pero vivimos en un mundo de tesauros.

Aquí hay algunas ideas sobre lo que significan estas palabras en el contexto de Markel. El capital y la contabilidad están entrelazados y cada uno de ellos crea bucles de retroalimentación entre sí. Algunos son tangibles y otros son intangibles pero igual de poderosos y reales.

Para muchas palabras en el diccionario, hay múltiples definiciones. El capital es uno de ellos. Capital tiene más de una definición y significa diferentes cosas en diferentes aspectos de Markel.

En su forma más básica, puedes pensar en el capital como el dinero que tenemos. A los efectos de esta discusión

llamemos así *capital azul*. Es el valor neto de nuestro efectivo e inversiones. Es lo que podemos destinar/invertir en el curso normal del funcionamiento de nuestro negocio.

Para poner algunos números, al final del año 2021 tenemos un capital social de los accionistas de \$ 15 mil millones. Esa es una entrada contable en el lado derecho de nuestro balance y se compara con el efectivo, las tenencias de renta fija y los valores de renta variable en el lado izquierdo del balance.

Como hemos dicho antes, lo que hacemos con *esocapital azules* asignarlo en un proceso de cuatro pasos que hemos seguido constantemente durante años. Primero, invertimos en oportunidades de crecimiento orgánico en nuestra variedad de negocios existente. Las personas de nuestra organización que han demostrado su valía al administrar negocios rentables son los primeros en la fila cuando necesitan capital para hacer crecer o expandir sus negocios. En segundo lugar, asignamos capital a nuevas oportunidades en forma de adquisiciones en negocios de seguros o tipo Markel Ventures. En tercer lugar, buscamos valores que cotizan en bolsa que cumplan con nuestra prueba de cuatro partes. En cuarto lugar, si hemos financiado las tres iniciativas y todavía tenemos exceso de capital, y si creemos que las acciones de Markel están infravaloradas, recompramos nuestras propias acciones.

Las cuatro cosas pueden estar sucediendo al mismo tiempo. Todos fueron durante 2021. Financiamos todas las iniciativas internas que se aprobaron, adquirimos Buckner y Metromont en nuestras operaciones de Markel Ventures, hicimos \$88 millones de inversiones netas en valores de renta variable que cotizan en bolsa y recompramos \$199 millones de acciones de Markel.

Mientras hacía todo eso con el *capital azul* que cualquiera de nosotros reconocería y describiría como dinero o activos financieros, necesitábamos hacerlo mientras vigilamos otra forma de "capital".

La segunda definición de "capital" es una cantidad que los reguladores y las agencias calificadoras calculan para emitir juicios sobre la solidez y solidez financiera de nuestras operaciones de seguros. Esas entidades revisan nuestro negocio y determinan las cantidades de *capital azul* piensan que deberíamos tener que llevar a cabo nuestro negocio de manera segura y sólida. Para los propósitos de esta discusión, llamemos a *esocapital naranja*.

*capital naranja* es una cantidad calculada. Es una cifra objetivo o umbral por encima de la cual debemos estar. Necesitamos tener más *capital azul* que *capital naranja* para satisfacer a los reguladores y agencias de calificación. Y cuanto más superamos lo necesario *capital naranja* cantidad con nuestro *capital azul*, más exceso de capital tenemos y mayores calificaciones de solidez financiera.

Además, nuestro *capital azul* contiene subtonos de azul. Si mantenemos capital en forma de efectivo, valores del Tesoro de EE. UU., valores soberanos y otros valores de renta fija de alta calidad, puede llamar a eso *capital azul marino*. Nos acercamos al 100% de crédito dólar por dólar en ese tipo de *capital azul* para satisfacer la *capital naranja* requisitos

Cuando invertimos algo de eso *capital azul* en valores de renta variable que cotizan en bolsa, el tono de azul cambia. Llamemos a eso *capital azul bebé* que solo obtenemos aproximadamente un 50% de crédito sobre el valor de nuestro *capital azul bebé* al contar para nuestro *capital naranja* requisitos. Parte de nuestro cálculo cuando asignamos fondos a valores de renta variable es tener en cuenta algún sentido de cuál es nuestro margen de seguridad sobre el marco regulatorio. *capital naranja* niveles de obstáculos para tener el tiempo y la flexibilidad para permitir que nuestros valores de renta variable aumenten lo suficiente en valor para manejar la volatilidad del mercado.

Como dijimos anteriormente, nuestra cartera de acciones que cotizan en bolsa se situó en \$ 9 mil millones al final del año en comparación con una base de costo de \$ 2,9 mil millones. lo hemos hecho bien *capital azul bebé* decisiones de asignación a lo largo de los años, pero siempre debemos hacerlo mientras mantenemos un ojo en la interacción entre *naranja* y *capital azul*.

Más gravemente, cuando invertimos en una oportunidad de Markel Ventures, eso comienza proporcionando *capital naranja* crédito. A los ojos de ciertos reguladores y agencias calificadoras, hemos quemado el *capital azul* que usamos para comprar empresas de Markel Ventures. Se vuelve *capital invisible*. A medida que las empresas de Markel Ventures ganan dinero y distribuyen esas ganancias al holding de Markel Corporation, ese capital pasa de invisible a azul. Luego podemos poner en marcha el volante de nuevo al ver dónde estamos parados en nuestro *capital naranja* configuración para ver si tenemos suficiente flexibilidad para convertir nuestro *capital azul* en mayores ingresos. *bebe azul* *capital invisible*.

*capital naranja* Los requisitos también están influenciados por cómo *rápido* nuestras operaciones de seguros están creciendo y qué tipo de riesgos de seguros están suscribiendo. Cualquier crecimiento crea mayor *capital naranja* requisitos, y las coberturas de propiedad de catástrofes naturales de alta volatilidad requieren más *capital naranja* que las líneas de menor volatilidad.

Nuestros resultados financieros en un período determinado también afectan los niveles de *capital naranja* que exigen los reguladores y las agencias calificadoras.

*capital naranja* Los requisitos también se ven influidos por las normas contables y los pronunciamientos que cambian con el tiempo.

Por ejemplo, tome el asterisco #1 de la primera página de esta carta sobre el ingreso integral y cómo se calcula de manera diferente con el tiempo. En 1986, cuando comenzamos a cotizar en bolsa, el resultado integral significaba la cantidad de ingresos netos que obtuvimos de acuerdo con los principios contables GAAP de la época y la ganancia no realizada con efecto fiscal en nuestra cartera de valores de renta variable para el año.

Para 2021, la contabilidad GAAP cambió sus definiciones y movió el lugar donde las ganancias y pérdidas de nuestra cartera de inversiones de capital se incluyen de otros ingresos integrales a los ingresos netos. La suma sigue siendo la misma, pero la presentación es diferente. Más importante aún, Markel es una empresa diferente de lo que era en 1986. En 2021, poseemos y operamos un maravilloso conjunto de negocios que componen Markel Ventures. Si bien el ingreso neto de Markel Ventures en 2021 de \$174 millones se incluye en nuestro ingreso integral, el cambio en el valor general de los negocios no aparece en ninguna parte de nuestros estados financieros.

En 2020, Markel Ventures reportó ingresos de \$2800 millones y un EBITDA de \$367 millones. En 2021, Markel Ventures reportó ingresos de \$3600 millones y un EBITDA de \$403 millones. Sugeriría que Markel Ventures vale más hoy que hace un año, como lo demuestran estos resultados financieros. Ese aumento de valor no aparece en nuestros estados financieros ni está incluido en las definiciones de utilidad integral.

En consecuencia, no me parece una comparación de manzanas con manzanas. La contabilidad GAAP usa el mismo término, pero significa diferentes cosas en diferentes partes de nuestro negocio. El resultado integral hizo un buen trabajo al describir a Markel en 1986 porque capturó casi todos los cambios que impulsan el valor de su empresa. En 2021, Markel es una empresa diferente. Nuestro desempeño económico es más de lo que informa el resultado integral, porque el resultado integral no incorpora el valor que creamos a través de nuestro motor Markel Ventures.

Más allá del desafío de la comparabilidad derivado del valor que se crea en Markel Ventures, los desarrollos en Hagerty este año se suman a las cualidades de "a través del espejo" de los informes financieros.

Antes de salir a bolsa, el valor de nuestra inversión en Hagerty era el tipo de capital invisible que describí anteriormente. Hagerty ha producido y sigue produciendo maravillosos resultados y crea *capital azul* de sus ganancias, pero creo que cualquier persona razonable pensaría que el valor total de la empresa está lejos

superó el valor contable tangible creado por las ganancias anuales.

Ahora que Hagerty cotiza en bolsa, al menos tenemos una indicación diaria de valor de mercado de lo que vale Hagerty en total y, al final del año, esa cantidad era de 1100 millones de dólares.

Esa cantidad de \$1.100 millones se compara con nuestro valor contable de \$257 millones. La diferencia de \$849 millones no aparece en ninguna parte de nuestros estados financieros. Las autoridades contables opinan que Markel está en posición de "influir significativamente" en los resultados de Hagerty más allá de lo que normalmente sería el caso con nuestras tenencias de valores que cotizan en bolsa y, como tal, solo incluiremos nuestro porcentaje anual de ganancias en Hagerty en nuestro informe financiero. declaraciones. Como resultado, no incluiremos el valor de nuestra inversión en Hagerty de la misma manera que incluimos el valor de nuestros valores que cotizan en bolsa.

Dado que la marca de mercado de la Bolsa de Nueva York cambia a diario, no incluiremos esos cambios en nuestra cálculos de ingresos integrales de la misma manera que lo hacemos para los valores que cotizan en bolsa en nuestra cartera.

La realidad contable y la económica me parecen desvinculadas.

Además, los niveles requeridos de *capital naranjase* pueden cambiar por decreto y capricho de las agencias de calificación y los reguladores y pueden estar de mal humor.

Toda esta interacción crea un "cubo de Rubik" donde todos estos elementos deben equilibrarse. Necesitamos gestionar los bucles de retroalimentación reales y potenciales para mantener alineados todos los lados del cubo.

Lo estamos haciendo y estamos en buena forma.

## Siempre

A medida que continuamos trazando la idea radical de que Markel sea una compañía para siempre, reconocemos que todos y cada uno de nosotros somos mortales y que nuestros horizontes de tiempo individuales no son para siempre. Estamos limitados. Pero nuestras ideas no lo son. Los valores que describen a esta empresa perdurarán y perdurarán más allá de cualquiera de nosotros. Richie y yo estamos haciendo todo lo posible para construir y mantener una cultura que perdure mucho después de nosotros. Lo estamos haciendo tratando de dar un ejemplo. Lo hacemos tratando de atraer a Markel a personas que adopten nuestra cultura. Lo hacemos tratando de enseñar e inculcar valores que se practicarán en todo Markel, en todos nuestros negocios, en todos los lugares, para siempre... y ahora mismo.

Esa es nuestra tarea y me complace informarles que 2021 se erige como un hito de cómo se ven las cosas cuando los esfuerzos constantes de años y años de trabajo diligente chocan con un entorno externo razonable. Nuestros tres motores de Seguros, Inversiones y Markel Ventures funcionaron bien y somos optimistas acerca de la durabilidad de este diseño único.

El cantautor (filósofo) Paul Simon en su canción "Something so Right" escribió:

*Cuando algo sale mal soy el primero en admitirlo  
Soy el primero en admitirlo Pero el último en saberlo Cuando algo sale bien Bueno, es probable que me pierda Es probable que me confunda  
Es una vista tan inusual  
No puedo acostumbrarme a algo tan correcto Algo tan correcto*

*Algunas personas nunca dicen las palabras "te amo"  
No es su estilo ser tan atrevido  
Algunas personas nunca dicen esas palabras "te amo"  
Pero como un niño, anhelan que se les diga*

Markel, a su manera singular, es "Algo tan correcto".

Funciona.

Cada palabra de las letras de Simon suena verdadera para nosotros y te diremos con valentía que te amamos.

Gracias por tu compromiso con todo lo que significa Markel. Esperamos nuevos desafíos y nuevos logros que traerá el 2022, y todo lo que está por venir.

Gracias.



Thomas S. Gayner, *Codirector ejecutivo*



Richard R. Whitt, III, *Codirector ejecutivo*