Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

Mutualidad de Carabineros

Rating

Mutualidad de Carabineros	Rating
Rating Actual	A+ (Chl)
Rating Anterior	A (Chl)
Fecha de Cambio	Abril-07

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros (Consolidado)	31/12/08
Activos (US$ Mill.)	251
Patrimonio (US$ Mill.)	128
Prima Directa (US$ Mill.)	23,2
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	22,6
Utilidad Neta (US$ Mill.)	7,0
ROEA (%)	5,6
ROAA (%)	2,8

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en un sólido y estable desempeño financiero, un bajo nivel de endeudamiento y una base de negocios 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 restricciones 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 coberturas de salud. 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 en torno al promedio que mantienen las compañías que operan únicamente el segmento tradicional (índice de pasivo exigible sobre patrimonio consolidado de 0,98 veces a dic-08). 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, sin embargo reconocemos una alta concentración de sus activos en préstamos a sus asegurados (50%) y bienes raíces (32%), situación que resta liquidez a las operaciones de su negocio. Las restantes inversiones están constituidas principalmente por instrumentos de renta fija, de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez, manteniendo una posición marginal en inversiones de renta variable (0,4% su patrimonio a diciembre de 2008).)

Perspectiva de la Clasificación

- Estables. Fitch estima que los niveles de solvencia y resultados netos de la Corporación debiesen mantenerse en los rangos actuales, considerando la estabilidad que presentan sus flujos de ingresos e indicadores técnicos, lo cual se complementa con una estructura de inversiones conservadora y un bajo nivel de endeudamiento.
- Los desafíos de la Administración para el mediano largo plazo será continuar potenciando la venta de sus seguros no obligatorios, tanto para el personal activo de las Instituciones antes mencionados como para el personal en retiro, y además buscar entregar nuevos beneficios que le puedan generar a sus asegurados.

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	Abril-07

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros (Consolidado)	31/12/08
Activos (US$ Mill.)	251
Patrimonio (US$ Mill.)	128
Prima Directa (US$ Mill.)	23,2
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	22,6
Utilidad Neta (US$ Mill.)	7,0
ROEA (%)	5,6
ROAA (%)	2,8

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Fundamentos de la Clasificación

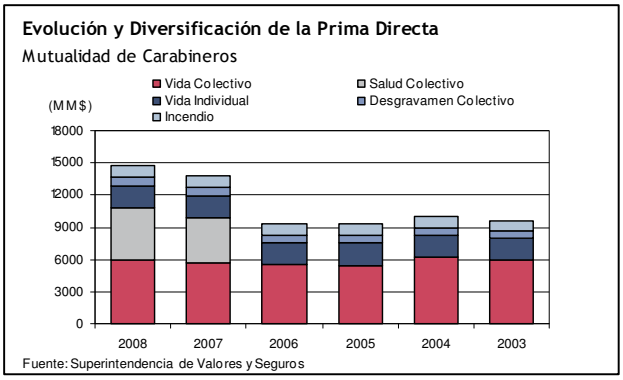
- La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en un sólido y estable desempeño financiero, un bajo nivel de endeudamiento y una base de negocios de alta cautividad y suficiente para operar con niveles de equilibrio técnico, considerando un flujo de ingresos ciertos y predecibles. Por su parte, los aspectos que limitan la clasificación se encuentra su incapacidad natural de levantar capital por su carácter de Mutual y las restricciones 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 coberturas de salud. 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 en torno al promedio que mantienen las compañías que operan únicamente el segmento tradicional (índice de pasivo exigible sobre patrimonio consolidado de 0,98 veces a dic-08). 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, sin embargo reconocemos una alta concentración de sus activos en préstamos a sus asegurados (50%) y bienes raíces (32%), situación que resta liquidez a las operaciones de su negocio. Las restantes inversiones están constituidas principalmente por instrumentos de renta fija, de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez, manteniendo una posición marginal en inversiones de renta variable (0,4% su patrimonio a diciembre de 2008).)

Perspectiva de la Clasificación

- Estables. Fitch estima que los niveles de solvencia y resultados netos de la Corporación debiesen mantenerse en los rangos actuales, considerando la estabilidad que presentan sus flujos de ingresos e indicadores técnicos, lo cual se complementa con una estructura de inversiones conservadora y un bajo nivel de endeudamiento.
- Los desafíos de la Administración para el mediano largo plazo será continuar potenciando la venta de sus seguros no obligatorios, tanto para el personal activo de las Instituciones antes mencionados como para el personal en retiro, y además buscar entregar nuevos beneficios que le puedan generar a sus asegurados.

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. Cabe señalar que a diferencia de la industria, la Corporación opera bajo una misma persona jurídica para su actividad en vida y en generales, razón por la cual se realiza un informe de riesgo tomando ambas compañías.



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-08 respectivamente) y en 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 de Valores y Seguros. La estructura organizacional de la Corporación está compuesta por 57 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. Eduardo Gordon V. 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. Razón por la cual 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.

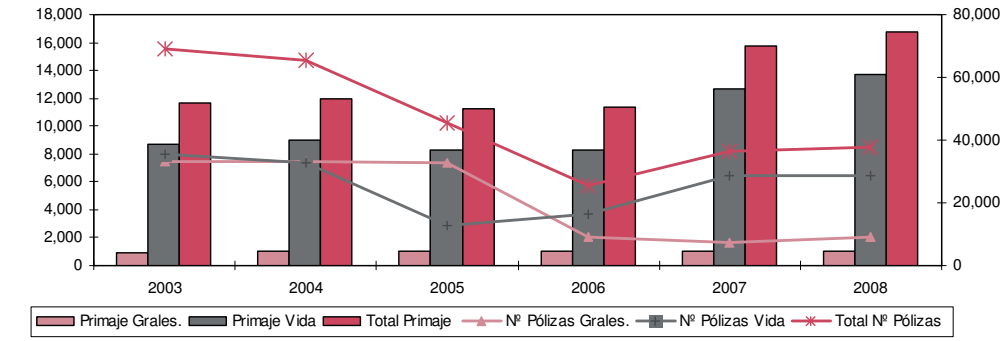
Operaciones

Tras la incorporación del ramo salud al mix de productos ofrecidos por MC en el año 2007, su primaje global se incrementó sustancialmente respecto a la producción promedio que mantenía hasta el año 2006 (crecimiento de 48% en el periodo 2007-2006), considerando que previo a ello su actividad mostraba signos de estancamiento por lo acotado y reducido de su mercado potencial. La entrada de dicha nueva línea de negocio le permitió que tanto su volumen de primaje global como diversificación de sus fuentes de ingresos mejoraran respecto de años anteriores, considerando que a dic-2008 registró primas por $14.749 millones versus un promedio de $9.554 millones en el periodo 2003 y 2006. Adicionalmente favoreció la diversificación de su mix de productos, donde antiguamente se concentraba en coberturas de vida, tanto colectivas como individuales. No obstante en términos de crecimiento esperado no vislumbramos alzas de similares magnitudes, debiendo mantenerse relativamente estable el nivel de producción o bien mostrar una leve tendencia al alza producto de 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 (alrededor de 1.500 nuevos funcionarios por año), considerando que dicho proceso se inició el año 2007.

Por línea de negocio, las coberturas de salud colectivas mostraron un alza más marcada respecto de las otras líneas que comercializa la Corporación, la cual mostró un incremento de 14,8% respecto al 2007, mientras que las restantes líneas se mantuvieron en niveles de crecimiento más acotados (vida individual; 1,9%, vida colectivo; 4,3%, desgravamen colectivo; 8,2% e incendio; 1,2%).

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.

Evolución Prima Directa y Nº de Pólizas Emitidas
Mutualidad de Carabineros



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

Análisis Financiero

Desempeño

Durantes los últimos años MC muestra favorables y crecientes resultados netos ($4.467 millones a dic-2008), donde los mayores retornos provienen principalmente de su actividad en seguros de vida, que aporta aproximadamente el 80% de las utilidades consolidadas a La Corporación. Si bien al cierre del 2008 las utilidades netas crecieron un

7,1% respecto al año anterior, el resultado técnico de seguros mostró una caída de 2,8% debido al menor resultado de inversiones (7,6%), particularmente de la cartera de renta fija que mantiene MC en la entidad de seguros de vida. Sin embargo dicha caída fue compensada con un menor pago de gastos financieros, los cuales están asociados a una menor constitución de reservas voluntarias. El resultado operacional mostró un incremento de 21,2% respecto al año anterior, destacando mejoras en sus índices de siniestralidad y combinado tanto en la compañía de seguros de vida como de seguros generales. Si bien MC registra índices de rentabilidad menores a la media de la industria (ROEA de 2,8% y ROAA de 1,4% a dic-08), 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 se traduce en indicadores de siniestralidad más elevados en la gran mayoría de los segmentos donde opera.

Respecto al nivel de gastos de administración, se muestran relativamente estables y livianos para el volumen de operaciones que mantiene. Si bien en el año 2008 éstos presentaron un alza menor (3% respecto al 2007), sus indicadores de eficiencia administrativa presentaron una mejora, considerando que su índice de gastos de administración sobre prima directa registró un 23,6%, disminuyendo un punto porcentual respecto al año anterior.

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

A diciembre-2008 MC registra activos consolidados por $159.906 millones (FECU), los cuales se componen principalmente por inversiones financieras e inmobiliarias (99,9%), manteniendo posiciones marginales en deudores por reaseguros y primas (0,04% y 0,02% respectivamente). MC cuenta con una política de inversiones formal para ambas entidades, que delimita claramente su exposición patrimonial a determinados tipos de instrumentos, caracterizándose por ser altamente conservadora.

En términos particulares, la cartera de activos de MC Vida presenta bajos niveles de liquidez respecto al grupo de compañías que opera únicamente el segmento tradicional, considerando que a dic-2008 registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,25 veces versus 1,46 veces de su grupo comparativo. Ello se explica por la alta concentración de sus inversiones en préstamos a sus asegurados (53% de sus activos totales), y bienes inmobiliarios (34%). Si bien dichos préstamos, cuyo componente principal son créditos hipotecarios otorgados al personal de Carabineros e Investigaciones, representan 1,1 vez el patrimonio de la entidad, mantienen una alta atomización y su cobranza se encuentra altamente controlada, considerando que ésta se realiza mediante descuento por planilla. En tanto la posición en bienes raíces está orientada a entregarlas en arriendo al mismo personal de las Instituciones. El restante porcentaje se concentra principalmente en instrumentos de renta fija (17,7% del patrimonio), específicamente papeles del Banco Central (100% en PRC) e instrumentos del sistema financiero (depósitos a plazo y letras hipotecarias), ambas posiciones se encuentran invertidos en entidades de adecuada calidad crediticia. La posición en mutuos hipotecarios, que representa un 1% del patrimonio, presentando bajos niveles de morosidad y fueron emitidos por el Banco Estado y Banco Crédito e Inversiones. Las inversiones en renta variable están constituidas principalmente por cuotas de fondos mutuos de alta liquidez (Money Market), que representan un 7% del patrimonio, y una baja posición en títulos accionarios, 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 0,5% 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*.

Por su parte, los activos de MC Generales presentan altos niveles de liquidez, que se comparan favorablemente con la industria (índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 13,7 veces versus 0,7 veces del mercado). La cartera de inversiones presenta una estructura conservadora, de acotado riesgo crediticio, y la cual se constituye principalmente por instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de Chile (58% de la cartera), particularmente Pagarés Reajustables, y el porcentaje restante se encuentra en Depósitos a Plazo (18,1%) emitidos por entidades financieras locales de buen perfil crediticio y Letras Hipotecarias del Banco Estado (2,6%). El porcentaje restante lo constituyen inversiones inmobiliarias (5,3%), 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 (Money Market) y de baja volatilidad en sus retornos.

En términos de comportamiento de pago, la rotación de cuentas por cobrar de deudores por primas alcanza un periodo de pago de 11 días en la Cía. de seguros de generales, uno de los más bajos de la industria (123 días en promedio para el mercado), aunque dicho indicador calculado para las deudores por reaseguro es más elevado en relación al promedio a la industria (75 días versus 54 días). En tanto la compañía de seguros de vida no registra cuentas por cobrar por concepto de primas ni de reaseguros.

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. Cabe señalar que dichos fondos sólo pueden ser utilizados para determinados fines según establecen los Estatutos de la Corporación, razón por la cual su potencial de uso se encuentra altamente acotado y por tanto restringe su utilización ante eventualidades no descritas en cada uno de ellos.

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.

MC Generales presenta una base patrimonial creciente en el tiempo ($9.102 millones a dic-2008), la cual históricamente ha sido bastante holgada en relación al volumen de pasivos que mantiene, considerando que a dic-2008 registró un nivel de endeudamiento de 0,08 veces, que se compra favorablemente con el promedio de mercado (2,7 veces), y mencionar además que no presenta obligaciones con instituciones financieras. Por su parte, MC Vida igualmente presenta una base patrimonial creciente ($72.252 millones a dic-08), aunque a tasas bastante más acotadas que su relacionada de generales. 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 y en torno al mercado (pasivo exigible sobre patrimonio de 1,1 veces *versus* 1 vez del grupo de compañías que opera únicamente el segmento tradicional a dic-08), 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) con tendencia Negativa). 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. Importante señalar que los riesgos suscritos 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. Tanto para la entidad de generales como de vida la Corporación cuenta con la holgura patrimonial suficiente para afrontar siniestros de tales características.

Resumen Financiero (MM$) MUTUALIDAD DE CARABINEROS COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA BALANCE GENERAL	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos Líquidos	19.456	97.122	97.122	89.190	82.986	87.964	83.812
Caja y Cuenta Corriente	1.937	2.408	2.408	1.689	1.432	1.268	298
Inversiones Renta Fija	12.764	11.508	11.508	10.072	13.668	20.938	18.844
Sector Privado	7.722	5.920	5.920	3.213	4.704	9.142	3.576
Estatal	4.305	4.688	4.688	5.678	7.482	9.263	11.318
Mutuos Hipotecarios	738	900	900	1.181	1.482	2.532	3.950
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	78.649	78.649	75.274	67.383	62.017	59.399
Fondos Mutuos	4.755	4.556	4.556	2.155	503	3.742	5.270
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	332	340	340	383	273	224	192
Bienes Raíces	50.768	49.157	49.157	51.120	52.173	44.392	42.331
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	79.365	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	79.365	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos	151	33	33	164	113	192	218
Otros Activos	27	22	22	70	34	221	66
TOTAL ACTIVOS	**150.099**	**146.673**	**146.673**	**140.928**	**135.579**	**132.993**	**126.619**
Reservas Técnicas	77.280	75.712	75.712	73.474	69.085	66.088	61.851
Matemáticas	73.699	71.336	71.336	70.583	66.683	63.757	59.599
Riesgo en Curso	949	1.060	1.060	831	760	666	635
Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	1.244	1.541	1.541	493	0	0	0
Siniestros	692	640	640	224	0	0	0
Ocurrido y No Reportado	552	901	901	269	0	0	0
Otros	1.388	1.775	1.775	1.566	1.642	1.665	1.617
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	37	31	31	32	29	27	27
Otros Pasivos	530	1.144	1.144	125	240	201	528
TOTAL PASIVOS	**77.847**	**76.888**	**76.888**	**73.632**	**69.354**	**66.317**	**62.406**
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	15.352	15.350	15.350	15.038	15.443	15.472	15.855
Utilidad (Pérdida) Retenida	56.900	54.436	54.436	52.259	50.783	51.204	48.358
PATRIMONIO	**72.252**	**69.786**	**69.786**	**67.297**	**66.226**	**66.676**	**64.213**

Resumen Financiero (MM$) COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES BALANCE GENERAL	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos Líquidos	9.171	8.937	8.937	8.521	7.339	6.492	5.238
Caja y Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Financieras	9.171	8.937	8.937	8.521	7.339	6.492	5.238
Sector Privado	2.002	2.051	2.051	2.090	2.120	2.163	1.824
Estatal	5.577	6.333	6.333	6.431	5.219	4.328	3.414
Fondos Mutuos	1.592	553	553	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	31	11	11	90	57	199	242
Deudores por Reaseguro	67	114	114	51	62	44	162
Activo Fijo	517	516	516	517	517	517	517
Otros Activos	21	13	13	0	0	0	0
ACTIVOS TOTALES	9.807	9.591	9.591	9.179	7.974	7.251	6.159
Reservas Técnicas	667	721	721	690	668	689	743
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	630	626	626	651	618	660	587
Primas	320	321	321	345	315	357	352
Adicionales	311	306	306	307	303	302	235
Deudas por Reaseguro	37	95	95	39	50	30	156
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	37	30	30	70	34	221	66
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	705	751	751	760	702	910	809
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	8.203	8.000	8.000	7.565	6.469	5.691	4.742
Utilidad (Pérdida) Retenida	899	839	839	853	803	650	608
PATRIMONIO TOTAL	9.102	8.839	8.839	8.419	7.272	6.341	5.350

Resumen Financiero
MUTUALIDAD DE CARABINEROS
Compañía de Seguros Generales
(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Prima Directa y Aceptada	*1.050*	*1.038*	*1.038*	*1.034*	*981*	*1.000*
Ajuste de Reservas	*(4)*	*25*	*25*	*(33)*	*42*	*(73)*
Prima Cedida	*(322)*	*(292)*	*(292)*	*(254)*	*(258)*	*(173)*
Prima Retenida Neta Devengada	*725*	*771*	*771*	*747*	*764*	*754*
Costo de Siniestro Directo	*(214)*	*(363)*	*(363)*	*(222)*	*(222)*	*(309)*
Costo de Siniestro Cedido	*67*	*175*	*175*	*65*	*49*	*40*
Costo de Siniestro Neto	*(147)*	*(188)*	*(188)*	*(157)*	*(172)*	*(270)*
Costo de Adquisición Directo	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Gastos de Administración	*(151)*	*(250)*	*(250)*	*(280)*	*(275)*	*(202)*
Ingreso por Reaseguro Cedido	*120*	*107*	*107*	*87*	*99*	*78*
Costo Neto de Suscripción	*(31)*	*(143)*	*(143)*	*(193)*	*(176)*	*(124)*
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Resultado de Operación	***547***	***440,3861***	***440***	***397***	***415,689***	***361***
Ingresos Financieros	*589*	*531*	*531*	*484*	*419*	*327*
Gastos Financieros	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Otros Ingresos (Egresos) Netos	*(22)*	*(15)*	*(15)*	*0*	*0*	*0*
Items Extraordinarios	*(215)*	*(118)*	*(118)*	*(27)*	*(32)*	*(38)*
Resultado Antes de Impuesto	***899***	***839,1370***	***839***	***853***	***802,932***	***650***
Impuestos	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Resultado Neto	***899***	***839***	***839***	***853***	***803***	***650***

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	*0,1%*	*0,1%*	*0,1%*	*0,1%*	*0,1%*	*0,1%*
Indice de Retención	*69,4%*	*71,8%*	*71,8%*	*75,4%*	*73,7%*	*82,7%*
Indice de Siniestralidad Directa	*20,3%*	*34,9%*	*34,9%*	*21,5%*	*22,6%*	*30,9%*
Indice de Siniestralidad Neta	*27,3%*	*37,4%*	*37,4%*	*33,2%*	*33,0%*	*45,7%*
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Gastos de Administración / Prima Directa	*14,3%*	*24,0%*	*24,0%*	*27,0%*	*28,1%*	*20,2%*
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	*5,7%*	*28,4%*	*28,4%*	*40,7%*	*33,6%*	*21,0%*
Resultado de Operación / Prima Directa	*52,1%*	*42,4%*	*42,4%*	*38,4%*	*42,4%*	*36,0%*
Indice Combinado	*24,5%*	*42,9%*	*42,9%*	*46,8%*	*45,6%*	*52,2%*
Indice Operacional	*(56,8%)*	*(26,0%)*	*(26,0%)*	*(17,9%)*	*(9,2%)*	*8,8%*
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	*6,1%*	*5,7%*	*5,7%*	*5,6%*	*5,5%*	*4,9%*
ROAA	*9,3%*	*8,9%*	*8,9%*	*10,0%*	*10,5%*	*9,7%*
ROEA	*10,0%*	*9,7%*	*9,7%*	*10,9%*	*11,8%*	*11,1%*
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	*0,08*	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,1*
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	*0,95*	*0,96*	*0,96*	*0,91*	*0,95*	*0,76*
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	*123,9%*	*143,4%*	*143,4%*	*145,8%*	*127,7%*	*116,9%*
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	*0,06*	*0,06*	*0,06*	*0,06*	*0,07*	*0,09*
Patrimonio / Activos (%)	*92,8%*	*92,2%*	*92,2%*	*91,7%*	*91,2%*	*87,4%*
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	*13,74*	*12,39*	*12,39*	*12,34*	*10,99*	*9,42*
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	*13,74*	*12,39*	*12,39*	*12,34*	*10,99*	*9,42*
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	*13,01*	*11,89*	*11,89*	*11,21*	*10,45*	*7,13*
Activo Fijo / Activos Totales	*5,3%*	*5,4%*	*5,4%*	*5,6%*	*6,5%*	*7,1%*
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	*11*	*4*	*4*	*31*	*21*	*72*
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	*0,7%*	*1,3%*	*1,3%*	*0,6%*	*0,9%*	*0,7%*
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	*74,65*	*139,74*	*139,74*	*72,99*	*86,35*	*90,66*

Resumen Financiero (MM$) MUTUALIDAD DE CARABINEROS Compañía de Seguros de Vida ESTADO DE RESULTADO	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Prima Directa y Aceptada	13.698	12.729	12.729	8.269	8.290	8.990
Ajuste de Reservas	(2.941)	(3.743)	(3.743)	(3.911)	(3.012)	(4.226)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Prima Retenida Neta Devengada	10.758	8.986	8.986	4.358	5.279	4.763
Costo de Siniestro Directo	(9.865)	(8.693)	(8.693)	(5.030)	(4.870)	(4.459)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(9.865)	(8.693)	(8.693)	(5.030)	(4.870)	(4.459)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(3.328)	(3.129)	(3.129)	(3.130)	(3.293)	(2.659)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(3.328)	(3.129)	(3.129)	(3.130)	(3.293)	(2.659)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	**(2.435)**	**(2.836)**	**(2.836)**	**(3.801)**	**(2.884)**	**(2.355)**
Ingresos Financieros	7.579	8.309	8.309	6.814	6.330	8.043
Gastos Financieros	(1.254)	(9)	(9)	(741)	(21)	(830)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	(1.466)	(1.466)	0	0	0
Items Extraordinarios	(321)	(667)	(667)	789	(538)	(698)
Resultado Antes de Impuesto	**3.569**	**3.332**	**3.332**	**3.060**	**2.887**	**4.160**
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	**3.569**	**3.332**	**3.332**	**3.060**	**2.887**	**4.160**

Indices Financieros	Dic-08	Dic-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,6%	0,6%	0,6%	0,4%	0,5%	0,5%
Participación de Mercado (% Activos)	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Indice de Retención	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Indice de Siniestralidad Directa	72,0%	68,3%	68,3%	60,8%	58,7%	49,6%
Indice de Siniestralidad Neta	91,7%	96,7%	96,7%	115,4%	92,3%	93,6%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos de Administración / Prima Directa y Acep	24,3%	24,6%	24,6%	37,8%	39,7%	29,6%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Net	30,9%	34,8%	34,8%	71,8%	62,4%	55,8%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta I	(22,6%)	(31,6%)	(31,6%)	(87,2%)	(54,6%)	(49,4%)
Indice Combinado	122,6%	131,6%	131,6%	187,2%	154,6%	149,4%
Indice Operacional	63,8%	39,2%	39,2%	47,9%	35,1%	(2,0%)
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	4,3%	5,8%	5,9%	4,5%	9,3%	10,8%
ROAA	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	2,1%	3,2%
ROEA	5,0%	4,9%	4,9%	4,6%	4,3%	6,4%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,99	0,98	0,98	1,00	1,00	1,00
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	711,1%	421,3%	830,1%	1.635,5%	1.280,3%	1.342,9%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (V	0,15	0,26	0,13	0,07	0,08	0,07
Patrimonio / Activos (%)	48,1%	47,6%	47,6%	47,8%	48,8%	50,1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,25	1,28	1,28	1,21	1,20	1,33
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera	0,25	1,28	1,28	1,21	1,20	1,33
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,25	1,26	1,26	1,21	1,20	1,33
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rotación Prima por Cobrar (días)	0	0	0	0	0	0
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	0	0	0	0	0	0
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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.