

Feller-Rate



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of *Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

Diciembre 2005

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets 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.

Los informes de clasificación 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.

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



CLASIFICADORA DE RIESGO

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

| | |
|---------------------|-----------------|
| SOLVENCIA | A |
| PERSPECTIVAS | Estables |

Analista: Daniel Thenoux R. Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

| | Diciembre 2002 | Septiembre 2003 | Diciembre 2004 | Diciembre 2005 |
|-------------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Obligaciones de seguros | A | A | A | A |
| Perspectivas | Estables | Estables | Estables | Estables |

FUNDAMENTACION

La clasificación de la Mutualidad de Carabineros se sustenta en su estable posición comercial, focalizada en un segmento de clientes altamente atomizado y con adecuada dispersión geográfica, de favorables resultados técnicos. Considera así mismo el bajo nivel de endeudamiento y la estabilidad de su rentabilidad patrimonial.

La compañía opera en el segmento de seguros de incendio, orientándose a las propiedades de funcionarios de Carabineros de Chile y de la Policía de Investigaciones de Chile. Sus negocios son cautivos, contando con flexibilidad tarifaria y acceso al segmento de seguros de incendio otorgados a los bienes raíces financiados con préstamos para vivienda, de la entidad relacionada de seguros de vida.

El volumen de negocios es bajo, pero con favorables resultados técnicos. Factores también importantes en la rentabilidad es la cobranza a través del descuento por planilla y la ausencia de una red de oficinas de alto costo.

Actualmente la institución cuenta con un reaseguro de exceso de pérdidas catastróficas, de modo de reducir la exposición patrimonial ante posibles cúmulos, contratado con Mapfre Re (AA- de S&P).

La cobertura de gastos generales es muy amplia, gracias a las claras sinergias operacionales y a un buen desempeño técnico y de inversiones, lo que se refleja en una favorable rentabilidad patrimonial.

La solvencia se respalda además, en un bajo endeudamiento, y en una sólida estructura financiera respaldada por una conservadora cartera de inversiones. Por otro lado, la rentabilidad patrimonial es consistente y superior al promedio de la industria de seguros generales.

PERSPECTIVAS

La entidad opera sólo en el seguro de incendio y sus potenciales asegurados forman parte exclusivamente de los funcionarios policiales. En consecuencia las proyecciones de crecimiento son limitadas.

Lo anterior, unido a la estabilidad de sus retornos aún en periodos económicos complejos y al conservador nivel de gasto y endeudamiento, se traducen en perspectivas estables respecto de su solvencia.

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos a Septiembre de 2005)

| | 2002 | 2003 | 2004 | Sep. 2005 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-----------|
| Prima directa | 788 | 806 | 838 | 584 |
| Margen de contribución | 480 | 479 | 472 | 437 |
| Resultado de operaciones | 246 | 316 | 302 | 220 |
| Resultado de inversiones | 268 | 231 | 274 | 246 |
| Resultado de explotación | 496 | 509 | 545 | 440 |
| Resultado del ejercicio | 496 | 509 | 545 | 440 |
| Activos totales | 4.526 | 5.159 | 6.078 | 6.656 |
| Inversiones | 4.467 | 4.821 | 5.874 | 6.519 |
| Patrimonio | 3.925 | 4.482 | 5.315 | 5.971 |
| Participación de mercado* | 0,6% | 0,6% | 0,7% | 0,6% |
| Endeudamiento total | 0,15 | 0,15 | 0,14 | 0,11 |
| Gasto neto | 24,5% | 10,7% | 15,0% | 34,6% |
| Siniestralidad | 23,7% | 34,1% | 39,6% | 23,4% |
| Combined ratio | 48,2% | 44,8% | 54,6% | 58,0% |
| Margen técnico | 99,0% | 77,5% | 68,0% | 105,4% |
| Rentabilidad de inversiones | 6,5% | 5,0% | 5,1% | 7,1% |
| Rentabilidad patrimonial | 13,8% | 12,1% | 11,1% | 13,9% |
| Retención | 61,6% | 76,7% | 82,7% | 71,1% |

*: en el segmento de incendio

Mutualidad de Carabineros

HECHOS RELEVANTES

- *Cambio de General Director de Carabineros:* El 27 de Noviembre del 2005 asumió el General José Bernales R. como General Director de Carabineros, en reemplazo del General Alberto Cienfuegos B., quién cumple el período normal de sus funciones.
- *Contrato de Reaseguros:* La institución contrató en Diciembre del 2004 un reaseguro por exceso de perdida catastróficas con Mapfre Re (clasificado en AA- por S&P).

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Flexibilidad de tarifas:* La mutualidad cuenta con un mercado cautivo de asegurados, lo cual, se debe a que no requiere de primas mínimas para tarificar. Además en gran medida, el negocio esta atado a los préstamos para adquisición de viviendas que otorga la entidad relacionada.
- *Protección catastrófica:* La Mutualidad de Carabineros cuenta con un contrato de exceso de pérdidas catastróficas. Con ello logra reducir la exposición patrimonial ante eventuales cúmulos que pudiesen producirse por sismo.
- *Riesgos y coberturas estandarizadas.* La Mutualidad muestra consistentemente un favorable desempeño técnico, gracias a una cartera de productos diversificada y de bajo riesgo. La simplicidad de los riesgos cubiertos facilita el control sobre la suscripción, incidiendo en bajos costos operacionales, ya que no se requiere de inspección y red de oficinas.
- *Eficiencia en la cobranza.* La cobranza se realiza a través de descuento por planilla. Esto permite reducir costos operativos, además de colaborar en la captación y mantención de clientes.

Riesgos

- *Concentración del negocio:* La compañía concentra su negocio en los funcionarios de Carabineros y la Policía de Investigaciones. Esto limita el crecimiento a aumentos en dotaciones de funcionarios.

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La mutualidad inició sus actividades en octubre de 1916, como una pequeña sociedad de socorros mutuos al servicio del Cuerpo de Carabineros, cuyo objetivo era otorgar beneficios ante la ausencia de normas previsionales que protegieran a los integrantes de dicha institución.

Con la Ley N° 807 de 23 de diciembre de 1925 se establece el seguro de vida para los personales del Ejército, Armada y Carabineros, determinando sus niveles de cobertura. La misma disposición obliga a la contratación de estas coberturas por los personales en sus respectivas mutualidades.

Con la publicación del Decreto Ley N° 1.092, a partir del año 1975, la Mutualidad fue autorizada para operar en el ramo de seguros generales en las mismas condiciones

Mutualidad de Carabineros

que las demás entidades aseguradoras del país, dando servicio al personal de Carabineros e Investigaciones.

En agosto de 1979 la corporación amplió sus actividades a dicho sector, oportunidad en que pasó a sustituir a la compañía Orden y Patria S.A.. Esta última, debido a exigencias legales, requirió a la Superintendencia respectiva su disolución anticipada.

La entidad se fundó en Santiago donde mantiene su oficina central. Sin embargo, su ámbito de acción se extiende a lo largo de todo el país.

En el segmento de seguros de vida la Mutualidad da cobertura en protección familiar y seguros dotales. También otorga préstamos de auxilio y préstamos habitacionales. Parte de sus inversiones se efectúa en propiedades que destina a arriendo para el personal. También efectúa inversiones inmobiliarias para la venta a los funcionarios del servicio. La entidad de seguros de vida administra activos por \$111 mil millones y dispone de un patrimonio de alrededor de \$54 mil millones.

Administración

Mutualidad de Carabineros opera dando cobertura exclusivamente institucional, tanto de seguros de vida como de generales, sobre la base de una administración común, aprovechando una serie de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos de ambos negocios.

La institución tiene una estructura organizacional que consta de cuatro niveles jerárquicos. La dirección está a cargo de un Consejo de Administración, compuesto por ocho directores, encargado de establecer las políticas generales de desarrollo. El Consejo está compuesto por representantes de Carabineros de Chile y de la Policía de Investigaciones de Chile. Los integrantes de este Consejo tienen una duración de tres años.

Ante el Consejo de Administración reporta la Gerencia General, a cargo del General Inspector don Cristián Fuenzalida Tobar. Más abajo, en un tercer nivel, está la Subgerencia Técnica, ante la cual reportan finalmente los departamentos de Contabilidad y Finanzas, Seguros y Préstamos. El Departamento de Seguros presenta una segmentación para los procesos de seguros de vida y generales. Los cargos ejecutivos son de confianza del Consejo de la Mutualidad. La Dirección General de Carabineros esta a cargo del General Alberto Cienfuegos, quién es además el Presidente del consejo de la Mutualidad.

A cargo de la tarificación y control técnico se encuentra don Waldo Urzúa, profesional de larga trayectoria en la institución, responsable de la determinación de tarifas, reservas técnicas y protecciones de reaseguro.

La dotación de personal llega a alrededor de 54 trabajadores, entre profesionales, administrativos y auxiliares, la mayoría de los cuales trabaja a tiempo compartido entre vida y generales.

Para enfrentar el desafío operacional la Mutualidad emprendió un proceso de modernización tecnológica importante. Actualmente se esta renovando la totalidad de los equipos de trabajo, además se esta implementando una unidad de Call Center y página web interactiva. Ello permitirá automatizar una alta proporción de los procesos operativos y contar con una amplia base de datos para la evaluación técnica de los riesgos y de los cúmulos. Sumado a esto, otorgará a los clientes una mejor aten-

Mutualidad de Carabineros

ción e información en cuanto a los seguros ofrecidos. Este proceso se esta realizando, con el fin de llegar a crear sucursales virtuales a futuro.

Estructura Administrativa y Directorio Mutualidad de Carabineros

(A noviembre de 2005)

| Directores | Cargo | Administración | Cargo |
|----------------------------|----------------|---------------------------|---------------------------------|
| Alberto Cienfuegos Becerra | Presidente | Cristian Fuenzalida Tobar | Gerente General |
| Nelson Godoy | Vicepresidente | Héctor Escobar C. | Subgerente Técnico |
| Iván Víctor Maulen | Director | Darling Sarayo C. | Jefa Depto de Contabilidad |
| Jorge Fuentealba | Director | Waldo Urzúa M. | Jefe Depto. Seguros |
| Cesar Urrutia León | Director | Jaime Rieutord C. | Jefe Depto. Planif. y Des. Inmb |
| Manuel Salazar Gutiérrez | Director | Ana M. Moya B. | Jefa Depto. Préstamos |
| Ernesto Martínez | Director | | |
| Gloria Abarca | Director | | |
| Luis Cariz | Director | | |
| Arturo Herrera | Director | | |

POSICIÓN COMPETITIVA

Perfil de negocios

La institución comercializa exclusivamente una póliza de incendio. La cobertura se otorga para la protección de las propiedades del personal del Cuerpo de Carabineros y Policía de Investigaciones de Chile, en servicio activo o en retiro, además de algunos Círculos de Retiro. La cobertura incluye un seguro por daños ocasionados por sismo, por terrorismo y un seguro de protección de especies, con un límite máximo de UF 50. El seguro de sismo es poco relevante y sólo una pequeña proporción de los seguros privados cuenta con esa cobertura.

A Septiembre de 2005, la entidad administra una cartera de más de 33 mil pólizas, con una prima promedio de UF 1,05 anuales. El capital asegurado promedio retenido alcanza a alrededor de 312 UF. El volumen de asegurados y el segmento objetivo de clientes reflejan la existencia de una cartera bien diversificada geográficamente y de bajo riesgo individual, lo que limita la exposición a pérdidas de mayor envergadura.

Los clientes de la compañía provienen en su gran mayoría de un mercado cautivo. Ello, porque la principal fuente de ventas está ligada a la contratación del seguro para protección de viviendas, cuyos préstamos son ofrecidos por la entidad relacionada de seguros de vida.

El sistema de comercialización no involucra costos de intermediación y la cobranza se basa en un esquema de descuentos por planilla. El ámbito de acción comprende todo el territorio nacional, concentrando la región metropolitana el 37% de las ventas totales, seguida por la décima región con un 16%, y la octava región con un 11%.

Participación de Mercado

El escaso volumen de negocios de la entidad no permite observar variaciones importantes en la participación de mercado global, manteniéndose este indicador en torno del 0,6% del ramo Incendio.

Después de 1997 se observó una contracción en el volumen de primaje de la compañía producto de una reducción de tarifas en alrededor de un 25%, debido además a una política de otorgamiento de préstamos para vivienda más restrictiva por parte

Mutualidad de Carabineros

de la Mutualidad de Vida. Esta última orientó sus esfuerzos al lanzamiento de seguros dotales del segmento de vida, donde enfrentaba serios competidores.

Durante el periodo analizado, las ventas han retomado sus tasas tradicionales de crecimiento, ayudado por una expansión en el número de seguros contratados logrando crecer en primaje en torno del 2,6% promedio anual.

Desempeño técnico

La mutualidad ha tenido un desempeño técnico relativamente estable, gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de bajo riesgo individual y escasas opciones de acceder a los seguros de la industria privada, debido a las características de los bienes inmuebles.

El margen técnico también se compara muy positivamente con la media del sistema, amparado en la baja siniestralidad. No obstante, en algunos periodos se evidencia volatilidad, debido al incremento de los siniestros.

Entre los años 2001 y 2004 se registró un aumento en el monto de los siniestros. Por su parte, la siniestralidad cedida entre el 2001 y 2003 tuvo un aumento, lo que refleja que la estructura de reaseguro soportó una parte de los siniestros de esos años. A Septiembre de 2005, la siniestralidad ha mostrado una baja, manteniéndose el número de pólizas emitidas. Se observa una mejora en el margen técnico cedido y en la siniestralidad cedida, absorbiendo la compañía el mayor costo de siniestros, ello, debido al paulatino aumento de la tasa de retención promedio.

A partir de 2002 se han liberado reservas adicionales de incendio, manteniendo aún reservas adicionales por 13.900 UF correspondiente a las protecciones que la Mutualidad mantiene para hacer frente a los riesgos de sismo.

Mutualidad de Carabineros

Evolución Técnica de los Seguros de Incendio

| En UF | 2002 | 2003 | 2004 | Sept. 2005 |
|--|---------|---------|---------|------------|
| Reserva de Riesgo en Curso | 24.554 | 27.331 | 30.773 | 27.575 |
| Prima Retenida Neta No Devengada | 18.591 | 20.495 | 20.841 | 16.843 |
| Prima Retenida Neta Devengada | 23.879 | 25.044 | 27.514 | 16.109 |
| Margen de Contribución | 26.698 | 26.619 | 26.243 | 24.667 |
| Ingreso por Primas Devengadas | 25.423 | 30.216 | 31.769 | 26.318 |
| Prima Retenida Neta | 26.959 | 34.361 | 38.586 | 23.412 |
| Prima Directa | 43.794 | 44.803 | 46.658 | 32.935 |
| Prima Cedida | -16.835 | -10.442 | -8.072 | -9.523 |
| Aj. Reserva de Riesgo en Curso | -1.536 | -4.144 | -6.817 | 2.905 |
| Otros Aj. al Ingreso por Prima Devengada | 871 | 1.355 | 3.416 | 319 |
| Costo de Siniestros | -6.026 | -10.296 | -12.575 | -6.151 |
| Resultado de Intermediación | 6.429 | 5.344 | 3.633 | 4.182 |
| Numero de Pólizas Vigentes | 31.323 | 32.183 | 32.280 | 32.014 |
| Numero de Ítems Vigentes | 40.467 | 33.148 | 32.571 | 32.302 |
| Numero de Siniestros | 45 | 53 | 74 | 43 |
| Retención Neta | 61,6% | 76,7% | 82,7% | 71,1% |
| Siniestralidad | 23,7% | 34,1% | 39,6% | 23,4% |
| Margen Técnico | 99,0% | 77,5% | 68,0% | 105,4% |
| Participación de mercado* | 0,6% | 0,6% | 0,7% | 0,6% |
| Variación Prima Directa | 4,0% | 2,3% | 4,1% | -3,3% |
| Margen Técnico Cedido | 24,0% | -7,8% | 32,1% | 41,2% |
| Comisiones Cedidas | -38,2% | -51,2% | -45,0% | -43,9% |
| Siniestralidad Directa | -35,4% | -45,0% | -38,4% | -31,3% |
| Siniestralidad Cedida | 57,2% | 53,8% | 18,4% | 17,5% |
| Resultado Int. Ret. / PRN | 23,8% | 15,6% | 9,4% | 17,9% |

Reaseguro

Actualmente los reaseguros están colocados con Mapfre Re de España (AA- de S&P). En general, el margen técnico del reasegurador ha sido favorable respecto de los estándares del sector y muy estable, lo que se traduce en una buena posición negociadora para la Mutualidad. Además, dado lo atomizado de la cartera ha sido posible aumentar la tasa de retención sin exponer el patrimonio a pérdidas adicionales relevantes.

Dado el perfil de cartera, la retención de la compañía está muy por sobre el promedio de mercado, asemejándose al comportamiento que muestran las carteras hipotecarias de la bancaseguros. El edificio institucional se reasegura facultativamente, también en Mapfre Re.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera es bastante simple y muy estable. Las inversiones representan 91,5% de activos y las reservas técnicas el total de pasivos exigibles. El único pasivo no asociado a seguros corresponde a deudas con la entidad asociada de seguros de vida, cuyo monto no es significativo.

Mutualidad de Carabineros

Estructura de inversiones

| | 2002 | 2003 | 2004 | Sept. 2005 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|------------|
| Inv. Financieras / Act. total | 89,1% | 85,0% | 89,5% | 91,5% |
| Inv. Inmobiliarias/ Act. total | 9,6% | 8,4% | 7,1% | 6,4% |
| Deudores por reaseguro / Act. | 1,3% | 2,6% | 0,6% | 0,9% |

El patrimonio de riesgo está dado por el mínimo de UF 90.000 exigido por la normativa vigente. La cobertura de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo sobre las obligaciones de invertir en estas es de 2,6 veces, generándose un excedente de inversiones no comprometidas, correspondientes a instrumentos financieros, por aproximadamente \$3.485 millones.

A Septiembre de 2005, la mutual presenta una utilidad de \$439 millones, y un flujo neto operacional de \$1.456 millones, el cual destina a inversión inmobiliaria como política de la compañía.

Balance

| En UF | 2002 | 2003 | 2004 | Sept. 2005 |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|------------|
| Total Activos | 251.616 | 286.909 | 338.250 | 375.680 |
| Inversiones | 248.357 | 268.079 | 326.929 | 367.964 |
| Inversiones Financieras | 224.271 | 244.005 | 302.819 | 343.833 |
| Inversiones Inmobiliarias y Similares | 24.086 | 24.074 | 24.110 | 24.130 |
| Deudores por Primas Asegurados | - | 11.287 | 9.289 | 4.399 |
| Deudores por Reaseguros | 3.259 | 7.543 | 2.033 | 3.317 |
| Total Pasivos | 251.616 | 286.909 | 338.250 | 375.680 |
| Reservas Técnicas | 31.443 | 34.595 | 32.159 | 32.797 |
| Riesgo en Curso | 24.554 | 27.331 | 30.773 | 27.575 |
| Deudas por Reaseguros | 6.889 | 7.264 | 1.386 | 5.222 |
| Otros Pasivos | 1.937 | 3.093 | 10.305 | 5.885 |
| Patrimonio | 218.236 | 249.220 | 295.786 | 336.998 |
| Reservas Legales | 173.099 | 203.271 | 235.507 | 268.427 |
| Reservas Reglamentarias | 17.584 | 17.642 | 29.961 | 43.760 |
| Utilidad (Perdida) del Ejercicio | 27.554 | 28.307 | 30.318 | 24.811 |

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Como se ha mencionado, las entidades de vida y generales se administran en forma conjunta, lo que se traduce en el aprovechamiento de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos, a través por ejemplo de la utilización de infraestructura y personal compartidos.

Los gastos administrativos de la entidad de seguros generales se determinan sobre la base de una distribución de gastos que permita estabilidad de la rentabilidad patrimonial, modalidad bajo la que se ha operado por años. En este sentido, los gastos de esta entidad están subordinados al comportamiento de los gastos de la entidad globalmente considerada.

En el cuadro siguiente se presentan las principales cifras del estado de resultados de Mutualidad de Carabineros, para el periodo comprendido entre diciembre de 2002 y septiembre de 2005 (anualizado). En los últimos años se puede apreciar un aumento del primaje, sin embargo, a Septiembre del 2005 este experimenta una leve baja en relación a los años anteriores. Por su parte el gasto neto, muestra un fuerte incremen-

Mutualidad de Carabineros

to, que se explica por los cambios tecnológicos que se están implementando. Estos cambios serán beneficiosos para la compañía, pero significará mantener un elevado gasto neto por algún tiempo. El margen de contribución tuvo una mejoría en los últimos años, gracias a un aumento en la retención y una buena siniestralidad.

Estado de Resultados

| En UF | 2002 | 2003 | 2004 | Sep.2005 (A) | Sep.2004 | Sep. 2005 |
|--|---------|---------|---------|--------------|----------|-----------|
| Prima Directa | 43.794 | 44.803 | 46.658 | 45.530 | 34.064 | 32.935 |
| Prima Retenida Neta | 26.959 | 34.361 | 38.586 | 34.183 | 27.816 | 23.412 |
| Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng. | 871 | 1.355 | 3.416 | 2.036 | 1.699 | 319 |
| Costo de Siniestros | -6.026 | -10.296 | -12.575 | -10.110 | -8.616 | -6.151 |
| Resultado de Intermediación | 6.429 | 5.344 | 3.633 | 4.709 | 3.106 | 4.182 |
| Margen de Contribución | 26.698 | 26.619 | 26.243 | 29.513 | 21.398 | 24.667 |
| Costo de Administración | -13.039 | -9.036 | -9.423 | -13.944 | -7.754 | -12.275 |
| Resultado de Operación | 13.659 | 17.583 | 16.820 | 15.569 | 13.643 | 12.392 |
| Resultado de Inversiones | 14.924 | 12.844 | 15.269 | 18.000 | 11.181 | 13.913 |
| Corrección Monetaria | -1.030 | -2.120 | -1.771 | -1.422 | -1.843 | -1.494 |
| Resultados de Explotación | 27.554 | 28.307 | 30.318 | 32.147 | 22.981 | 24.811 |
| Utilidad (Perdida) del Ejercicio | 27.554 | 28.307 | 30.318 | 32.147 | 22.981 | 24.811 |

Los resultados finales son crecientes, logrando una favorable rentabilidad patrimonial en torno al 10,5%, superior al 5,2% que presente el mercado.

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución de indicadores de eficiencia de la compañía. El combined ratio (siniestralidad más gasto neto), a lo largo del periodo analizado ha presentado niveles muy inferiores en relación a la industria, reflejando una alta capacidad generadora de ingresos de operación.

Indicadores de Eficiencia y Rentabilidad

| | 2002 | 2003 | 2004 | Sept. 2005 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| ICH | -7,1% | 7,4% | 15,0% | -1,5% |
| Combined Ratio | 48,2% | 44,8% | 54,6% | 58,0% |
| Costo de Adm. / Prima Directa | -29,8% | -20,2% | -20,2% | -37,3% |
| Result. de interm. / Prima ret | 23,8% | 15,6% | 9,4% | 17,9% |
| Gasto Neto | 24,5% | 10,7% | 15,0% | 34,6% |
| Siniestralidad | 23,7% | 34,1% | 39,6% | 23,4% |
| ROR (utilidad / prima directa) | 62,9% | 63,2% | 65,0% | 65,0% |
| ROA (utilidad / activos) | 11,0% | 9,9% | 9,0% | 8,6% |
| ROE (utilidad / patrimonio) | 13,9% | 12,2% | 11,2% | 10,4% |

INVERSIONES

La institución concentra sus inversiones en PRC estatales y depósitos a plazo del sistema financiero, del Banco Chile, CorpBanca, Santiago, Scotiabank y BCI. El sector inmobiliario está concentrado en un estacionamiento destinado para arriendo. Dado que sus inversiones se determinan en base a una distribución del portafolio global de vida y generales, el ítem "otros" que comprende caja y bancos es cero.

La rentabilidad de la cartera ha sido estable y superior al consolidado del sector (5,3% mutualidad, 3,3% mercado) debido a la concentración en renta fija, especial-

Mutualidad de Carabineros

mente PRC de antigua data con tasas del orden del 7% y al favorable rendimiento en el sector inmobiliario.

Inversiones

| | Mut de Carabineros | Mercado |
|---------------------|--------------------|---------|
| Instr. del Estado | 65% | 23% |
| Letras hipotecarias | 4% | 10% |
| Depósitos a plazo | 24% | 18% |
| Bonos bancarios | 0% | 5% |
| Bonos y debentures | 0% | 18% |
| Acciones de S.A. | 0% | 1,91% |
| Fondos de Inversión | 0% | 0% |
| Fondos Mutuos | 0% | 5% |
| Invers. en el extr. | 0% | 0% |
| Caja y bancos | 0% | 11% |
| Inversiones inmob. | 7% | 5% |
| Otros | 0% | 2% |
| Total | 100% | 100% |

SOLVENCIA

La posición de negocios de la compañía es un factor relevante de su solvencia. Se respalda en las sinergias comerciales y operativas que surgen con la entidad relacionada de seguros de vida, la que aporta una amplia base de negocios cautivos y eficiencia en la estructura operativa. El carácter institucional de ambas compañías se traduce en una posición competitiva estable en su segmento objetivo de asociados. No obstante, la concentración de negocios es muy alta, creando dependencia al precio y baja dispersión de riesgos.

Por otra parte, el crecimiento de su cartera está altamente correlacionado con la dotación de Carabineros.

Indicadores de Solvencia

| (Sep de 2005) | 2002 | 2003 | 2004 | Sept. 2005 |
|--|-------|-------|-------|------------|
| Endeudamiento Total | 0,15 | 0,15 | 0,14 | 0,11 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 0,08 | 0,08 | 0,07 | 0,05 |
| Exposición deudas Reaseg. a Patrimonio | 0,01 | 0,03 | 0,01 | 0,01 |
| Combined ratio | 48,2% | 44,8% | 54,6% | 57,9% |
| Utilidad / Patrimonio (A) | 13,8% | 12,1% | 11,1% | 10,4% |

Los resultados técnicos son favorables, con base en una cartera geográficamente diversificada, pero por sobretodo de bajo riesgo individual. Actualmente cuenta con protecciones de sismo, de exceso de pérdida.

Por otra parte, la institución tiene un amplio respaldo patrimonial en relación a las obligaciones que genera su nivel de operaciones, con un endeudamiento de sólo 0,11 veces. La cartera de inversiones posee una buena calidad crediticia y retorno. El flujo neto originado por actividades operacionales es adecuado, contando con un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de 2 veces la obligación.

Los resultados técnicos de la cartera de seguros e inversiones cubren holgadamente la estructura de gastos administrativos, lo que se traduce en una razón combinada muy favorable, lo anterior unido al conservador rendimiento de las inversiones se

Mutualidad de Carabineros

traduce en estabilidad del rendimiento patrimonial. Esto último es muy significativo dado lo conservador del endeudamiento de esta institución.

El riesgo de sismo es poco relevante, dado lo atomizado de la cartera y las protecciones con que cuenta.

En el cuadro siguiente se aprecia que la cartera de la institución presenta altas volatilidades, propias del perfil de riesgo de incendio. Por otra parte, la disminución de la prima neta no ganada a patrimonio, tiene como consecuencia una menor exposición patrimonial, que se sitúa en 1,0% actualmente. Por esta razón, el volumen patrimonial se convierte en un elemento fundamental en la solvencia de las aseguradoras de seguros generales. En comparación, la industria de seguros generales tiene una exposición patrimonial de de 2,8%.

| | Volatilidad | | | | | |
|---------------------------------------|-------------|-------|-------|-------|----------|----------------|
| M. Carabineros | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 (A) | Máxima pérdida |
| sinistralidad cartera prom trimestral | 18,1% | 36,6% | 37,9% | 50,5% | 32,4% | |
| volatilidad cartera (ds) | 14,4% | 39,5% | 42,1% | 27,3% | 20,1% | 28,2% |
| Prima neta no ganada a patrimonio | 0,10 | 0,08 | 0,08 | 0,07 | 0,05 | 0,05 |
| expos patrimonial cartera: ds * LO | 1,4% | 3,3% | 3,4% | 1,9% | 1,0% | 1,4% |

MUTUAL CARABINEROS VIDA

La Mutualidad de Carabineros opera dando cobertura exclusivamente institucional, tanto de seguros de vida como de seguros generales, sobre la base de una administración común, aprovechando de esta forma una serie de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos de ambos negocios.

Los principales negocios de la Mutualidad de Carabineros Vida son los seguros de vida entera, colectivo temporal, PF, seguros dotales y seguro de desgravamen. Además realiza prestaciones económicas y otorga beneficios a sus asegurados.

Los principales ingresos de la Mutualidad provienen de las primas, prestamos a los asegurados, arriendos y en menor medida de inversiones. A su vez, los gastos están asociados principalmente a sueldos e innovación tecnológica.

La institución se caracteriza por un conservador nivel de endeudamiento. Por su parte, las inversiones representan el 99% de los activos totales y están constituidos por inversiones financieras en un 64% e inversiones inmobiliarias en un 34%. Las inversiones cubren en 1,96 veces a las reservas técnicas. La participación de mercado es baja, debido a que solo capta los seguros de su segmento cautivo (funcionarios de carabineros y policía de investigaciones). La rentabilidad patrimonial es baja, pero muy estable a lo largo de los años de análisis. El gasto neto ha experimentado un aumento, atribuible, en buena medida a los cambios tecnológicos que se están implementando, con la creación de un call center, página web y otros.

Mutualidad de Carabineros

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos a Septiembre de 2005)

| | 2002 | 2003 | 2004 | Sep. 2005 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|-----------|
| Prima directa | 7.095 | 7.281 | 7.535 | 5.025 |
| Margen de contribución | 33 | -255 | 255 | 109 |
| Resultado de operaciones | -1.686 | -2.278 | -1.974 | -1.751 |
| Resultado de inversiones | 5.052 | 5.422 | 6.741 | 3.826 |
| Resultado de explotación | 2.073 | 2.215 | 3.487 | 1.589 |
| Resultado del ejercicio | 2.073 | 2.215 | 3.487 | 1.589 |
| Activos totales | 100.234 | 106.070 | 111.467 | 111.047 |
| Inversiones | 100.199 | 106.014 | 111.282 | 110.943 |
| Patrimonio | 52.148 | 53.792 | 55.884 | 54.342 |
| Participación de mercado (ST) | 1,6% | 1,4% | 1,2% | 1,0% |
| Endeudamiento total | 0,92 | 0,97 | 1,0 | 1,05 |
| Gasto neto | 24,2% | 27,8% | 29,6% | 37,0% |
| Margen técnico | 0,9% | -7,5% | 6,4% | 3,5% |
| Rentabilidad de inversiones | 5,1% | 5,3% | 6,2% | 4,6% |
| Rentabilidad patrimonial | 4,0% | 4,2% | 6,4% | 3,9% |