

Seguros Generales  
Chile  
Resumen Ejecutivo

# Mutualidad de Carabineros

## Rating

Mutualidad de Carabineros	<b>Rating</b>
Rating Actual	A+ (Chl)
Rating Anterior	A (Chl)
Fecha de Cambio	Abril07

## Outlook

Estable

## Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros	<b>31/12/07</b>
Activos (US\$ Mill.)	288,8
Patrimonio (US\$ Mill.)	145,3
Prima Directa (US\$ Mill.)	25,4
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	24,9
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	7,7
ROEA (%)	5,4
ROAA (%)	2,7

## Analistas

Alejandro Hasbun S.  
+56 2 499 3300  
[alejandro.hasbun@fitchratings.com](mailto:alejandro.hasbun@fitchratings.com)  
Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

## Informes Relacionados

? *Revista Riesgo e Inversiones*

## Fundamentos de la Clasificación

- ? La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) está soportada sobre un buen y estable desempeño financiero, un bajo nivel de endeudamiento en comparación al mercado y una base de negocio de alta cautividad y suficiente para operar con niveles de equilibrio técnico, considerando un flujo de ingresos ciertos y predecibles. Por su parte, los aspectos que limitan la clasificación se encuentran su incapacidad natural de levantar capital por su carácter de Mutual y las limitantes de crecimiento dado por lo acotado y reducido de su mercado potencial.
- ? Dado que el objetivo principal de la Corporación es entregar coberturas de carácter obligatorio al personal de Carabineros e Investigaciones, ello le permite generar un volumen de negocios estable y suficiente para sustentar adecuadamente sus operaciones. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad del canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y recientemente una cobertura de salud, hecho que permite diversificar de mejor forma sus fuentes de ingreso. Además, sin dejar de lado su labor social, la Corporación, pone a disposición de los Departamentos de Bienestar de las instituciones antes mencionadas, parte de los excedentes para beneficio de sus asegurados.
- ? Históricamente MC ha operado con una amplia holgura patrimonial, reflejada en niveles de endeudamiento muy por debajo de la industria, con un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1 vez a dic-07. Ello se ajusta adecuadamente a su carácter de mutual, compensando las limitantes naturales de levantar capital, ya sea para crecimiento o solventar crisis. A su vez, dicha holgura acota su exposición frente a riesgos catastróficos, considerando que las líneas de vida no cuentan con coberturas de reaseguro, no así sus coberturas de incendio que limita adecuadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia por medio de contratos de reaseguro con MAPFRE Re.
- ? La cartera de inversiones de MC presenta una estructura conservadora, de acotado riesgo crediticio y adecuados niveles de liquidez, considerando que mantiene una amplia base de patrimonio libre. Si bien gran parte de su cartera está constituida por créditos gestionados por los Departamentos de Bienestar para funcionarios (50,4% de la cartera y representa una vez su patrimonio), su riesgo de crédito se encuentra altamente controlado. El porcentaje restante lo constituyen bienes raíces (34,5%) e instrumentos de renta fija (11,6%), de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez.

## Perspectiva de la Clasificación

- ? Estables. Los desafíos de la Corporación se centrarán en potenciar la venta de sus líneas no obligatorias, considerando que la venta de seguros de vida obligatorios crecerá de forma natural conforme al nuevo contingente policial que ingresará a las instituciones cada año. En términos particulares, buscarán incrementar su actividad comercial en la línea de seguros dotales, principalmente en el segmento que abarca el personal en retiro de la Institución, y además están en análisis alguna(s) otras cobertura(s) para ser comercializadas en un mediano plazo.

Seguros Generales  
Chile  
Análisis de Riesgo

## Mutualidad de Carabineros

### Rating

Mutualidad de Carabineros	Rating
Rating Actual	A+ (Chl)
Rating Anterior	A (Chl)
Fecha de Cambio	Abril07

### Outlook

Estable

### Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros	31/12/07
Activos (US\$ Mill.)	288,8
Patrimonio (US\$ Mill.)	145,3
Prima Directa (US\$ Mill.)	25,4
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	24,9
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	7,7
ROEA (%)	5,4
ROAA (%)	2,7

### Analistas

Alejandro Hasbun S.  
+56 2 499 3300  
[alejandro.hasbun@fitchratings.com](mailto:alejandro.hasbun@fitchratings.com)  
Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Informes Relacionados

? Revista Riesgo e Inversiones

### Fundamentos de la Clasificación

- ? La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) está soportada sobre un buen y estable desempeño financiero, un bajo nivel de endeudamiento en comparación al mercado y una base de negocio de alta cautividad y suficiente para operar con niveles de equilibrio técnico, considerando un flujo de ingresos ciertos y predecibles. Por su parte, los aspectos que limitan la clasificación se encuentra su incapacidad natural de levantar capital por su carácter de Mutual y las limitantes de crecimiento dado por lo acotado y reducido de su mercado potencial.
- ? Dado que el objetivo principal de la Corporación es entregar coberturas de carácter obligatorio al personal de Carabineros e Investigaciones, ello le permite generar un volumen de negocios estable y suficiente para sustentar adecuadamente sus operaciones. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad del canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y recientemente una cobertura de salud, hecho que permite diversificar de mejor forma sus fuentes de ingreso. Además, sin dejar de lado su labor social, la Corporación, pone a disposición de los Departamentos de Bienestar de las instituciones antes mencionadas, parte de los excedentes para beneficio de sus asegurados.
- ? Históricamente MC ha operado con una amplia holgura patrimonial, reflejada en niveles de endeudamiento muy por debajo de la industria, con un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1 vez a dic-07. Ello se ajusta adecuadamente a su carácter de mutual, compensando las limitantes naturales de levantar capital, ya sea para crecimiento o solventar crisis. A su vez, dicha holgura acota su exposición frente a riesgos catastróficos, considerando que las líneas de vida no cuentan con coberturas de reaseguro, no así sus coberturas de incendio que limita adecuadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia por medio de contratos de reaseguro con MAPFRE Re.
- ? La cartera de inversiones de MC presenta una estructura conservadora, de acotado riesgo crediticio y adecuados niveles de liquidez, considerando que mantiene una amplia base de patrimonio libre. Si bien gran parte de su cartera está constituida por créditos gestionados por los Departamentos de Bienestar para funcionarios (50,4% de la cartera y representa una vez su patrimonio), su riesgo de crédito se encuentra altamente controlado. El porcentaje restante lo constituyen bienes raíces (34,5%) e instrumentos de renta fija (11,6%), de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez.

### Perspectiva de la Clasificación

- ? Estables. Los desafíos de la Corporación se centrarán en potenciar la venta de sus líneas no obligatorias, considerando que la venta de seguros de vida obligatorios crecerá de forma natural conforme al nuevo contingente policial que ingresará a las instituciones cada año. En términos particulares, buscarán incrementar su actividad comercial en la línea de seguros dotales, principalmente en el segmento que abarca el personal en retiro de la Institución, y además están en análisis alguna(s) otras cobertura(s) para ser comercializadas en un mediano plazo.

### **Perfil de la Compañía**

Mutualidad de Carabineros (MC) es una Corporación sin fines de lucro, cuyo objetivo central es entregar coberturas obligatorias de vida al personal de Carabineros e Investigaciones, y a sus correspondientes grupos familiares. Paralelamente, y aprovechando eficientemente la cautividad del canal, MC comercializa otras coberturas que complementan el giro de su negocio, que incluye seguros de salud, desgravamen, dotales e incendio y sus adicionales. Adicionalmente, dado su carácter de mutual, la entidad ofrece una serie de servicios relacionados con el bienestar de los funcionarios de la institución y sus respectivas familias, donde destacan créditos hipotecarios y de consumo.

Tanto en la línea de seguros de vida como de generales, MC se posiciona como una entidad de tamaño pequeño y de nicho, con una participación de mercado marginal en términos de primaje directo (0,6% y 0,1% a dic-07 respectivamente) y reservas técnicas (0,5% y 0,1%). Su posicionamiento por línea de negocio igualmente es limitado, y es razonable con lo reducido de su mercado potencial considerando que sólo puede otorgar coberturas al personal activo y pasivo de Carabineros e Investigaciones, así como para sus correspondientes grupos familiares. La evolución de su participación de mercado se ha mantenido relativamente estable en los últimos años considerando que ya ha explotado gran parte de su mercado potencial, lo cual se atribuye a la etapa de madurez en que se encuentra su ciclo de crecimiento.

MC opera como una entidad conjunta tanto para la administración de la actividad en vida como generales, contando con una plataforma administrativa y operativa común y totalmente integrada, sin embargo mantiene separada la contabilidad para ambos segmentos por consideraciones especiales solicitadas por La Superintendencia. La estructura organizacional de la Corporación está compuesta por 53 empleados que trabajan de planta en ambos negocios.

La dirección de la corporación recae sobre un Consejo de Administración compuesto por ocho miembros, que corresponden a representantes de Carabineros e Investigaciones, donde la máxima autoridad, en este caso la presidencia del Consejo, es ejercida por el General Director de Carabineros, Gral. José Bernales R. Dada la orientación y cautividad de su negocio, MC tiene la posibilidad de mantener una estructura comercial liviana en comparación con la industria, ya que la actividad comercial se realiza exclusivamente con el apoyo de dos empleados, quienes gestionan productos tanto de vida como generales, recorriendo periódicamente las distintas reparticiones de la institución a lo largo del país.

### **Propiedad**

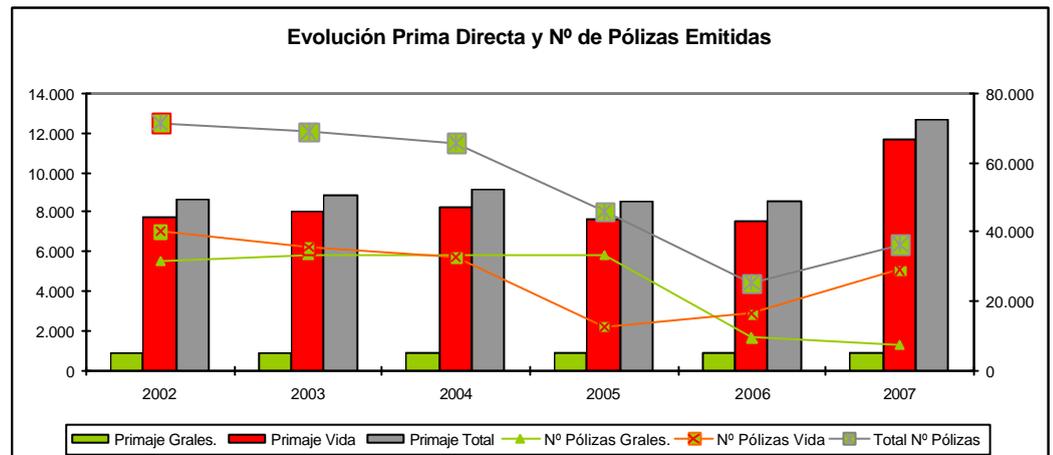
Dado el carácter de Mutual de la entidad, es decir, una sociedad sin fines de lucro y constituida bajo los principios de solidaridad y ayuda mutua de sus afiliados, su propiedad está conformada por todos aquellos asegurados que reciben cobertura de ella. En esta línea, parte de los excedentes de balance generados por MC durante los ejercicios anuales van en directo beneficio del personal institucional a través de aportes para los servicios de bienestar de Carabineros e Investigaciones.

### **Operaciones**

Hasta el 2006 MC mostraba una relativa estabilidad en su volumen de producción (primaje en torno a los \$8.600 millones), registrando tasas de crecimiento promedio de 1,5% anual, dando claros indicios que su ciclo de crecimiento había alcanzado una etapa de madurez y potenciales de crecimiento no existían por lo acotado y reducido de su mercado potencial. Sin embargo la administración con la intención de entregar mayores beneficios a sus asegurados, decidió el 2007 introducir una cobertura de salud complementaria, que le reportó un importante volumen de primaje y cuyo efecto en términos globales llevó a

incrementar la producción en un 48% respecto al 2006. Por su parte, la gran mayoría de las demás líneas de negocios que aborda MC igualmente mostraron alzas en su producción, aunque ha tasas bastante más reducidas (incremento promedio de 3%). A pesar de las limitantes de crecimiento, la entidad ha logrado un grado de penetración importante, que le ha permitido crear una base de clientes estable en el tiempo y sustentar adecuadamente sus operaciones.

El siguiente cuadro muestra la evolución del primaje directo de MC en vida, generales y en términos globales, y su relación con las pólizas emitidas en cada periodo.

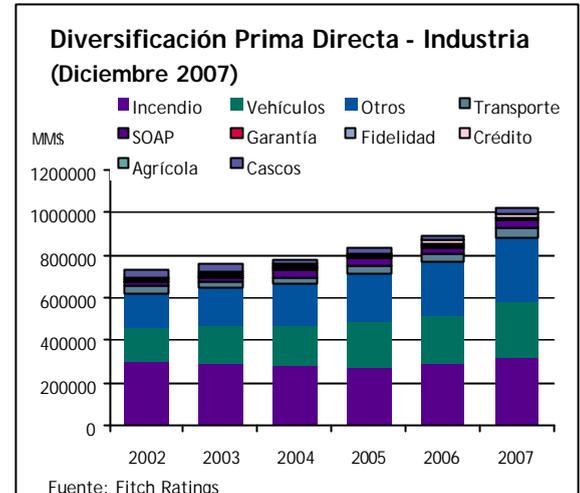


A juicio de Fitch las nuevas medidas implementadas por el gobierno de turno, relacionadas con mejorar la seguridad ciudadana del país, que han contemplado entre otras cosas aumentar en seis mil efectivos el contingente de Carabineros para los próximos años (proceso que se inició el año 2007), debiesen impactar favorablemente en el volumen de ventas de la Corporación para los próximos años.

### Desempeño del Mercado

En Chile opera un total de 21 compañías de seguros generales, donde sin bien el mercado muestra una etapa de madurez técnica y concentración de sus operaciones, también presenta un alto grado de competitividad, destacando que los últimos años la industria ha enfrentado la entrada y salida de compañías por medio de fusiones y adquisiciones. La producción de a nivel de industria alcanzó los \$1.019.375 millones en el 2007 y la prima retenida neta los \$582.910 millones, evidenciando alzas de 14,4% y 15,9% respectivamente, tasa bastante superior al crecimiento promedio de producción en los cuatro años previos (4,5%). La mayor retención de prima que ha enfrentado la industria en los últimos años (57,2% a dic-07 vs. 44,6% a dic-02), impulsado por el crecimiento de líneas personales, ha significado que la prima retenida neta presente una tasa de crecimiento superior a la de la prima directa. El mix de productos que enfrenta el mercado mantiene a diciembre de 2007 la concentración histórica en los ramos de incendio (30,9%), Vehículos (25,9%) y el subgrupo de ramos agrupados en Otros (30,2%), mayormente misceláneos apoyados en la fuerte penetración de los canales masivos, destacando que los últimos años el ramo incendio y sus adicionales enfrenta una menor importancia relativa respecto de la actividad total de la industria y en contrapartida las líneas de vehículos y las coberturas misceláneas han enfrentado tasas de mayor crecimiento relativo. Si bien todas las líneas de negocio, excepto cascos, enfrentaron tasas de primaje crecientes para el periodo 2006-2007, la fuerte alza de primaje global se sustenta fundamentalmente en los segmentos centrales de actividad.

El mayor primaje registrado en los últimos años ha ido acompañado de criterios eminentemente técnicos de suscripción, situación que ha permitido a la industria enfrentar una favorable tendencia de sus resultados operacionales y netos, a pesar de los ajustados índices combinados (100,4% a dic-07), y paralelamente el mejor comportamiento de tasas de interés de referencia que ha enfrentado el mercado de capitales en los últimos periodos ha permitido mejorar el resultado financiero, proveniente principalmente del mayor retorno de inversiones. A diciembre de 2007 el resultado operacional registrado por el mercado mostró una alza de 92,8%



respecto del año anterior, alcanzando los \$3.383 millones, en tanto el resultado neto alcanzó una utilidad de \$13.516 millones, evidenciando una leve disminución en los indicadores de rentabilidad respecto del período anterior, registrando un ROA de 1,6% y un ROE 5,5%. Cabe mencionar que dichos indicadores de rentabilidad se mantienen acotados si se comparan con los retornos de otras industrias financieras, y el desempeño de las distintas compañías que conforman el mercado presentan una amplia dispersión de resultados operacionales y netos, muchas de las cuales enfrentan pérdidas relevantes.

En los últimos años un amplio número de compañías ha enfrentado reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural, desarrollando plataformas matriciales que apoyan la operación bajo la forma de holdings financieros, ello con el objetivo de maximizar los niveles de eficiencia y aprovechar economías de escala. En esta línea, si bien el índice de gastos de remuneraciones sobre producción se mantiene en rangos acotados y estables (6,2% a dic-07), el índice de gastos de administración sobre producción enfrenta una evolución creciente entre el 2003 (17,3%) y 2007 (22,4%). Ello se explica fundamentalmente por la tendencia de fuerte crecimiento que ha manifestado el ítem otros gastos de administración, asociado específicamente a la utilización de canales masivos de comercialización, incorporando ítems como recaudación y cobranza y derechos de uso de canal. Por su parte, el índice gastos de intermediación directo sobre producción también muestra una evolución creciente en los últimos años (12,3% a dic-07), explicado fundamentalmente por un incremento más marcado en las comisiones pagadas en los ramos de incendio y el subgrupo Otros, destacando que paralelamente este último ha tomado una mayor importancia relativa dentro de la actividad global de la industria, especialmente líneas misceláneas y personales. Sin embargo al considerar el costo de intermediación neto, el índice muestra mayor volatilidad conforme a los ingresos generados por reaseguro cedido.

## **Análisis Financiero**

### **Desempeño**

En términos consolidados, la Corporación muestra utilidades crecientes en el tiempo (\$3.830 millones a dic-07), las cuales provienen principalmente de su actividad en seguros de vida, aportando cerca del 80% de las ganancias netas a la Corporación. Si bien MC registra índices de rentabilidad menores a la media de la industria (ROEA de 5,4% y ROAA de 2,7% a dic-07), ello se explica por la alta capitalización con que opera y su carácter de

entidad sin fines de lucro, que contempla políticas de tarificación con márgenes más ajustados en comparación al mercado, lo cual evidentemente se traduce en niveles de siniestralidad más elevados en los segmentos donde opera. Respecto al nivel de gastos de administración, éstos se muestran relativamente estables y livianos para el volumen de activos que administra. Sin embargo si se considera el volumen de primaje que genera anualmente, éstos se muestran algo más elevados que el promedio de la industria (gastos de adm. sobre prima directa de 24,5% *versus* 19,9% del promedio de la industria). Sí cabe destacar que el año 2007 dicho indicador mostró una importante mejora respecto al 2006 (gastos de adm. sobre prima directa de 36,6%) producto del fuerte incremento que mostró su volumen de primaje.

En términos individuales, la entidad de seguros generales ha registrado un resultado neto relativamente estable en los últimos tres años, alcanzando a dic-07 utilidades netas por \$771 millones con un ROEA de 10,4% y ROAA de 9,6%, ambos por sobre el promedio de la industria. Si bien dicho resultado mostró una disminución de 1,7% respecto al año anterior, ello se debió exclusivamente a un efecto por corrección monetaria ya que tanto su resultado operacional como de inversiones mostraron positivos avances (10,9% y 9,8% respectivamente), destacando además que su índice combinado mejoró a 65,7% comparado con un 73,9% del 2006. Por su parte, la entidad de seguros de vida igualmente muestra utilidades netas crecientes en los últimos años (resultado neto por \$3.060 millones a dic-07 con un ROEA de 4,9% y ROAA de 2,4%), mostrando un incremento de 8,9% respecto al 2006, y el cual se explica principalmente por un mejor comportamiento siniestral de su cartera sumado al mayor retorno de sus inversiones. Ambos efectos se vieron reflejados en un incremento de 81,7% del resultado técnico de seguros.

Fitch espera que la entidad mantenga la evolución favorable de su producción y resultados netos en los próximos años, tomando en consideración el creciente contingente policial y los futuros planes comerciales que tiene contemplados la administración.

### **Inversiones y Liquidez**

MC cuenta con una política de inversiones formal para ambas entidades, que delimita claramente su exposición patrimonial, caracterizándose por ser altamente conservadora.

La cartera de inversiones de MC Generales presenta una estructura conservadora, de acotado riesgo crediticio y adecuados niveles de liquidez. Ésta se constituye principalmente por instrumentos de renta fija (88,7%), destacando que el grueso de ellas (87,2%) se encuentran clasificadas en Categoría AAA. En términos particulares, ellas se componen por Pagarés Reajustables del Banco Central (67,2%), Depósitos a Plazo (18,8%) y Letras Hipotecarias emitidas por el Banco Estado (2,9%). El porcentaje restante lo constituyen inversiones inmobiliarias (5,5%), las cuales son propiedades destinadas a arriendo para la Institución y/o para el personal de Carabineros, y cuotas de fondos mutuos (5,8%), las cuales se encuentran invertidas en papeles de alta liquidez, baja volatilidad y acotada en términos patrimoniales (0,063 veces).

Por su parte, la cartera de inversiones de MC Vida igualmente se estructura sobre una base conservadora, bien diversificada y presentar niveles de liquidez adecuados para el desarrollo de sus operaciones. Éstas se constituyen principalmente por instrumentos de bajo riesgo crediticio, donde su principal activo son créditos hipotecarios otorgados al personal de Carabineros e Investigaciones (53,6% del total de Inversiones). Si bien dichos activos representan una vez el patrimonio de la Corporación, éstos presentan un riesgo de crédito altamente controlado, considerando que su cobranza se realiza mediante descuento por planilla. Adicionalmente mantiene una alta participación en bienes raíces (33,5%), los que son arrendados al mismo personal de las Instituciones. El restante porcentaje se concentra principalmente en instrumentos de renta fija (7,8%),

específicamente papeles del Banco Central (100% en PRC), instrumentos del sistema financiero (78% en depósitos a plazo y 22% en letras hipotecarias), ambas posiciones se encuentran invertidos en entidades de adecuada calidad crediticia, y mutuos hipotecarios endosables del Banco Estado y Banco Crédito e Inversiones. En tanto sus inversiones en renta variable están constituidas principalmente por cuotas de fondos mutuos de alta liquidez (Money Market), que representan 3,1% del portafolio, y una acotada posición en acciones, que si bien está constituida únicamente por tres empresas (Endesa, Enersis y Colbún), que además pertenecen a una misma industria, su importancia en términos patrimoniales es marginal (representa sólo 0,005 veces el patrimonio). Cabe destacar que la entidad tiene como política mantener a término todas aquellas inversiones en instrumentos de renta fija, no realizando operaciones de *trading*.

### **Apalancamiento y Capitalización**

Considerando el carácter de Mutualidad de la Corporación, tanto la entidad de vida como de generales poseen una estructura patrimonial que no considera capital e incorpora el patrimonio bajo la forma de reservas legales, específicamente de reservas de revalorización y utilidades retenidas. En términos consolidados, MC evidencia una base patrimonial creciente en el tiempo producto de una política de retención periódica de una parte del resultado neto. Sin embargo, la mayor parte de los excedentes de la Corporación se distribuyen conforme a lo estipulado en sus estatutos, que establecen que dichos excedentes deben ser incorporados a fondos institucionales previamente establecidos y aprobados por la Junta de Administración, los que son distribuidos por medio de los servicios de bienestar social de Carabineros e Investigaciones.

Las mutualidades presentan como consecuencia de su estructura, el riesgo potencial de no poder levantar capital en caso de requerirlo, debido a que su condición de mutual distribuye una proporción similar de la propiedad para cada individuo para la cual fue generada una póliza. Dicho riesgo es controlado por MC mediante un manejo de las operaciones en base a un carácter institucional y con una administración acotada y supervisada por el Consejo.

En términos individuales, la compañía de seguros generales muestra una base patrimonial creciente en el tiempo (\$8.118 millones a dic-07), la cual históricamente ha sido bastante holgada en relación al volumen de pasivos que maneja la corporación, considerando que a dicha fecha registró un endeudamiento de 0,09 veces, comparándose favorablemente con el promedio de mercado (2,5 veces). A su vez, cabe destacar que no presenta obligaciones con instituciones financieras. Por su parte, la compañía de seguros de vida presenta una base patrimonial más estable en el tiempo en comparación a su relacionada de generales (\$64.090 millones a dic-07). Ello se debe a que la entidad distribuye parte importante de sus utilidades a los fondos institucionales, hecho que ha provocado disminuir su base patrimonial en algunos años, aunque sólo marginalmente. A pesar de lo anterior, la entidad históricamente se ha caracterizado por operar con bajos niveles de endeudamiento con respecto al mercado (pasivo exigible sobre patrimonio de 1,1 veces a dic-07 *versus* 7,5 veces del mercado), e igualmente no presenta obligaciones con instituciones financieras.

### **Reaseguros**

En la línea de seguros generales MC cuenta con contratos de reaseguro suscritos con la Reaseguradora Mapfre Re., con quien concentra el 100% de sus reaseguros. Si bien Fitch reconoce una alta concentración por emisor, éste mantiene un buen perfil crediticio (clasificado por Fitch en Categoría A+ (IFS)). En términos generales, la Corporación opera bajo un esquema de contratos proporcionales en base a excedentes, considerando que mantiene como límite máximo de retención UF 1.500. Cabe mencionar además la utilización de deducibles, los cuales operan como un porcentaje del capital asegurado.

Sumado a lo anterior, y con el objeto de dar cobertura al riesgo de sismo, la entidad mantiene un reaseguro no proporcional catastrófico de incendio y terremoto. En opinión de Fitch, dichos contratos limitan adecuadamente su exposición patrimonial frente a siniestros de envergadura, considerando además la amplia base patrimonial con que opera la entidad. Cabe señalar que los riesgos asegurados se caracterizan por presentar una alta atomización y bajos capitales asegurados individualmente. Por su parte, la entidad de vida si bien no cuenta con ningún contrato de reaseguro (de tipo catastrófico) que disminuya el potencial de pérdida en caso de algún siniestro de magnitudes mayores, Fitch reconoce que en términos individuales los niveles de pérdidas se encuentran acotados y bien atomizados. Cabe señalar que tanto en generales como en vida la Corporación cuenta con la holgura patrimonial suficiente para afrontar siniestros de tales características.

Resumen Financiero (MM\$)							
MUTUALIDAD DE CARABINEROS							
<b>COMPañÍA DE SEGUROS GENERALES</b>							
BALANCE GENERAL	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Activos Líquidos	8.207	7.826	6.740	5.962	4.810	4.417	3.662
Caja y Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Financieras	8.207	7.826	6.740	5.962	4.810	4.417	3.662
Sector Privado	1.884	1.920	1.947	1.987	1.675	1.470	1.515
Estatal	5.816	5.906	4.793	3.975	3.136	2.947	2.147
Fondos Mutuos	507	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	10	82	52	183	223	0	0
Deudores por Reaseguro	104	47	57	40	149	64	9
Activo Fijo	474	474	475	475	475	474	474
Otros Activos	12	0	0	0	0	0	0
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>8.808</b>	<b>8.430</b>	<b>7.323</b>	<b>6.660</b>	<b>5.656</b>	<b>4.956</b>	<b>4.145</b>
Reservas Técnicas	662	634	613	633	682	619	539
Reservas de Siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Ocurrido y no Reportado	0	0	0	0	0	0	0
Riesgo en Curso	575	598	568	606	539	484	499
Primas	294	317	289	328	323	293	285
Adicionales	281	282	278	278	216	191	214
Deudas por Reaseguro	87	36	46	27	143	136	40
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	28	64	32	203	61	38	20
<b>PASIVO EXIGIBLE TOTAL</b>	<b>690</b>	<b>698</b>	<b>645</b>	<b>836</b>	<b>743</b>	<b>657</b>	<b>559</b>
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	7.347	6.948	5.941	5.227	4.355	3.756	3.038
Utilidad (Pérdida) Retenida	771	784	737	597	558	543	548
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>8.118</b>	<b>7.732</b>	<b>6.678</b>	<b>5.824</b>	<b>4.913</b>	<b>4.298</b>	<b>3.586</b>
<b>COMPañÍA DE SEGUROS DE VIDA</b>							
BALANCE GENERAL	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Activos Líquidos	89.195	81.911	76.213	80.785	76.972	83.482	78.881
Caja y Cuenta Corriente	2.212	1.551	1.315	1.164	274	388	244
Inversiones Renta Fija	10.569	9.250	12.553	19.229	17.306	24.555	27.933
Sector Privado	5.437	2.950	4.320	8.396	3.284	6.412	4.107
Estatal	4.306	5.215	6.871	8.507	10.394	12.467	16.841
Mutuos Hipotecarios	826	1.085	1.361	2.326	3.628	5.677	6.985
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	72.230	69.130	61.883	56.955	54.551	52.646	48.528
Fondos Mutuos	4.184	1.979	462	3.436	4.840	5.892	2.175
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	312	352	250	205	176	127	343
Bienes Raíces	45.145	46.948	47.915	40.769	38.876	25.860	27.681
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos	30	151	104	176	200	250	176
Otros Activos	20	64	32	203	61	38	20
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>134.702</b>	<b>129.426</b>	<b>124.514</b>	<b>122.138</b>	<b>116.285</b>	<b>109.757</b>	<b>107.099</b>
Reservas Técnicas	69.533	67.477	63.446	60.694	56.803	52.576	48.567
Matemáticas	65.514	64.822	61.241	58.554	54.734	49.853	45.961
Riesgo en Curso	974	763	698	612	583	1.291	1.256
Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	1.415	453	0	0	0	28	6
Siniestros	588	206	0	0	0	28	6
Ocurrido y No Reportado	827	247	0	0	0	0	0
Otros	1.630	1.438	1.508	1.529	1.485	1.404	1.344
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar	29	30	27	25	25	16	16
Otros Pasivos	1.051	115	220	185	485	62	977
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>70.612</b>	<b>67.622</b>	<b>63.693</b>	<b>60.904</b>	<b>57.312</b>	<b>52.654</b>	<b>49.559</b>
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	14.097	13.810	14.182	14.209	14.561	37.675	39.277
Utilidad (Pérdida) Retenida	49.993	47.994	46.638	47.025	44.411	19.428	18.263
<b>PATRIMONIO</b>	<b>64.090</b>	<b>61.804</b>	<b>60.821</b>	<b>61.234</b>	<b>58.972</b>	<b>57.102</b>	<b>57.540</b>

Resumen Financiero (MM\$)							
MUTUALIDAD DE CARABINEROS							
<b>COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES</b>							
ESTADO DE RESULTADO	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Prima Directa y Aceptada	954	950	901	919	883	863	830
Ajuste de Reservas	23	(31)	38	(67)	(55)	(13)	(112)
Prima Cedida	(269)	(233)	(237)	(159)	(206)	(332)	(220)
Prima Neta Ganada	462	435	480	542	494	470	457
Costo de Siniestro Directo	(333)	(204)	(204)	(284)	(320)	(244)	(193)
Costo de Siniestro Cedido	161	60	45	36	117	125	78
Costo de Siniestro Neto	(172)	(144)	(158)	(248)	(203)	(119)	(115)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(229)	(257)	(253)	(186)	(178)	(257)	(202)
Ingreso por Reaseguro Cedido	98	80	91	72	105	127	94
Costo Neto de Suscripción	(131)	(177)	(162)	(114)	(73)	(130)	(108)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos							
<b>Resultado de Operación</b>	<b>404</b>	<b>365</b>	<b>382</b>	<b>331</b>	<b>347</b>	<b>269</b>	<b>274</b>
Ingresos Financieros	488	444	385	301	253	294	292
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(14)	0	0	0	0	0	0
Items Extraordinarios	(108)	(25)	(29)	(35)	(42)	(20)	(18)
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>771</b>	<b>784</b>	<b>737</b>	<b>597</b>	<b>558</b>	<b>543</b>	<b>548</b>
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>771</b>	<b>784</b>	<b>737</b>	<b>597</b>	<b>558</b>	<b>543</b>	<b>548</b>
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
<b>Desempeño</b>							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Índice de Retención (%)	71,8%	75,4%	73,7%	82,7%	76,7%	61,6%	73,5%
Índice de Siniestralidad Directa (%)	34,9%	21,5%	22,6%	30,9%	36,2%	28,3%	23,3%
Índice de Siniestralidad Neta (%)	37,4%	33,2%	33,0%	45,7%	41,1%	25,2%	25,1%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	24,0%	27,0%	28,1%	20,2%	20,2%	29,8%	24,4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	28,4%	40,7%	33,6%	21,0%	14,7%	27,7%	23,6%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	42,4%	38,4%	42,4%	36,0%	39,2%	31,2%	33,1%
Índice Combinado (%)	65,7%	73,9%	66,6%	66,7%	55,9%	52,9%	48,8%
Índice Operacional (%)	(13,6%)	(22,5%)	(7,4%)	17,7%	13,0%	(5,3%)	(11,1%)
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	6,1%	6,1%	6,1%	5,6%	5,5%	7,3%	15,9%
ROAA (%)	9,6%	10,4%	10,5%	9,7%	10,5%	11,9%	0,0%
ROEA (%)	10,4%	11,6%	11,8%	11,1%	12,1%	13,8%	0,0%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,96	0,91	0,95	0,76	0,92	0,94	0,96
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	143,4%	145,8%	127,7%	116,9%	138,1%	131,7%	118,1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,06	0,06	0,07	0,09	0,10	0,11	0,13
Leverage Normativo (Veces)	0,09	0,09	0,10	0,14	0,15	-	-
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Patrimonio / Activos (%)	92,2%	91,7%	91,2%	87,4%	86,9%	86,7%	86,5%
<b>Inversiones y Liquidez</b>							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	12,39	12,34	10,99	9,42	7,05	7,13	6,79
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	12,39	12,34	10,99	9,42	7,05	7,13	6,79
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	11,89	11,21	10,45	7,13	6,47	6,72	6,55
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,05	0,06	0,06	0,07	0,08	0,10	0,11

Resumen Financiero (MM\$)							
MUTUALIDAD DE CARABINEROS							
COMPañIA DE SEGUROS DE VIDA							
ESTADO DE RESULTADO							
	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Prima Directa y Aceptada	11.690	7.595	7.614	8.256	7.982	7.769	7.137
Ajuste de Reservas	(3.437)	(3.592)	(2.766)	(3.881)	(4.231)	(3.968)	(4.297)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0	0
Prima Neta Ganada	8.253	4.003	4.848	4.375	3.751	3.801	2.840
Costo de Siniestro Directo	(7.983)	(4.619)	(4.473)	(4.095)	(4.031)	(3.765)	(3.360)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(7.983)	(4.619)	(4.473)	(4.095)	(4.031)	(3.765)	(3.360)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(2.873)	(2.874)	(3.024)	(2.442)	(2.217)	(1.882)	(1.227)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(2.873)	(2.874)	(3.024)	(2.442)	(2.217)	(1.882)	(1.227)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado de Operación</b>	<b>(2.604)</b>	<b>(3.491)</b>	<b>(2.649)</b>	<b>(2.163)</b>	<b>(2.497)</b>	<b>(1.846)</b>	<b>(1.747)</b>
Ingresos Financieros	7.631	6.258	5.813	7.386	5.944	5.532	6.942
Gastos Financieros	(9)	(680)	(19)	(762)	(1.871)	(789)	(3.336)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(1.346)	0	0	0	0	0	0
Items Extraordinarios	(612)	724	(494)	(641)	852	(627)	237
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>3.060</b>	<b>2.811</b>	<b>2.652</b>	<b>3.821</b>	<b>2.428</b>	<b>2.270</b>	<b>2.095</b>
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>3.060</b>	<b>2.811</b>	<b>2.652</b>	<b>3.821</b>	<b>2.428</b>	<b>2.270</b>	<b>2.095</b>
Indices Financieros							
	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
<b>Desempeño</b>							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,6%	0,4%	0,4%	9,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Participación de Mercado (% Activos)	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	1,0%	1,1%	1,1%
Índice de Retención (%)	100,0%	100,0%	100,0%	98,4%	100,0%	100,0%	100,0%
Índice de Siniestralidad Directa (%)	96,7%	115,4%	92,3%	93,6%	107,5%	99,1%	118,3%
Índice de Siniestralidad Neta (%)	96,7%	115,4%	92,3%	93,6%	107,5%	99,1%	118,3%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	24,6%	37,8%	39,7%	29,6%	27,8%	24,2%	17,2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	24,6%	37,8%	39,7%	29,6%	27,8%	24,2%	17,2%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	(22,3%)	(46,0%)	(34,8%)	(26,2%)	(31,3%)	(23,8%)	(24,5%)
Índice Combinado (%)	131,6%	187,2%	154,6%	149,4%	166,6%	148,6%	161,5%
Índice Operacional (%)	55,5%	47,9%	35,1%	(2,0%)	58,0%	23,8%	34,6%
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	5,8%	4,9%	4,7%	6,2%	5,3%	5,1%	13,0%
ROAA (%)	2,4%	2,2%	2,1%	3,2%	2,1%	2,1%	2,0%
ROAE (%)	4,9%	4,6%	4,3%	6,4%	4,2%	4,0%	3,6%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,98	1,00	1,00	1,00	0,99	1,00	0,98
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	830,1%	1.635,5%	1.280,3%	1.342,9%	1.457,8%	1.330,5%	855,1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,13	0,07	0,08	0,07	0,06	0,07	0,10
Leverage Normativo (Veces)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
Patrimonio / Activos (%)	47,6%	47,8%	48,8%	50,1%	50,7%	52,0%	53,7%
<b>Inversiones y Liquidez</b>							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,28	1,21	1,20	1,33	1,36	1,59	1,62
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,28	1,21	1,20	1,33	1,36	1,59	1,62
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,26	1,21	1,20	1,33	1,34	1,59	1,59
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,0002	0,001	0,001	0,001	0,002	0,002	0,002

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.