



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Mutualidad de Carabineros

Octubre 2010

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.

INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

SOLVENCIA	A+
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Diciembre 2005	Diciembre 2008	Octubre 2009	Octubre 2010
Obligaciones de seguros	A	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de Mutua de Carabineros, de Seguros Generales, es muy sólida. Se sustenta en una eficiente y conservadora estructura financiera y de inversiones, favorables sinergias operacionales con su aseguradora hermana de seguros de vida, adecuados niveles de rentabilidad y un mercado objetivo muy acotado.

Mutualidad está fuertemente focalizada en cubrir las necesidades de seguros de sus afiliados, servicio que cubre a través de una gama de productos destinados fundamentalmente a proteger viviendas particulares. El foco de negocio de la entidad de seguros generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio y algunos adicionales, incluyendo sismo.

Los mecanismos de distribución y cobranza son muy eficientes, lo que permite alcanzar precios competitivos en viviendas de bajo costo. El potencial de crecimiento está acotado a la masa de funcionarios policiales que constituyen las fuerzas de orden.

Los resultados técnicos retenidos han sido muy favorables y estables, viéndose parcialmente afectados ante eventos catastróficos muy violentos, riesgos que, para eventos de impacto limitado están cubiertos con protecciones de reaseguro y para daños muy severos con reservas patrimoniales.

La capacidad para generar retornos es sólida y refleja estabilidad, soportado en favorables rendimientos operacionales, unido al retorno financiero, históricamente superior al promedio de la industria.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello

un patrimonio neto que supera en casi 5 veces al patrimonio de riesgo.

PERSPECTIVAS

A causa de los siniestros de sismo la estructura financiera de Mutualidad de Carabineros acusó un leve impacto, sobre la estructura financiera. No obstante, la solvencia global no se vio afectada materialmente, reflejando un perfil de riesgos de baja severidad potencial y alta fortaleza patrimonial. Por ello, las perspectivas se mantienen estables.

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos de Junio 2010)

	2007	2008	2009	Jun-2010
Prima Directa	1.025	1.055	1.095	535
Resultado de Operación	435	549	508	194
Resultado de Inversiones	525	592	454	185
Resultados de Explotación	829	902	1.009	297
Resultado del Ejercicio	829	902	1.009	297
Total Activos	9.471	9.846	10.474	10.319
Inversiones	9.335	9.726	10.297	10.089
Patrimonio	8.729	9.138	9.766	9.465
Participación de Mercado (Incendio)	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Endeudamiento Total	0,09	0,08	0,07	0,09
Siniestralidad	37,4%	27,3%	35,7%	61,7%
Gasto Neto	19,1%	4,2%	10,7%	-1,1%
Retención Neta	71,8%	69,4%	72,6%	75,6%
Margen Técnico	92,5%	95,7%	89,1%	61,1%
Rentabilidad Patrimonial (A)	10,1%	10,4%	10,6%	6,2%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,9%	6,4%	4,5%	3,6%

Mutualidad de Carabineros

HECHOS RELEVANTES

- Resultados a septiembre 2010. Mutualidad reportó \$560 millones en utilidades netas, reportando una reducción del 30% respecto a igual periodo del año anterior. En parte se redujeron los ingresos financieros, pero también se apreció un efecto negativo a causa de la corrección monetaria. El resultado operacional fue muy satisfactorio, no apreciándose un impacto significativo por siniestros del terremoto. El reaseguro permitió cubrir un 87% de los siniestros generados por el sismo, que en total ascendieron a \$225 millones, para 85 siniestros liquidados.
- *Impacto del terremoto 27/02.* La exposición a riesgos de sismo ha generado algún impacto en los resultados técnicos retenidos, ajuste que se había reportado en 2007, con ocasión del sismo en Tocopilla, y en febrero de 2010. La mayor parte de los siniestros son de viviendas, y estaban liquidados a septiembre de 2010. No fue necesario recurrir a protecciones de reaseguro.
- *Normas IFRS.* En mayo de 2010, a causa de las fuertes presiones operacionales generadas por los siniestros de terremoto, la Superintendencia de Valores y Seguros determinó extender los plazos de convergencia a IFRS de las compañías de seguros, postergando hasta 2012 la implementación de las nuevas normas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- Riesgos y coberturas estandarizadas, de buen desempeño técnico y baja exposición individual a pérdidas patrimoniales.
- Eficiente distribución y comercialización de productos entre los servicios policiales y sus unidades complementarias reduce la carga de gastos operacionales.
- Amplias reservas patrimoniales permite respaldar eventos catastróficos, lo que unido a un programa de reaseguro general, se traduce en una amplia capacidad de respuesta ante siniestros de la naturaleza.
- Conservantismo en la administración de inversiones se traducen en sólido respaldo crediticio y retornos financieros satisfactorios. Los riesgos de mercado son muy acotados.
- Ausencia de gastos comerciales relevantes se traducen en precios competitivos y eficiencia operacional, logrando otorgar cobertura de seguros en un segmento medianamente cautivo, altamente dependiente del factor precio.

Riesgos

- Segmento objetivo de negocio es acotado, limitando el crecimiento al desarrollo de la dotación policial.
- Estructura organizacional de mutualidad limita flexibilidad financiera. No obstante, cuenta con el sólido soporte crediticio de la Mutualidad de Carabineros, de Seguros de Vida, además de una estructura financiera propia muy conservadora y excedentaria.

Mutualidad de Carabineros

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 Vida

La Mutualidad de Carabineros, de Seguros de Vida, reportaba a junio 2010 activos representativos, de respaldo de sus obligaciones por \$160 mil millones, reservas técnicas por \$85 mil millones, principalmente de carácter matemático, y un patrimonio de \$75 mil millones.

Para 2010 las primas anuales se estiman en torno a \$16.000 millones, fundamentalmente vinculados a seguros colectivos de vida y salud. La estructura operacional y administrativa de la Mutualidad de Vida se sustenta en una organización altamente piramidal, propia de su cercanía a la fuerza policial que soporta. Por lo mismo, se caracteriza por un alto compromiso en la aplicación de principios y normas de desempeño y ética administrativa.

La plataforma operacional de la Mutualidad comparte recursos con la institución de seguros generales, lo que permite distribuir eficientemente los gastos.

A junio 2010 las utilidades anualizadas de Mutual de Carabineros Vida alcanzaban a \$4.300 millones, superando los resultados alcanzados en 2009.

Mutualidad de Carabineros de Vida entrega seguros de vida de carácter obligatorio al personal de Carabineros y de Policía de Investigaciones, estando autorizada por el régimen legal vigente a entregar otros beneficios y servicios a sus afiliados.

Por ello, alrededor del 50% de sus inversiones está compuesta por préstamos de auxilio y habitacionales que otorga a sus asegurados, lo que le permite captar 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.

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

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

Mutualidad de Carabineros

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 se subdivide en diversos procesos, para seguros de vida y generales. La tarificación y el control técnico, la determinación de las reservas técnicas y protecciones de reaseguro, forman parte de sus funciones relevantes.

Para enfrentar el desafío operacional Mutualidad ha efectuado un profundo proceso de modernización, redefiniendo objetivos, procesos, estrategias y el soporte tecnológico necesario para llevar a cabo su nuevo desafío. Sobre la base del Modelo de Mando Integral, Mutualidad estableció objetivos corporativos en los ámbitos financieros, clientes, procesos, recursos humanos y soporte tecnológico, renovando los equipos de trabajo.

Se creó además una unidad de call center y una sucursal virtual, destinado a otorgar una mejor atención e información a los asegurados. Ello permitió automatizar una alta proporción de los procesos operativos y contar con una amplia base de datos para la evaluación técnica de riesgos y 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 Comisaría del país lo que reduce significativamente la tramitación de documentos en las oficinas de Mutualidad y permite atender a todo el personal de Carabineros.

En 2009, se llevó a cabo un estudio estratégico, destinado a la identificación de los riesgos relevantes, el desarrollo de medidas de mitigación del riesgo y de sistemas de información que permitieran identificar las necesidades de los asegurados.

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%.

Mutualidad de Carabineros

En septiembre de 2010 se reinició la comercialización de la cobertura de sismo, sujeta a una tasa de mercado, y ampliando las facilidades de pago, de modo de mejorar la accesibilidad del producto.

Adicionalmente mediante un contrato colectivo la Mutualidad cubre la protección de especies particulares en base a "primera pérdida", con un límite máximo de 12 ingresos mínimos.

El sistema de comercialización es muy eficiente, sin costos de intermediación, en tanto que la cobranza se basa en 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 de competidores.

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.

La industria enfrenta ajustes de cierta relevancia en los precios de algunos seguros, especialmente de sismo y adicionales. Ello, junto a correcciones a la legislación aplicable a los seguros masivos de carácter hipotecario, y una mayor necesidad de protección, por parte del consumidor, podría generar espacios para potenciar la demanda de seguros.

En el caso de Mutualidad de Carabineros, la demanda potencial está fuertemente vinculada al aumento esperado en la dotación policial.

DESEMPEÑO TÉCNICO

El perfil de riesgos de Mutualidad se caracteriza por montos asegurados retenidos muy bajos, y dispersión geográfica. Ello ha favorecido el logro de desempeños técnicos estables y favorables a lo largo de los años, logrando márgenes promedio del orden del 90%, contra un 50% para la industria como un todo.

No obstante que la exposición a sismo es acotada, debido a la reducida contratación del seguro por parte de sus asegurados de incendio, esta exposición ha generado algún impacto adicional en los resultados técnicos, ajuste que se vivió en 2007, con ocasión del sismo en Tocopilla, y en febrero de 2010. En este último evento la cartera de riesgos de Mutualidad reportó unos 110 siniestros. La mayor parte de ellos, del tipo viviendas, fueron liquidados a septiembre de 2010.

Mutualidad se apoya en estudios de riesgos y de dispersión a lo largo del país, el cual se refleja en cúmulos acotados, sobre el cual se contrata una protección catastrófica. La cartera retenida está cubierta por un contrato de exceso de pérdida catastrófica con capacidad adecuada en relación a los riesgos máximos estimados.

Adicionalmente, Mutualidad mantiene reservas patrimoniales excedentarias, que debieran cubrir eventuales excesos de siniestralidad.

Ante eventos catastróficos la retención debe asumir la proporción retenida en los contratos, no cubierta con el reaseguro catastrófico, los costos de la prioridad del contrato de exceso, de la reinstalación del reaseguro y de la reserva mínima regulatoria.

Mutualidad de Carabineros

Reaseguro

El contrato de reaseguro con que cuenta la institución está colocado en MAPFRE Re, clasificada en AA por Standard & Poor's.

El edificio institucional Norambuena se reasegura facultativamente, también en MAPFRE Re.

En su trayectoria los resultados técnicos obtenidos por el reasegurador han sido muy positivos.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de Mutualidad de Carabineros es muy eficiente y coherente con el perfil de operaciones.

A junio 2010, el 98% de los activos está compuesto por inversiones, en tanto que el 2% son deudores por reaseguro.

Las reservas técnicas representan el 8% de los pasivos totales. Sus reservas relevantes están constituidas por reservas de riesgo en curso y reservas de siniestros.

El patrimonio representa el 92% del pasivo y está constituido fundamentalmente por fondos de reservas para siniestros catastróficos y beneficios sociales. Además comprende 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. Ello explica el alto nivel de reservas patrimoniales que caracteriza a la entidad, lo que le ha permitido además, otorgar beneficios extraordinarios en caso de catástrofes. Con ocasión del sismo de febrero 2010 se hizo uso de esta prerrogativa.

A junio 2010 Mutualidad reportaba un superávit regulatorio de \$5.044 millones de pesos, representando 1,9 veces las obligaciones de invertir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, otorgando una amplia flexibilidad financiera al perfil crediticio.

El nivel de endeudamiento es apenas de 0,09 veces, muy inferior al máximo establecido por la normativa vigente. El endeudamiento financiero es irrelevante. La principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio de riesgo, el cual está determinado 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 desempeño de su negocio. A lo largo de los años se ha apreciado una alta estabilidad de los retornos, logrado sobre la base de una eficiente distribución de los gastos operacionales. Los gastos de cada entidad mutual están subordinados al comportamiento de los gastos globalmente considerados.

Mutualidad de Carabineros

Con excepción de los años con eventos sísmicos la siniestralidad se ha mantenido en niveles muy acotados, lo que se refleja en resultados operacionales positivos, aportando alrededor del 50% de los retornos totales.

En 2010 los gastos de administración disminuyeron, no viéndose afectado por exigencias operacionales del sismo.

Los ingresos generados por la cartera de inversiones financieras contribuyen con la otra porción relevante de la rentabilidad global. La crisis *subprime* no afectó los retornos debido a la nula exposición a riesgos de mercado de renta variable.

INVERSIONES

La cartera 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 el control físico de la totalidad de las inversiones en el DCV. La cartera se concentra en papeles estatales, en depósitos a plazo, letras hipotecarias y cuotas de fondos mutuos.

La inversión inmobiliaria comprende estacionamientos destinados a arriendo. Los ingresos por este concepto son muy estables. La tasación más reciente data de 2009 y arroja un excedente económico importante.

La cartera reporta una leve disminución, generada por los vencimientos de papeles estatales y el ajuste a mercado. Los recursos se han utilizado en el pago de siniestros y beneficios.

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 refleja en nula exposición a riesgos de mercado y una rentabilidad de activos históricamente por encima del promedio de la Industria.

SOLVENCIA

La clasificación de la Mutualidad es muy sólida. Se sustenta en una eficiente y conservadora estructura financiera y de inversiones, favorables sinergias operacionales con su aseguradora hermana de seguros de vida, adecuados niveles de rentabilidad y un mercado objetivo muy acotado.

Mutualidad está fuertemente focalizada en cubrir las necesidades de seguros de sus afiliados, servicio que cubre a través de una gama de productos destinados fundamentalmente a proteger viviendas particulares. El foco de negocio de la entidad de seguros generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio y algunos adicionales.

Los mecanismos de distribución y cobranza de los seguros son muy eficientes, lo que permite alcanzar precios muy competitivos en viviendas de bajo costo.

En los años que reportan sismos, los resultados técnicos retenidos han evidenciado cierta reducción, siendo muy favorables y estables en el resto de su trayectoria. Los riesgos catastróficos están cubiertos primariamente con reaseguro y para daños muy severos con reservas patrimoniales.

Mutualidad de Carabineros

La capacidad para generar retornos es sólida y refleja estabilidad, soportado en favorables rendimientos operacionales, unido al retorno financiero, históricamente superior al promedio de la industria.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello un patrimonio neto que supera en casi 5 veces al patrimonio de riesgo.

La estructura financiera se ha visto afectada muy acotadamente por los siniestros de sismo. No obstante, en términos generales la solvencia no se vio afectada, reflejando la fortaleza de un patrimonio excedentario.