INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affíliate of ***Standard & Poor's***

INFORME DE CLASIFICACIÓN

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

Seguros Generales

Octubre 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación 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.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market 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.

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

SOLVENCIA	A+
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Diciembre 2005	Diciembre 2007	Octubre 2008	Octubre 2009
Obligaciones de seguros	A	A	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de la Mutualidad se sustenta en su sólida y eficiente estructura financiera, su mercado objetivo, además de las favorables sinergias operacionales, administrativas y crediticias logradas operando bajo una estructura dependiente de Mutualidad de Carabineros de Seguros de Vida.

La Mutualidad está fuertemente focalizada en asegurar las necesidades de sus afiliados, que cubre a través de una gama de productos y servicios financieros. El foco de negocio de la entidad de seguros generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio y adicionales, en tanto que su homologa de vida otorga las coberturas institucionales, de vida y salud, en paralelo a su actividad crediticia e inmobiliaria.

Los mecanismos de distribución y cobranza de los seguros son eficientes, lo que permiten ofrecer a los afiliados precios competitivos.

Los resultados técnicos retenidos son favorables y se mantienen estables, gracias al perfil de bajo riesgo individual que presenta la cartera. Los riesgos de sismos están cubiertos por protecciones de exceso de pérdida y reservas patrimoniales.

La mutualidad está permanente evaluando medidas para mitigar los riesgos, en línea con el resto de la industria.

La capacidad para generar retornos operacionales es sólida y se refleja en un ratio combinado estable y muy favorable, que, unido al rendimiento financiero se traduce en estabilidad en el rendimiento patrimonial.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello el fondo de siniestros catastróficos y beneficios sociales que se ha ido acumulando a lo largo de los años.

La cartera de inversiones está estructurada de forma muy conservadora y cuenta con un buen desempeño histórico, cubriendo más que satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas técnicas y de patrimonio de riesgo.

PERSPECTIVAS

La Mutualidad cuenta con una conservadora estructura financiera, además del apoyo operacional, administrativo y financiero que le otorga la unidad de Vida, lo que le permite cubrir satisfactoriamente las necesidades de su nicho de negocio. Por ello, las perspectivas se consideran estables.

Resumen Financiero
(Cifras en millones de pesos de Junio 2009)

	2006	2007	2008	jun.-09
Prima Directa	1.013	1.013	1.042	485
Resultado de Operación	389	430	543	247
Resultado de Inversiones	474	518	584	261
Resultados de Explotación	836	819	892	571
Resultado del Ejercicio	836	819	892	571
Total Activos	8.988	9.357	9.728	10.015
Inversiones	8.850	9.222	9.610	9.933
Patrimonio	8.243	8.624	9.029	9.285
Participación de Mercado Incendio	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Endeudamiento Total	0,09	0,08	0,08	0,08
Siniestralidad	21,3%	25,0%	18,9%	18,2%
Gasto Neto	24,7%	19,1%	4,2%	15,9%
Ratio combinado	46,0%	44,1%	23,1%	34,1%
Retención Neta	75,4%	71,8%	69,4%	68,6%
Margen Técnico	86,7%	92,5%	95,7%	105,6%
Rentabilidad Patrimonial (A)	11,0%	10,1%	10,4%	12,5%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,8%	5,9%	6,4%	5,3%

Mutualidad de Carabineros

HECHOS RELEVANTES

- ***Normas IFRS.*** En mayo de 2009, la Superintendencia de Valores y Seguros informó nuevos plazos de convergencia a IFRS de las compañías de seguros, postergando hasta 2011 la implementación de las nuevas normas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Riesgos y coberturas estandarizadas, de buen desempeño técnico y baja exposición a pérdidas patrimoniales.*
- *Eficiente distribución de recursos operacionales entre los servicios policiales y sus unidades complementarias reduce la carga de gastos operacionales.*
- *La compañía cuenta con protecciones catastróficas por reaseguro y reservas patrimoniales, lo que se traducen en una amplia capacidad de respuesta ante siniestros de la naturaleza.*
- *Conservantismo en la administración de inversiones se traducen en sólido respaldo crediticio, favorables retornos financieros y bajo riesgo de mercado.*
- *Ausencia de gastos comerciales relevantes se traducen en precios más competitivos y eficientes, ampliando su cobertura de servicio.*

Riesgos

- *Segmento objetivo de negocio limita el crecimiento al desarrollo de la dotación policial, no obstante este presenta un interesante crecimiento de asegurados de acorde al crecimiento vegetativo de la población.*
- *Estructura organizacional de mutualidad, limita su flexibilidad financiera. No obstante, cuenta con el sólido soporte crediticio de la Mutualidad de Vida y una estructura financiera propia muy conservadora.*

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 el personal del Ejército, Carabineros y Policía, determinando sus niveles de cobertura a un mínimo de 12 veces el sueldo imponible.

A partir del año 1975 la Mutualidad fue autorizada para operar en el ramo de seguros generales, en las mismas condiciones que las demás entidades aseguradoras del país, dando cobertura a los bienes físicos del personal de Carabineros e Investigaciones de Chile.

Mutualidad de Carabineros

Mutualidad de Carabineros Vida

La Mutualidad de Vida cuenta con un tamaño de activos del orden de $153.000 millones, un patrimonio de $72 millones, y un volumen de prima en torno a $13.000 millones anuales, siendo la principal entidad. El desempeño operacional, administrativo y crediticio de la Mutualidad de Vida es muy favorable, lo que contribuye a generar utilidades estables, en torno a $3.000 millones cada año.

Conforme al régimen legal, la Mutualidad de Vida entrega seguros de vida obligatorios al personal de Carabineros y de Policía de Investigaciones, por lo que se rige por el DL. 1092. De esta forma, está autorizada a entregar otros beneficios y servicios a sus afiliados, a diferencia de la unidad de seguros generales que se rige por la ley de seguros.

Por ello, el 50% de sus inversiones está compuesto por préstamos de auxilio y habitacionales que otorga a sus asegurados. Los mecanismos de distribución y cobranza son eficientes, acotando los riesgos asociados, lo que le permite contar con favorables ingresos financieros complementarios.

También son relevantes las inversiones efectuadas en bienes raíces habitacionales que destina a arriendos para el personal de carabineros y de policía de Investigaciones en servicio.

En el segmento de seguros de vida, la Mutualidad ofrece coberturas en seguros de vida, desgravamen y seguros dotales (voluntarios). El año 2007, se incorporó un seguro colectivo de salud, antes en el mercado, el que se perfecciona con posterioridad a los beneficios entregados por DIPRECA.

En 2009, la mutualidad amplió las coberturas y los servicios que otorga a sus afiliados, además de evaluar la incorporación del personal de Policía de Investigación a los seguros ofrecidos al personal de Carabineros de Chile

La entidad de Vida no se clasifica debido a que otorga seguros de tipo institucionales.

Estructura Administrativa y Directorio Mutualidad de Carabineros

(A Septiembre 2009)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Eduardo Gordon V.	Presidente	Nelson Godoy B.	Gerente
Lillian Gonzalez G.	Vicepresidenta	Héctor Escobar C.	Subgerente Técnico
Mauricio Serrano P.	Director	Darling Sarayo C.	Jefa Depto de Contabilidad
Alejandro Muñoz R.	Director	Waldo Urzúa M.	Jefe Depto. Seguros
José A. Villarroel B.	Director	Jaime Rieutord C.	Jefe Depto. Planif. y Des. Inmb
Marcos Tello S.	Director	Ana M. Moya B.	Jefa Depto. Préstamos
Claudio Espinoza R.	Director		
Marco A. Vásquez M.	Director		
Dario Molina M.	Director		

Administración

Mutualidad de Carabineros opera sobre la base de una administración común, aprovechando una serie de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos de ambos negocios. De manera operacional, el negocio de seguros generales es una unidad más dentro de la estructura de la Mutualidad, contando con separación contable y jurídica sólo por efecto de ley.

La dirección está a cargo de un Consejo de Administración, presidido por el General Director de Carabineros y compuesto por ocho directores, representantes de Carabineros de Chile, de la Policía de Investigaciones de Chile y personal en retiro. Los integrantes de este Consejo tienen una duración de tres años.

Ante el Consejo de Administración reporta la Gerencia, a cargo de don Nelson Godoy Barrientos, General Inspector de Carabineros en retiro. La administración está constituida por la Subgerencia Técnica, y los Departamentos de Seguros, Contabilidad y Finanzas, Préstamos y Planificación y Desarrollo Inmobiliario.

El Departamento de Seguros presenta una segmentación para los procesos de seguros de vida y generales. A su cargo están los procesos de tarificación y control técnico, la determinación de las reservas técnicas y protecciones de reaseguro.

Para enfrentar el desafío operacional Mutualidad emprendió un proceso de modernización, donde se redefinieron objetivos, procesos, estrategias y soporte tecnológico necesario para llevar a cabo su nuevo desafío. Actualmente sobre la base del Modelo de Mando Integral, Mutualidad ha establecido objetivos corporativos en los ámbitos financiero, clientes, procesos, recursos humanos y soporte tecnológico y se ha renovado la formación de equipos de trabajo. Para tales fines se ha creado además una unidad de call center y una sucursal virtual, otorgando a sus clientes una mejor atención e información en cuanto a los seguros ofrecidos. Adicionalmente, ello ha permitido 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.

Otros avances relevantes que ha logrado Mutualidad, se refieren al otorgamiento de seguros complementarios de salud, cuya operación está canalizada a través de las Prefecturas y Comisarías del país lo que reduce significativamente la tramitación de documentos en las oficinas de Mutualidad y permite atender a todo el personal de Carabineros.

La institución es altamente estructurada y cuenta con sistema de control interno y auditoria externa.

POSICIÓN COMPETITIVA

Perfil de negocios

El foco de negocio de Mutualidad de Carabineros de Seguros Generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio para las propiedades del personal de Carabineros e Investigaciones de Chile, en servicio activo o en retiro. Están generalmente asociados a los préstamos de su homóloga de Vida, pero también se pueden contratar en forma voluntaria.

La cobertura cuenta con un plan básico al cual se le pueden incorporar cláusulas adicionales, tales como daños a consecuencia de desorden popular, actos terroristas o sismo.

En 2009, con el fin de adecuar las coberturas a los requerimientos de sus afiliados, el capital asegurado de los seguros de incendio se incrementó en torno a 20%.

Adicionalmente la Mutualidad cubre, mediante un contrato colectivo la protección de especies particulares, con un límite máximo de 10 ingresos mínimos.

El sistema de comercialización no incurre en costos de intermediación y la cobranza se basa en un esquema de descuentos por planilla, lo que reduce significativamente la carga operacional del ciclo del negocio y otorga otros beneficios como precios competitivos y barreras a la entrada a los competidores.

Diversificación de Cartera

(En millones de pesos de junio de 2009)

Incendio	2006	2007	2008	Jun.09
Prima Directa	1.013	1.013	1.042	485
Variación Prima Directa	7,7%	7,9%	10,1%	3,2%
Participación de Mercado	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Numero de Coberturas	34.607	32.511	22.994	23.005

En 2009, se llevó a cabo un nuevo estudio estratégico para los próximos años, enfocado a mejorar la identificación de los riesgos relevantes, desarrollar las medidas de mitigación del riesgo, y desarrollar los sistemas de información de forma a satisfacer los requerimientos de sus clientes.

La elaboración de este plan se realizó en base a un trabajo muy unido con sus afiliados.

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 al 0,7% para el ramo incendio.

DESEMPEÑO TÉCNICO

Mutualidad ha mantenido un desempeño técnico estable y muy favorable a lo largo de los años, gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de bajo riesgo individual.

Desempeño Técnico

(En millones de pesos de junio de 2009)

Incendio	2006	2007	2008	Jun.09
Margen de Contribución	662	673	692	352
Retención	75,4%	71,8%	69,4%	68,6%
Margen Técnico	86,7%	92,5%	95,7%	105,6%
Margen Técnico Cedido	40,0%	3,7%	42,0%	43,7%
Comisiones Cedidas	34,2%	36,5%	37,2%	34,0%
Siniestralidad	33,2%	37,4%	27,3%	26,3%
Siniestralidad Directa	29,8%	46,2%	26,0%	25,1%
Siniestralidad Cedida	24,0%	62,1%	23,7%	23,0%
Numero de Siniestros	48	33	42	23

Las coberturas retenidas son estandarizadas y atomizadas, por lo que presentan bajo riesgo de exposición a pérdidas de mayor envergadura. De todos modos, Mutuali-

dad mantiene reservas adicionales complementarias a las reservas patrimoniales, que permiten hacer frente a los riesgos de carácter catastrófico o de insolvencia del reaseguro.

En 2007, se observó un incremento de la siniestralidad directa debido a la exposición al terremoto de Tocopilla. Los riesgos cubiertos por sismo están reasegurados en una proporción razonable en relación a sus cúmulos. Con todo, la retención debió asumir los costos de la prioridad del contrato de exceso de perdida catastrófico.

Reaseguro

El contrato de reaseguro con que cuenta la institución está colocado en MAPFRE Re, clasificada en AA/Stable por Standard & Poor's. La cartera retenida está cubierta por un contrato de exceso de pérdida catastrófica.

El edificio institucional se reasegura facultativamente, también en Mapfre Re.

A lo largo de los años el resultado técnico obtenido por el reasegurador ha sido favorable, excepto en 2007, por las razones señaladas anteriormente.

Mutualidad mantiene un adecuado control operacional de su cartera global, apoyándose en estudios de riesgos y una favorable dispersión a lo largo del país, lo que se traduce en acotados riesgos de cúmulos.

La exposición neta del patrimonio de la mutualidad a deudas totales de reaseguradores es irrelevante.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de Mutualidad de Carabineros es sencilla y coherente con el perfil de negocio.

Estructura Financiera

(En millones de pesos de Junio 2009)

	2006	2007	2008	Jun.09
Total Activos	8.988	9.357	9.728	10.015
Inversiones	8.850	9.222	9.610	9.933
Deudores por Primas Asegurados	88	11	31	6
Deudores por Reaseguros	50	111	66	62
Otros Activos	0	13	21	14
Total Pasivos	8.988	9.357	9.728	10.015
Reservas Técnicas	676	703	662	630
Riesgo en Curso	638	611	625	581
Deudas por Reaseguros	38	93	37	49
Otros Pasivos	69	30	37	100
Patrimonio	8.243	8.624	9.029	9.285
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	836	819	892	571

A junio 2009, el 99% de los activos está compuesto por inversiones, en tanto que el 1% son deudores por reaseguro.

Las reservas técnicas representan el 6% de los pasivos totales. Sus reservas relevantes están constituidas por reservas de riesgo en curso y reservas adicionales (de riesgo catastrófico). No se registra reservas de siniestros.

Mutualidad de Carabineros

El patrimonio representa el 93% del pasivo y está constituido por fondos de reservas para siniestros catastróficos y beneficios sociales, además de la corrección monetaria de los fondos de reservas, la reserva de fluctuación de renta fija y el excedente del ejercicio.

El único pasivo no asociado a seguros corresponde a deudas con la entidad asociada de seguros de vida, cuyo monto no es significativo.

Según los estatutos de la Mutualidad, 40% de los excedentes se distribuye a las Direcciones y Jefaturas de Bienestar de Carabineros y Policía de Investigaciones, a las Organizaciones de Personal en Retiro y a los Departamentos de Bienestar de Mutualidad y Dipreca. El 60% restante se reinvierte en reservas patrimoniales para futuros beneficios a los afiliados.

A junio 2009 Mutualidad cuenta con un superávit de $5.594 millones de pesos, representando 2,2 veces las obligaciones de invertir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, lo que le otorga una amplia flexibilidad financiera al perfil crediticio.

El nivel de endeudamiento es apenas de 0,08 veces, muy inferior al máximo establecido por la normativa vigente. No presenta nivel de endeudamiento financiero. Esta holgada situación de solvencia se debe al fondo de siniestros catastróficos y de beneficios sociales que se ha ido acumulando. Además, la principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio de riesgo, el cual está dado por el capital mínimo de UF 90.000 exigido por la normativa vigente para aseguradoras abiertas.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura del Estado de Resultado de Mutualidad es coherente con el perfil de negocio y refleja el estable desempeño de su negocio.

Estado de Resultados (anualizado)

(En millones de pesos de junio 2009)

	2006	2007	2008	Jun.09 (A)
Prima Directa	721	733	771	836
Ingresos por Primas Devengadas	1.013	1.013	1.042	1.057
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	10	20	-52	-84
Costo de Siniestros	-154	-183	-146	-142
Resultado de Intermediación	85	104	119	115
Margen de Contribución	662	673	692	726
Costo de Administración	-274	-243	-149	-162
Resultado de Operación	389	430	543	564
Resultado de Inversiones	474	518	584	574
Otros Ingresos e Egresos	0	-14	-22	-17
Corrección Monetaria	-27	-115	-214	-84
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	836	819	892	1.038

Las mutualidades de vida y generales se administran en forma conjunta, por lo que los gastos administrativos de la entidad de seguros generales se determinan sobre la base de una distribución coherente que otorga estabilidad de la rentabilidad operacional, 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.

Mutualidad de Carabineros

La siniestralidad se mantiene en niveles muy acotados, lo que se refleja en el combined ratio a lo largo del periodo analizado, que presenta niveles muy favorables en torno al 35%.

No hay indicios de escenarios de riesgo que pudieran afectar significativamente su estructura de resultado.

El margen de contribución se ha mantenido estable, reflejando el favorable desempeño operacional de la cartera.

Por su parte, los gastos de administración han disminuido levemente, después de las mejoras y modernización de los sistemas operacionales.

Los ingresos generados por la cartera de inversiones financieras siguen contribuyendo favorablemente a la estabilidad de los resultados, aportando el 43% de la utilidad de la compañía.

INVERSIONES

La política de inversiones de la institución es muy conservadora. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en un comité de inversiones, que reporta directamente a la gerencia general. La compañía mantiene la custodia y la gestión de control físico de la totalidad de las inversiones a través del DCV.
La cartera se concentra en papeles estatales, y en menor medida en depósitos a plazo, letras hipotecarias y fondos mutuos.

Evolución Cartera de inversiones

(En millones de pesos de Junio 2009)

	2006	2007	2008	Jun-09
Inversiones	8.850	9.222	9.610	9.933
Inversiones Financieras	8.344	8.719	9.098	9.428
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	6.297	6.178	5.533	5.348
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	2.047	2.001	1.986	2.284
Cuotas de Fondos Mutuos	0	539	1.579	1.796
Bienes Raíces Urbanos	506	504	512	505
Rentabilidad inversiones	**5,8%**	**5,9%**	**6,4%**	**5,3%**

La inversión inmobiliaria comprende estacionamientos destinados a arriendo. Los ingresos por este concepto son muy estables.

Dado que sus inversiones se determinan en base a una distribución del portafolio global de vida y generales, el ítem "caja y bancos" no es requerido.

El buen desempeño de la cartera de inversiones se sustenta en la antigua data de los papeles de renta fija, además de una favorable y conservadora diversificación de riesgo, lo que se tradujo en una rentabilidad por encima del promedio de la Industria.

SOLVENCIA

La clasificación de la Mutualidad se sustenta en su sólida y eficiente estructura financiera, su mercado objetivo, además de las favorables sinergias operacionales,

administrativas y crediticias logradas operando bajo una estructura dependiente de Mutualidad de Carabineros de Seguros de Vida.

La Mutualidad está fuertemente focalizada en asegurar las necesidades de sus afiliados, que cubre a través de una gama de productos y servicios financieros. El foco de negocio de la entidad de seguros generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio y adicionales, en tanto que su homologa de vida otorga las coberturas institucionales, de vida y de salud, además de su actividad crediticia e inmobiliaria.

Los mecanismos de distribución y cobranza de los seguros son eficientes, lo que permiten ofrecer a los afiliados precios competitivos.

Los resultados técnicos retenidos son favorables y se mantienen estables, gracias al perfil de bajo riesgo individual que presenta la cartera. Los riesgos de sismos están cubiertos por protecciones de exceso de pérdida y reservas patrimoniales.

La mutualidad está permanente evaluando medidas para mitigar los riesgos, en línea con el resto de la industria.

La capacidad para generar retornos operacionales es sólida y se refleja en un ratio combinado estable y muy favorable, que, unido al rendimiento financiero se traduce en estabilidad en el rendimiento patrimonial.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello el fondo de siniestros catastróficos y beneficios sociales que se ha ido acumulando a lo largo de los años. Además, el patrimonio de riesgo se determina por el capital mínimo requerido. La corporación no requiere de endeudamiento financiero y su capacidad de generar flujos operacionales es muy satisfactoria, incrementando su base de inversiones financieras.

La cartera de inversiones está estructurada de forma muy conservadora y cuenta con un buen desempeño histórico, cubriendo más que satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas técnicas y de patrimonio de riesgo.