

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)	31/12/09
Activos (US\$ Mill.)	325,3
Patrimonio (US\$ Mill.)	160,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	30,1
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	29,6
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	9,3
ROEA (%)	2,9%
ROAA (%)	5,8%

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3326
alejandros.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Otros Informes

- [Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 3º Trimestre 2008, Enero 2009](#)

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 cautivo y que superan ampliamente el equilibrio técnico, considerando un flujo de ingresos predecibles y de acotada volatilidad. Por su parte, los aspectos que limitan la clasificación se encuentran su incapacidad natural de levantar capital por su carácter de Mutua y las restricciones de crecimiento dado por su enfoque de nicho y el enfrentar un mercado potencial maduro.
- 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. A su vez la Corporación maneja claras pautas de distribución y capitalización de excedentes, permitiéndole cumplir su rol social sin detrimento de su base patrimonial.
- 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 1,03 veces a dic-09). Ello se ajusta adecuadamente a su carácter de Mutua, 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., destacando que según la administración no sería necesario activar las coberturas catastróficas por efecto del reciente terremoto y tsunami que afectó al país.
- La cartera de inversiones de MC presenta una estructura conservadora en lo que se refiere a inversiones financieras tradicionales, sin embargo reconocemos una alta concentración de sus activos en préstamos a sus asegurados y bienes raíces destinados a renta, situación que si bien resta liquidez a las operaciones de su negocio, no afecta el flujo de ingresos financieros.

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)	31/12/09
Activos (US\$ Mill.)	325,3
Patrimonio (US\$ Mill.)	160,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	30,1
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	29,6
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	9,3
ROEA (%)	2,9%
ROAA (%)	5,8%

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3326
alejandros.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Otros Informes

- [Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 3º Trimestre 2008, Enero 2009](#)

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 cautivo y que superan ampliamente el equilibrio técnico, considerando un flujo de ingresos predecibles y de acotada volatilidad. Por su parte, los aspectos que limitan la clasificación se encuentran su incapacidad natural de levantar capital por su carácter de Mutual y las restricciones de crecimiento dado por su enfoque de nicho y el enfrentar un mercado potencial maduro.
- 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. A su vez la Corporación maneja claras pautas de distribución y capitalización de excedentes, permitiéndole cumplir su rol social sin detrimento de su base patrimonial.
- 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 1,03 veces a dic-09). 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., destacando que según la administración no sería necesario activar las coberturas catastróficas por efecto del reciente terremoto y tsunami que afectó al país.
- La cartera de inversiones de MC presenta una estructura conservadora en lo que se refiere a inversiones financieras tradicionales, sin embargo reconocemos una alta concentración de sus activos en préstamos a sus asegurados y bienes raíces destinados a renta, situación que si bien resta liquidez a las operaciones de su negocio, no afecta el flujo de ingresos financieros.

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, la Corporación amplía su ámbito de acción por medio de coberturas que complementan el giro de su negocio, incluyendo seguros de salud, desgravamen, dotales e incendio y sus adicionales, donde si bien aprovecha para ello la cautividad que ofrece el canal institucional, siempre mantiene un objetivo social en su gestión. Sobre esta base, la entidad ofrece una serie de servicios coordinados con el departamento con el bienestar y otros estamentos, para 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 generales, razón por la cual se realiza un informe de riesgo basado en ambas compañías.

MC se posiciona como una entidad de tamaño pequeño y de nicho, tanto en los segmentos de seguros de vida como de generales, con una participación de mercado marginal en términos de primaje directo (0,6%-vida y 0,1%-Generales a dic-09). Su posicionamiento por línea de negocio igualmente es limitado, aunque mantiene adecuados niveles de

penetración en su mercado potencial (personal activo y pasivo de Carabineros e Investigaciones de Chile, además de 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.

La administración de MC opera de manera conjunta en los dos segmentos de operación que aborda (Vida y Generales), sin embargo mantiene separada la contabilidad para ambos segmentos por consideraciones especiales solicitadas por La Superintendencia de Valores y Seguros. La Corporación mantiene una estructura operación liviana que le permite enfrentar competitivos indicadores de eficiencia.

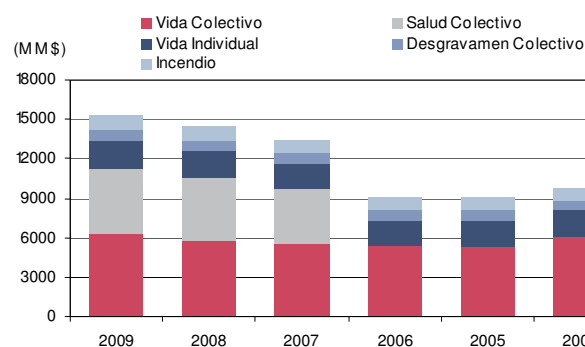
La dirección de la corporación recae sobre un Consejo de Administración compuesto por ocho miembros, que corresponden a representantes de Carabineros e Investigaciones, requiriendo que el Consejo sea presidido por el General Director de Carabinero en ejercicio. Dada la orientación y cautividad de su 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

Evolución y Diversificación de la Prima Directa

Mutualidad de Carabineros



Fuente: Fitch, Superintendencia de Valores y Seguros

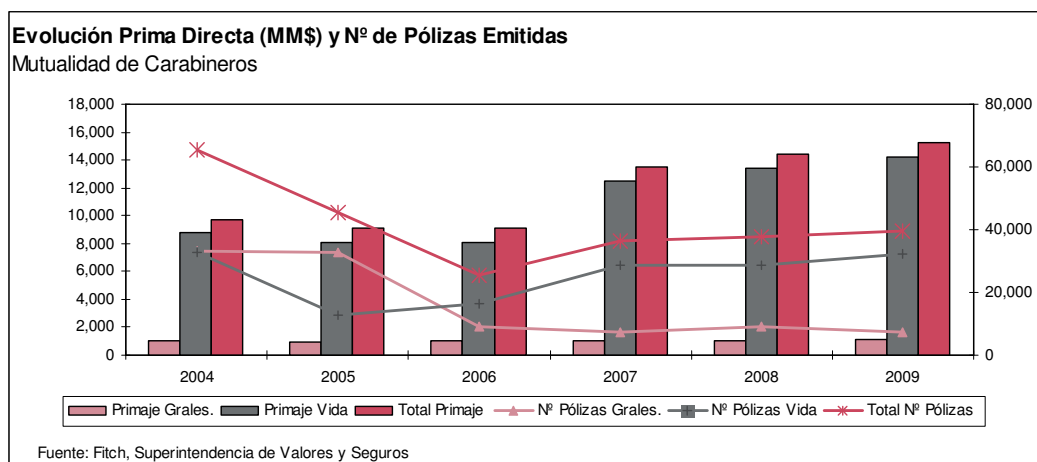
está conformada por todos aquellos asegurados que reciben cobertura de ella. Razón por la cual parte de los excedentes de balance generados por MC durante los ejercicios anuales van en directo beneficio del personal institucional a través de aportes para los servicios de bienestar de Carabineros e Investigaciones, en tanto cerca del 60% de éstos se destina a fortalecer su base patrimonial.

Operaciones

Tras la incorporación del ramo salud al mix de productos ofrecidos por MC en el año 2007 (48% en el periodo 2007-2006) su producción consolidada mostró un salto sustancial en volumen de primaje, retomando a partir de entonces un volumen de actividad creciente a tasas vegetativas ligadas a la madurez de su cartera. Su incursión en dichas coberturas le permitió a la entidad mejorar la diversificación de fuentes de ingreso y enfrentar un mix de productos de mayor balance, no obstante en términos de crecimiento esperado esperamos niveles de incremento progresivo aunque siempre correlacionadas a la evolución del contingente policial, el cual según el gobierno actual debiese seguir creciendo en torno a 1.500 efectivos por año.

En términos particulares por línea de negocio, las coberturas colectivas presentan una injerencia determinante en la evolución del primaje agregado (79,1%), donde además de las coberturas de seguro obligatorio contabilizadas en el ítem vida colectivo (42% del primaje agregado a dic-09), han tomado una fuerza relevante las coberturas de salud (31,4% del primaje a dic-09). Por su parte las líneas de desgravamen, vida individual e incendio, si bien tienen una menor injerencia en la actividad total, complementan adecuadamente la diversidad de productos ofrecidos a los asociados a la corporación, manejando volúmenes de negocios que superan ampliamente el equilibrio operacional y permiten enfrentar un comportamiento estadístico predecible.

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.



Análisis Financiero

Desempeño

Durante los últimos años MC muestra favorables y crecientes resultados netos (\$4.692 millones a dic-09), donde los mayores retornos provienen principalmente de su actividad en seguros de vida, quien aporta aproximadamente el 80% de las utilidades consolidadas a La Corporación.

MC Vida registró a dic-09 una utilidad neta por 3.701 millones, evidenciando indicadores de retorno de evolución creciente desde el 2005 a la fecha (ROAA de 2,46% y ROAE de 5,2% a dic-09). Su resultado presenta una evolución predecible sin mayores sobresaltos en cada período, reflejando un comportamiento operacional de evolución favorable así como un componente de ingresos financieros predecible que complementa adecuadamente la operación de la entidad. Por su parte a siniestralidad agregada presenta un comportamiento de evolución favorable en los últimos tres años, extensiva a prácticamente todas sus líneas de negocios. Por su parte los indicadores de eficiencia se comparan favorablemente con el mercado, registrando al cierre de 2009 un índice de costo neto de suscripción sobre prima retenida neta devengada de 31% vs. 47% la industria relevante.

MC Generales registró a dic-09 una utilidad neta por \$991 millones, donde a diferencia de su homóloga de seguros de vida, si bien enfrenta una evolución creciente de su resultado neto, también presenta niveles de rentabilidad de mayor estabilidad asociados principalmente a un fortalecimiento más marcado de su base patrimonial (ROAA 9,97% y ROAE de 10,7%). La gestión técnica operacional de la entidad refleja una evolución creciente en los últimos periodos (\$499 millones a dic-09), correlacionada fuertemente a un estable margen de contribución. En esta línea, si bien el nivel de eficiencia de la entidad se presenta muy competitivo respecto de la industria, también presenta un grado de volatilidad al cierre de cada ejercicio, registrando a dic-09 un índice de costos neto de suscripción sobre prima retenida neta devengada de 16,7% vs. 5,7% el periodo anterior. Por su parte, la entidad enfrenta un comportamiento siniestral de su cartera en rangos estables (35,7% a dic-09), el cual si bien podría incrementarse por efecto del terremoto, en opinión de la agencia sería un efecto puntual y no generaría una presión de riesgo adicional a la compañía.

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 dic-09 MC registra activos consolidados por \$164.951 millones (FECU), los cuales se componen principalmente por su stock de inversiones (99,9%), manteniendo posiciones marginales en deudores por reaseguros, deudores por prima y otros activos. 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 para la posición en renta fija y de objetivo social, aunque rentable, para sus inversiones inmobiliarias y financieras ligadas a préstamos.

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-09 registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas consolidado de 0,27 veces vs. 1,3 veces de su grupo comparativo. Ello se explica por la alta concentración de las inversiones de la compañía de seguros de vida en préstamos a sus asegurados (53,9% de sus activos totales), y bienes inmobiliarios (31,3%), situación que si bien afecta negativamente los indicadores de liquidez, se ve compensado por una generación estable de flujo de ingreso financiero. A su vez, considerando el acotado apalancamiento de la entidad, el stock de préstamos (créditos hipotecarios y fines generales) representan solamente una vez el patrimonio consolidado de la entidad, manteniendo 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, con canon de arriendo por sobre la tasa técnica de inversión, favorecido a

su vez en que el pagador de dichos arriendos es el departamento de bienestar de la institución.

El restante porcentaje se concentra principalmente en instrumentos de renta fija (20% del patrimonio), cartera más propensa a instrumentos emitidos por el Banco Central e instrumentos del sistema financiero (depósitos a plazo y letras hipotecarias), posición que enfrenta riesgos crediticios acotados y adecuada diversificación por emisor. Las inversiones en renta variable están constituidas principalmente por cuotas de fondos mutuos de alta liquidez (Money Market) cuyo activo subyacente corresponde a activos de renta fija de corto plazo, posición que representa un 7,9% 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 0,6% el patrimonio). Cabe destacar que la entidad tiene como política mantener a término todas aquellas inversiones en instrumentos de renta fija.

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 14,3 veces versus 0,93 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 (72,2%), considerando posiciones más marcadas en instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile (49,6%) e instrumentos emitidos por bancos en el mercado local (22,6%), enfrentando niveles de riesgo crediticio acotados y una adecuada liquidez de cartera. El porcentaje restante lo constituyen inversiones inmobiliarias (5,0%), las cuales son propiedades destinadas a arriendo para la Institución y/o para el personal de Carabineros, y cuotas de fondos mutuos (22,8%), las cuales se encuentran invertidas en papeles de alta liquidez (Money Market) y de baja volatilidad en sus retornos.

	Mutual Carabineros Generales (Dic-09)			Mutual Carabineros Vida (Dic-09)		
	Monto (MM\$)	Porporción Inversiones	Porporción Patrimonio	Monto (MM\$)	Porporción Inversiones	Porporción Patrimonio
Caja / Bco.	0	0.0%	0.0%	1,873	1.2%	2.6%
Renta Fija	7,306	72.2%	76.2%	14,272	9.2%	19.9%
Renta Variable	2,304	22.8%	24.0%	6,127	4.0%	8.5%
Acciones	0	0.0%	0.0%	422	0.3%	0.6%
FM Local	2,304	22.8%	24.0%	5,705	3.7%	7.9%
Inv. Extranjero	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
Inmobiliario	505	5.0%	5.3%	48,869	31.6%	68.0%
MHE	0	0.0%	0.0%	530	0.3%	0.7%
Bienes Raíces	505	5.0%	5.3%	48,339	31.3%	67.3%
Otros Financieros	0	0.0%	0.0%	83,412	53.9%	116.1%
Act. Fijo	0	0.0%	0.0%	100	0.1%	0.1%

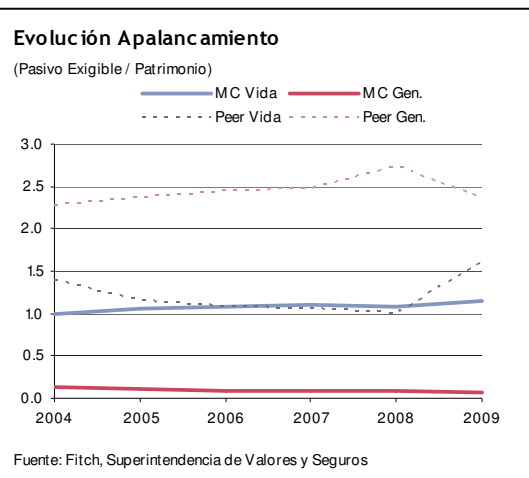
En términos de comportamiento de pago, la rotación de cuentas por cobrar de deudores por primas alcanza un periodo de pago de 11 días en la Cía. de seguros de generales, uno de los más bajos de la industria (123 días en promedio para el mercado), aunque dicho indicador calculado para las deudores por reaseguro es más elevado en relación al promedio a la industria (104 días versus 44 días el mercado). En tanto la compañía de seguros de vida no registra cuentas por cobrar por concepto de primas ni de reaseguros. Por su parte, ambas entidades presentan niveles de retornos financieros atractivos que complementan adecuadamente la gestión técnica de su negocio.

Apalancamiento y Capitalización

Considerando el carácter de Mutuality 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. Los Estatutos de la Corporación establecen la forma en que se distribuyen los excedentes generados por ambas entidades, parte de los cuales, en torno al 40%, son 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. La otra porción de los excedentes, aproximadamente 60%, son destinados a fondos patrimoniales claramente establecidos y destinados a contingencias, destacando que dichos fondos sólo pueden ser utilizados para determinados fines según establecen los Estatutos de la Corporación, razón por la cual su potencial se encuentra restringido frente a 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 una holgada base patrimonial, una estructura de operaciones de carácter institucional supervisada por el Consejo.

MC Generales presenta una base patrimonial creciente en el tiempo (\$9.594 millones a dic-09), la cual históricamente ha sido bastante holgada en relación al volumen de pasivos que mantiene, considerando que a la fecha registró un índice de endeudamiento de 0,07 veces, que se compra favorablemente con el promedio de mercado (2,4 veces). Por su parte, MC Vida igualmente presenta una base patrimonial creciente (\$81.438 millones a dic-09), aunque a tasas bastante más acotadas que su relacionada de generales, aduciendo la distribución de parte importante de sus utilidades a los fondos institucionales. 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 1,2 veces *versus* 1,6 vez del grupo de compañías que opera únicamente el segmento tradicional a dic-09).



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.

El efecto puntual del terremoto para la compañía se encuentra altamente acotado, que según los cálculos de siniestros de la entidad no sería necesario activar la cobertura catastrófica, la que expondría un máximo de 3,9% de su patrimonio en caso de requerirla (sin costos de reinstalación).

Por su parte, si bien la entidad de vida no cuenta con ningún contrato de reaseguro, inclusive no proporcional 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, aduciendo capitales asegurados acotados. 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 SEGUROS DE VIDA							
BALANCE GENERAL	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	22,380	19,015	19,015	94,922	87,170	81,106	85,971
Caja y Cuenta Corriente	1,873	1,893	1,893	2,354	1,651	1,400	1,239
Inversiones Renta Fija	14,802	12,475	12,475	11,247	9,844	13,359	20,463
Sector Privado	10,469	7,547	7,547	5,786	3,140	4,598	8,935
Estatal	3,804	4,207	4,207	4,582	5,550	7,312	9,053
Mutuos Hipotecarios	530	721	721	879	1,154	1,448	2,475
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	76,867	73,568	65,857	60,611
Fondos Mutuos	5,705	4,647	4,647	4,453	2,106	491	3,657
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	422	325	325	332	374	266	219
Bienes Raíces	48,339	49,618	49,618	48,043	49,962	50,991	43,386
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	83,412	77,567	77,567	0	0	0	0
Sobre Pólizas	83,412	77,567	77,567	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	101	147	147	32	161	111	188
Otros Activos	9	26	26	21	68	34	216
TOTAL ACTIVOS	154,663	146,699	146,699	143,351	137,735	132,508	129,979
Reservas Técnicas	82,435	75,530	75,530	73,997	71,809	67,520	64,591
Matemáticas	79,368	72,030	72,030	69,720	68,984	65,173	62,313
Riesgo en Curso	751	928	928	1,036	812	743	651
Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	1,040	1,216	1,216	1,506	482	0	0
Sinistros	604	676	676	626	219	0	0
Ocurrido y No Reportado	436	540	540	880	263	0	0
Otros	1,275	1,357	1,357	1,735	1,531	1,604	1,627
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	41	36	36	31	32	29	27
Otros Pasivos	343	518	518	1,118	122	234	197
TOTAL PASIVOS	82,819	76,084	76,084	75,146	71,963	67,783	64,814
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	14,999	15,004	15,004	15,002	14,697	15,093	15,122
Utilidad (Pérdida) Retenida	56,845	55,611	55,611	53,203	51,075	49,633	50,044
PATRIMONIO	71,844	70,615	70,615	68,205	65,772	64,726	65,165

Resumen Financiero (MM\$)

MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS DE VIDA

ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Directa y Aceptada	14,202	13,388	13,388	12,441	8,082	8,103
Ajuste de Reservas	(3,626)	(2,874)	(2,874)	(3,658)	(3,823)	(2,943)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Prima Retenida Neta Devengada	10,577	10,514	10,514	8,782	4,260	5,159
Costo de Siniestro Directo	(8,925)	(9,641)	(9,641)	(8,496)	(4,916)	(4,760)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(8,925)	(9,641)	(9,641)	(8,496)	(4,916)	(4,760)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(3,279)	(3,253)	(3,253)	(3,058)	(3,059)	(3,218)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(3,279)	(3,253)	(3,253)	(3,058)	(3,059)	(3,218)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	(1,628)	(2,380)	(2,380)	(2,771)	(3,715)	(2,819)
Ingresos Financieros	7,593	7,407	7,407	8,121	6,659	6,187
Gastos Financieros	(50)	(1,226)	(1,226)	(9)	(724)	(21)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	0	0	(1,433)	0	0
Items Extraordinarios	(2,215)	(314)	(314)	(652)	771	(525)
Resultado Antes de Impuesto	3,701	3,488	3,488	3,256	2,991	2,822
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	3,701	3,488	3,488	3,256	2,991	2,822

Indices Financieros	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%
Participación de Mercado (% Activos)	0.8%	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	62.8%	72.0%	72.0%	68.3%	60.8%	58.7%
Indice de Siniestralidad Neta	84.4%	91.7%	91.7%	96.7%	115.4%	92.3%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	23.1%	24.3%	24.3%	24.6%	37.8%	39.7%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	31.0%	30.9%	30.9%	34.8%	71.8%	62.4%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(15.4%)	(22.6%)	(22.6%)	(31.6%)	(87.2%)	(54.6%)
Indice Combinado	115.4%	122.6%	122.6%	131.6%	187.2%	154.6%
Indice Operacional	44.1%	63.8%	63.8%	39.2%	47.9%	35.1%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	5.0%	4.3%	4.3%	5.8%	4.4%	4.7%
ROAA	2.5%	2.4%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%
ROAE	5.2%	5.0%	5.0%	4.9%	4.6%	4.3%

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	1.00	0.99	0.99	0.98	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	746.8%	711.1%	711.1%	830.1%	1,635.5%	1,280.3%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	0.15	0.15	0.15	0.13	0.07	0.08
Leverage Normativo (Veces)	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio / Activos (%)	46.5%	48.1%	48.1%	47.6%	47.8%	48.8%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.27	0.25	0.25	1.28	1.21	1.20
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.27	0.25	0.25	1.28	1.21	1.20
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.27	0.25	0.25	1.26	1.21	1.20
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
Rotación Prima por Cobrar (días)	-	-	-	-	-	-
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	-	-	-	-	-	-
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Resumen Financiero (MM\$)							
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS GENERALES							
BALANCE GENERAL	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	9,610	8,963	8,963	8,734	8,328	7,172	6,345
Caja y Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Financieras	9,610	8,963	8,963	8,734	8,328	7,172	6,345
Sector Privado	2,290	1,956	1,956	2,005	2,043	2,072	2,114
Estatad	5,016	5,451	5,451	6,190	6,285	5,100	4,230
Fondos Mutuos	2,304	1,556	1,556	540	0	0	0
Activos Totales	0	0	0	0	0	0	0
Resumen Financiero (MM\$)	0	0	0	0	0	0	0
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS GENERALES							
ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Prima Neta Ganada	55	31	31	11	68	55	195
Prima Neta Ganada por Reaseguro	85	1,025	1,027	1,021	1,015	1,011	958
Ajuste por Reaseguro	505	(109)	(4)	505	2305	(3305)	41505
Prima Neta Ganada	34	(204)	(314)	(314)	(286)	(248)	(252)
Prima Retenida Neta Devengada	10,288	9,584	708	9,584	708	730	747
Costo de Siniestro Directo	672	(291)	(209)	(209)	(355)	(217)	(217)
Reservas Técnicas	0	652	652	705	171	653	674
Costo de Siniestro Cedido	0	112	65	65	0	64	48
Costo de Siniestro Neto	0	(179)	(143)	(143)	(184)	(153)	(168)
Costo de Adquisición Directo	0	00	0	00	00	00	00
Gastos de Administración	635	(99)	(147)	(147)	(246)	(273)	(269)
Ingreso por Reaseguro Cedido	336	312	312	312	1037	808	97349
Costo Neto de Suscripción	299	304	304	299	300	296	295
Deudas por Reaseguro	37	(36)	(30)	(30)	(140)	(188)	(172)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	499	534.6946	0	5350	4300	387.9500	4060
Ingresos Financieros	23	446	576	576	5188	47334	409216
Gastos Financieros	695	6890	0	689	74	686	6890
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	(15)	(22)	(22)	(14)	0	0
Capital Pagado	0	82	0	0	(15)	(27)	(31)
Reservas Extraordinarias	8,602	8,017	(211)	8,017	7,394	6,322	5,562
Utilidad (Pérdida) Retenida	991	878	878.4453	878	820	834.051	785
Impuestos	9,594	8,896	0	8,896	8,228	7,907	6,197
PATRIMONIO TOTAL	9,594	8,896	0	8,896	8,228	7,907	6,197
Resultado Neto	991	878	878	878	820	834	785
INDICADORES FINANCIEROS							
Desempeño	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Indice de Retención	72.6%	69.4%	69.4%	71.8%	75.4%	73.7%	73.7%
Indice de Siniestralidad Directa	27.0%	20.3%	20.3%	34.9%	21.5%	22.6%	22.6%
Indice de Siniestralidad Neta	35.7%	27.3%	27.3%	37.4%	33.2%	33.0%	33.0%
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	18.3%	14.3%	14.3%	24.0%	27.0%	28.1%	28.1%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	16.7%	5.7%	5.7%	28.4%	40.7%	33.6%	33.6%
Resultado de Operación / Prima Directa	46.4%	52.1%	52.1%	42.4%	38.4%	42.4%	42.4%
Indice Combinado	34.5%	24.5%	24.5%	42.9%	46.8%	45.6%	45.6%
Indice Operacional	(24.0%)	(56.8%)	(56.8%)	(26.0%)	(17.9%)	(9.2%)	(9.2%)
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	4.5%	6.1%	6.1%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%
ROAA	10.0%	9.3%	9.3%	8.9%	10.0%	10.5%	10.5%
ROAE	10.7%	10.0%	10.0%	9.7%	10.9%	11.8%	11.8%
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.97	0.95	0.95	0.96	0.91	0.95	0.95
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	131.9%	128.9%	257.8%	280.7%	286.7%	259.5%	259.5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.08	0.08
Patrimonio / Activos (%)	93.2%	92.8%	92.8%	92.2%	91.7%	91.2%	91.2%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	14.31	13.74	13.74	12.39	12.34	10.99	10.99
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	14.31	13.74	13.74	12.39	12.34	10.99	10.99
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	13.83	13.01	13.01	11.89	11.21	10.45	10.45
Activo Fijo / Activos Totales	4.9%	5.3%	5.3%	5.4%	5.6%	6.5%	6.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	19	11	11	4	31	21	21
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0.9%	0.7%	0.7%	1.3%	0.6%	0.9%	0.9%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	103.87	74.65	74.65	139.74	72.99	86.35	86.35

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2009 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.