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)	31/12/10
Activos (US$ Mill.)	375,4
Patrimonio (US$ Mill.)	182,2
Prima Directa (US$ Mill.)	37,1
Prima Ret. Neta (US$ Mill.)	36,4
Utilidad Neta (US$ Mill.)	11,1
ROEA (%)	6,1%
ROAA (%)	2,9%

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 (Ver* www.fitchratings.cl*)*
- *.Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver* www.fitchratings.com*).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver* www.fitchratings.com*).*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en una sólida base patrimonial, un estable desempeño financiero con variaciones marginales dentro de su tendencia histórica, el cual incorpora una base de negocios cautivos que le permite dar estabilidad a los flujos de ingresos. 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 asociado a un mercado ampliamente maduro y de nicho.
- El objetivo principal de la Corporación es entregar coberturas de carácter obligatorio al personal de Carabineros e Investigaciones, generando con ello un volumen de negocios estable y suficiente para sustentar adecuadamente su equilibrio operacional. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad del canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y coberturas de salud. En tanto la Corporación maneja claras y preestablecidas pautas de distribución y capitalización de excedentes, permitiéndole cumplir su rol social sin detrimento de su base patrimonial.
- MC cuenta con una amplia base patrimonial que le permite compensar adecuadamente las limitantes propias de las mutualidades para levantar capital así como financiar un creciente volumen de primaje a través de capacidades orgánicas. Ello se ve reflejado 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 1,06 veces a dic-10). 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 agregada de MC mantiene una concentración mayoritaria en inversiones orientadas al financiamiento de créditos a los tenedores de pólizas en complemento a las actividades de crédito social que realiza tanto Carabineros como la Policía de Investigaciones por medio del departamento de bienestar (81%). Ello se ve reflejado en un limitado indicador de liquidez de inversiones (0,35 veces a dic-10) que en parte es compensado por una estable recaudación de flujos. En tanto el resto de sus inversiones, mantiene un adecuado perfil crediticio con un componente central en instrumentos de renta fija.

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 cautividad de su mercado objetivo junto con la madurez y el nivel de penetración del mismo lo que deriva en estables flujos de ingresos junto con sanos indicadores técnicos, lo cual se complementa con una estructura de inversiones conservadora y un bajo nivel de endeudamiento.

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)	31/12/10
Activos (US$ Mill.)	375,4
Patrimonio (US$ Mill.)	182,2
Prima Directa (US$ Mill.)	37,1
Prima Ret. Neta (US$ Mill.)	36,4
Utilidad Neta (US$ Mill.)	11,1
ROEA (%)	6,1%
ROAA (%)	2,9%

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 (Ver* www.fitchratings.cl*)*
- *.Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver* www.fitchratings.com*).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver* www.fitchratings.com*).*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en una sólida base patrimonial, un estable desempeño financiero con variaciones marginales dentro de su tendencia histórica, el cual incorpora una base de negocios cautivos que le permite dar estabilidad a los flujos de ingresos. 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 asociado a un mercado ampliamente maduro y de nicho.
- El objetivo principal de la Corporación es entregar coberturas de carácter obligatorio al personal de Carabineros e Investigaciones, generando con ello un volumen de negocios estable y suficiente para sustentar adecuadamente su equilibrio operacional. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad del canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y coberturas de salud. En tanto la Corporación maneja claras y preestablecidas pautas de distribución y capitalización de excedentes, permitiéndole cumplir su rol social sin detrimento de su base patrimonial.
- MC cuenta con una amplia base patrimonial que le permite compensar adecuadamente las limitantes propias de las mutualidades para levantar capital así como financiar un creciente volumen de primaje a través de capacidades orgánicas. Ello se ve reflejado 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 1,06 veces a dic-10). 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 agregada de MC mantiene una concentración mayoritaria en inversiones orientadas al financiamiento de créditos a los tenedores de pólizas en complemento a las actividades de crédito social que realiza tanto Carabineros como la Policía de Investigaciones por medio del departamento de bienestar (81%). Ello se ve reflejado en un limitado indicador de liquidez de inversiones (0,35 veces a dic-10) que en parte es compensado por una estable recaudación de flujos. En tanto el resto de sus inversiones, mantiene un adecuado perfil crediticio con un componente central en instrumentos de renta fija.

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 cautividad de su mercado objetivo junto con la madurez y el nivel de penetración del mismo lo que deriva en estables flujos de ingresos junto con sanos indicadores técnicos, lo cual se complementa con una estructura de inversiones conservadora y un bajo nivel de endeudamiento.

Perfil de la Compañía

Mutualidad de Carabineros (MC) es una corporación sin fines de lucro, acogida a la regulación de mutualidades, cuyo objeto central es brindar la cobertura de vida obligatoria requerida para los funcionarios de Carabineros y la policía de investigaciones. Junto con lo anterior la corporación amplia 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. Fitch estima que la cautividad del canal es alta, permitiéndole acotar el riesgo de mora y recaudación por medio de cobro de primas a través de descuento por planilla. A su vez, su estructura de operaciones mantiene coherencia con el rol social definido en sus estatutos, cuyas pólizas de seguros así como una parte relevante de sus inversiones mantienen servicios coordinados con el departamento de bienestar y otros estamentos para los funcionarios de la institución y sus respectivas familias. A diferencia de la industria la corporación opera las actividades de seguros de vida y generales bajo una misma persona jurídica con contabilidades separadas para cada segmento, razón por la cual se realiza un informe de riesgo basado en ambos balances y diferenciando por actividad.

MC se posiciona como una entidad de nicho, razón por la cual mantiene una acotada participación de mercado tanto en los segmentos de seguros de vida como generales (0,6% y 0,1% medido sobre prima a dic-10 respectivamente). Dado que su mercado potencial corresponde a funcionarios de Carabineros e Investigaciones tanto activos como en retiro, la agencia estima que la evolución de su primaje mantiene una correlación con la evolución de la dotación policial que se refleja en un crecimiento progresivo y estable para un mercado maduro y de sólida penetración.

La dirección de la corporación es llevada a cabo por un consejo de 8 miembros pertenecientes a Carabineros e Investigaciones, este consejo es presidido por el General Director de Carabineros en ejercicio. La corporación opera por medio de una estructura organizacional y comercial liviana que le permite mantener competitivos indicadores de eficiencia a pesar de su operación en un segmento de nicho.

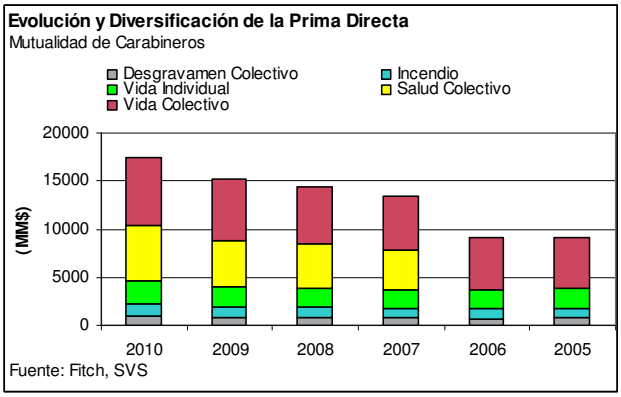
Propiedad

La sociedad fue fundada en 1916 por un grupo de funcionarios del antiguo cuerpo de Carabineros bajo el carácter de Sociedad de socorros Mutuos. En la actualidad, la Corporación se rige por la Ley de Seguros, bajo el amparo de operaciones de mutualidades, teniendo en cuenta que la carencia de fines de lucro, apoya su definición bajo principios de solidaridad y ayuda mutua a sus afiliados y cuya propiedad esta conformada por todos y cada uno de sus asegurados que reciben cobertura.

Los excedentes generados anualmente por MC tienen como objetivo beneficiar al personal institucional, esto se realiza destinando un porcentaje de los excedentes como aportes a los servicios de bienestar de Carabineros e Investigaciones mientras que cerca del 60% de estos se destina a fortalecer la base patrimonial de la corporación. La estructura de distribución de excedentes se encuentra clara y previamente definida en los estatutos de la Corporación.

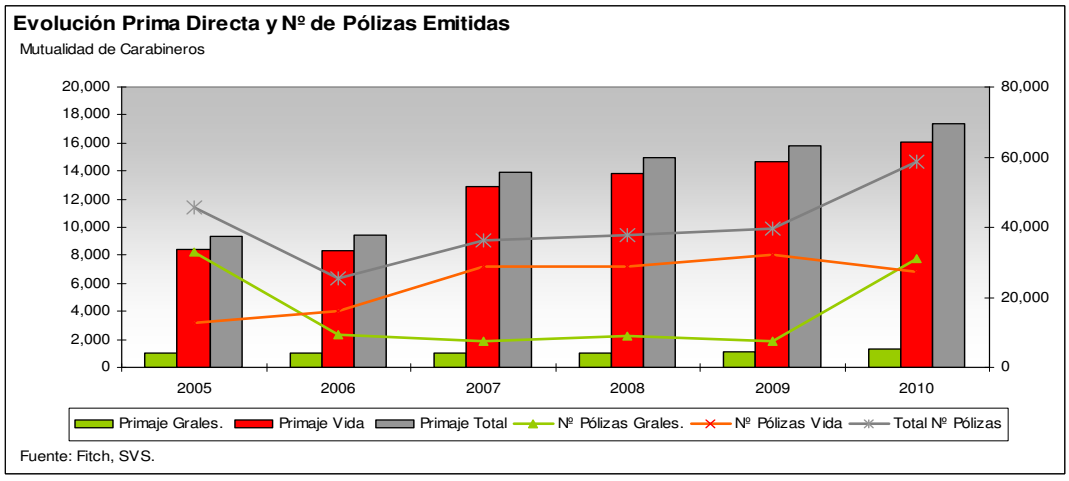
Operaciones

MC refleja un nivel de primaje de crecimiento progresivo y estable, evidenciando a su vez un grado de correlación respecto de la evolución de las dotaciones institucionales. Si bien la incorporación de coberturas puntuales ha alterado su estabilidad, como fue el caso de la incorporación de la póliza de cobertura de salud a partir del 2007, la agencia estima que la evolución de primaje de la compañía se adhiere a parámetros altamente proyectables.



A dic-10 MC refleja una prima consolidada por $17.370 millones, lo que implica un aumento de un 9,9% en comparación con igual periodo anterior, el cual si bien se mantiene algo por encima de los incrementos promedio de los últimos años, se ajusta a los rangos estables históricos. A su vez, cabe mencionar que el componente principal de primaje continua siendo el segmento de seguros de vida (92,7% de la prima a dic-10), aún cuando los incrementos en su actividad se vieron impulsados de manera más marcada por la evolución del primaje en incendio (13,8%) y salud (17,3%). En tanto, la agencia destaca la penetración del nicho que aborda, el cual logra adecuados niveles de diversificación de flujos de ingresos, complementando adecuadamente el negocio de vida obligatorio.

El siguiente cuadro muestra la evolución del primaje directo de MC en vida y generales en términos globales, y su relación con las pólizas emitidas en cada periodo. Cabe destacar el incremento en número de pólizas que se observa a dic-10, esto tiene su origen en el creciente interés en coberturas adicionales de incendio (voluntarias) con el objeto de cubrir perdidas materiales luego del terremoto y tsunami que afecto a la zona central de Chile el 27 de Febrero de 2010.



Análisis Financiero

Desempeño

A dic-10 MC registró una utilidad neta por $5.185 millones sustentada mayormente en los ingresos financieros generados por la operación de vida, evidenciando un alza de 6,8% en comparación al periodo anterior. Por su parte, la utilidad neta generada por su operación de seguros generales si bien continuó siendo positiva, se vio disminuida respecto del periodo anterior (-38,9%) por efecto del terremoto que azoto a la zona central de país el 27 de febrero de 2010.

En términos particulares por segmento de operación, MC Vida registró a dic-10 una utilidad neta por $4.558 millones (+19% respecto de dic-09) lo que rompe en alguna medida la tendencia estable y predecible que mostraba en términos históricos producto principalmente por su positivo resultado en inversiones, este se vio favorecido por sus títulos de deuda de renta fija los cuales se incrementaron luego de un cambio en la composición de la cartera de inversión de la compañía bajando el peso relativo de cuotas de fondos mutuos e incrementando la proporción de renta fija manteniendo un suficiente grado de liquidez. En términos de rentabilidad MC Vida presenta favorables y crecientes indicadores a dic-10 (ROAA de 2,8% y ROAE de 6,1%), notando que opera con una amplia base patrimonial, en tanto sus principales indicadores de eficiencia se mantienen en línea con la industria, registrando al cierre de 2010 un índice de costo neto de suscripción sobre prima retenida neta devengada de 29,5% vs. 27,2% de la industria.

MC Generales tuvo un comportamiento dispar a dic-10 registrando una utilidad neta positiva de $627 millones lo que significó una disminución de 38,9% en comparación a dic-09 y un cambio en la tendencia alcista de los últimos años. Sin embargo ello es atribuible a la coyuntura registrada durante el año por efecto de los mayores costos de siniestros post terremoto, donde si bien dicho ramo responde en términos de primaje agregado solamente al 9,8% de su actividad, tuvo una injerencia de severidad y frecuencia relevante. Es así como los costos de siniestros directos y netos se incrementaron sustancialmente (135% y 91,8% respectivamente), sus indicadores de siniestralidad reflejaron un alza relevante aunque bajo parámetros altamente acotados, registrando un índice de siniestralidad directa de 55,9% y de siniestralidad neta de 64,2%. Cabe mencionar que durante el año 2010 la Superintendencia de Valores y Seguros solicito a MC que contabilizara en forma individual el ramo de terremoto, el cual anteriormente se contabilizaba dentro de la prima de incendio. En términos de desempeño si bien MC Generales vio disminuidos sus indicadores debido a los efectos del terremoto ya mencionados, estos aún se comparan favorablemente con el mercado (ROAA de 5,8% y ROAE de 6,4% a dic-10) y su índice combinado se mantiene en un competitivo nivel de 47,7%

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-10 MC registra activos consolidados por $175.696 millones (FECU) compuestos en un 99,6% por inversiones, el porcentaje restante se divide en posiciones marginales en deudores por primas asegurados, deudores por reaseguros y otros activos los que por su bajo volumen no injieren sobre los indicadores de liquidez de la corporación. 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, aunque mantiene una posición de inversiones más activas en activos de menor liquidez alineados a su objetivo social.

En términos individuales MC Vida representa el 94,0% de las inversiones agregadas, valorizadas en $164.700 millones a dic-10, concentrando estás la posición de inversiones con un componente social claramente identificado que representa un 86,1% de las inversiones de MC Vida (bienes raíces y complemento de créditos), reflejándose en un indicador de liquidez restringido (0,25 veces) y sustancialmente por debajo del promedio de mercado (0,87 veces). A pesar de ello, dichas inversiones presentan un acabado control de riesgos dentro del segmento, cuya recaudación se realiza a través de descuentos por planilla en coordinación con el Departamento de Bienestar de Carabineros e Investigaciones de Chile, limitando los riesgos de morosidad e incumplimiento.

El resto de las inversiones de MC Vida (13,9%) se dividen en inversiones de alta liquidez como caja y bancos (1,6%), renta fija (10,6%) y renta variable (1,4%), destacando que estas últimas responden casi en su totalidad a posiciones en cuotas de fondos mutuos (Money Market) cuyos activos subyacentes corresponden a instrumentos de alta liquidez y acotado riesgo crediticio emitidos por bancos. En tanto su posición en activos de renta fija incorpora principalmente instrumentos de deuda emitidos por el estado y el sistema bancario nacional, evidenciando una adecuada diversificación y acotado riesgo crediticio.

Por su parte, las inversiones de MC Generales a dic-10 corresponden prácticamente en su totalidad a inversiones financieras de renta fija (69,5%), evidenciando un perfil de riesgo crediticio acotado, en tanto su posición en renta variable (25,5%) responde en su totalidad a cuotas de fondos mutuos de alta liquidez y de características similares a las contabilizadas para la operación de seguros de vida, limitando ampliamente el riesgo de volatilidad de la posición. Lo anterior deriva en un adecuado nivel de liquidez de MC Generales reflejando a dic-10 un indicador de activos líquidos sobre reservas de 8,63, el cual si bien compara favorablemente con la industria (0,67), no es suficiente para influenciar de mayor medida el índice agregado de la Corporación.

	Mutual Carabineros Generales (dic-10)			Mutual Carabineros Vida (dic-10)		
	Monto (MM$)	Proporción a Inversiones	Proporción a patrimonio	Monto (MM$)	Proporción a Inversiones	Proporción a patrimonio
Caja / Banco				2,659	1.6%	3.5%
Renta Fija	7,206	69.5%	73.5%	17,922	10.9%	23.8%
Renta Variable	2,646	25.5%	27.0%	2,270	1.4%	3.0%
Acciones	-			425	0.3%	0.6%
FM Local	2,646	25.5%	27.0%	1,846	1.1%	2.4%
Inv. Extranjero						
Inmobiliario	517	5.0%	5.3%	47,668	28.9%	63.2%
Bienes Raíces	517	5.0%	5.3%	47,622	28.9%	63.1%
Otros Financieros				94,181	57.2%	124.8%
Act. Fijo				46	0.0%	0.1%

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, impulsada en mayor medida por la injerencia de la operación de vida.

Los Estatutos de la Corporación establecen de manera clara y predeterminada la forma en que se distribuyen los excedentes generados por ambas operaciones, parte de los cuales, en torno al 40%, son incorporados a fondos institucionales previamente establecidos y aprobados por la Junta de Administración y que posteriormente son distribuidos por

medio de los servicios de bienestar de Carabineros e Investigaciones de Chile. 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 mantienen una posición de flexibilidad de uso restringida frente a eventualidades no descritas en cada uno de ellos.

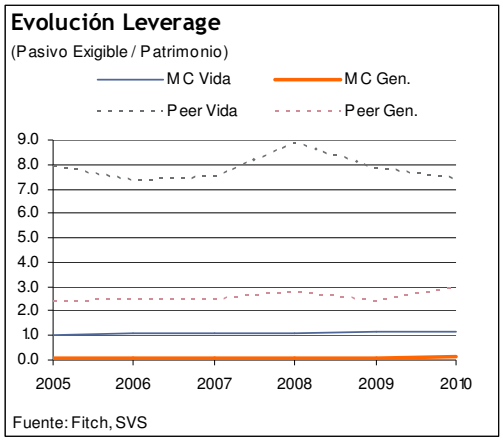
Las mutualidades enfrentan las limitantes propias para levantar capital en caso de requerirlo, debido a que su condición de mutual distribuye una proporción similar de la propiedad para cada individuo para la cual fue generada una póliza. Dicho riesgo es controlado por MC mediante un manejo de una holgada base patrimonial y una estructura de operaciones de carácter institucional supervisada por el Consejo.

MC Generales presenta una base patrimonial creciente en el tiempo, salvo la excepción del año 2010 ($9.799 millones a dic-10) por los efectos mencionados anteriormente, a pesar de que su resultado neto se contrajo en un 38,9% el efecto neto sobre patrimonio fue marginal gracias al incremento en sus reservas por revalorización de capital pagado. Por su parte MC Vida mantiene una base patrimonial sólida ($78.451 millones a dic-10) y de tendencia creciente.

En términos individuales ambos balances reflejan niveles de apalancamiento acotados y comparativamente por debajo de la industria. La agencia considera que dado que, MC en términos consolidados logra mantener sus niveles de estabilidad históricos lo que deriva en niveles de leverage consistentemente por debajo del resto de la industria, enfrenta una capacidad adecuada para sustentar el crecimiento proyectado y hacer frente a eventuales escenarios adversos, compensando adecuadamente las limitantes para levantar capital antes mencionadas.

Reaseguros

En la línea de seguros generales MC cuenta con un contrato de reaseguro suscrito con la Reaseguradora Mapfre Re., el cual se renovó en enero de 2011 sin diferencias significativas en términos de condiciones y tasa. Si bien Fitch reconoce una alta concentración por emisor, éste mantiene un buen perfil crediticio (clasificado por Fitch en Categoría A (IFS) con tendencia Estable). En términos generales, la Corporación opera bajo un esquema de contratos proporcionales en base a excedentes, 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 así como la atomización de riesgos que enfrenta su cartera.



Por su parte, MC Vida no incorpora coberturas de reaseguro para su operación, sin embargo Fitch reconoce que en términos individuales los niveles de pérdidas se encuentran adecuadamente limitados y bien atomizados, aduciendo capitales asegurados acotados.

Resumen Financiero
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS DE VIDA
(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Activos Líquidos	22,427	23,156	23,156	19,675	98,213	90,192	83,919
Caja y Cuenta Corriente	2,659	1,938	1,938	1,959	2,435	1,708	1,448
Inversiones Renta Fija	17,922	15,315	15,315	12,908	11,637	10,185	13,822
Sector Privado	14,023	10,832	10,832	7,809	5,987	3,249	4,757
Estatal	3,489	3,935	3,935	4,353	4,741	5,742	7,566
Mutuos Hipotecarios	411	548	548	746	910	1,194	1,499
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	79,533	76,119	68,140
Fondos Mutuos	1,846	5,902	5,902	4,808	4,608	2,179	508
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	425	437	437	336	344	387	276
Bienes Raíces	47,622	50,015	50,015	51,339	49,709	51,695	52,759
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	94,181	86,304	86,304	80,257	0	0	0
Sobre Pólizas	94,181	86,304	86,304	80,257	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	46	104	104	152	33	166	115
Otros Activos	19	9	9	27	22	71	35
TOTAL ACTIVOS	**164,719**	**160,025**	**160,025**	**151,785**	**148,322**	**142,511**	**137,103**
Reservas Técnicas	88,827	85,293	85,293	78,149	76,563	74,299	69,861
Riesgo en Curso	803	777	777	960	1,072	841	768
Matemáticas	86,012	82,120	82,120	74,527	72,138	71,376	67,433
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	739	1,076	1,076	1,258	1,558	499	0
Siniestros	411	625	625	700	647	227	0
Ocurrido y No Reportado	329	451	451	558	911	272	0
Otros	1,273	1,320	1,320	1,404	1,795	1,584	1,660
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	39	42	42	38	32	33	30
Otros Pasivos	402	355	355	536	1,157	127	242
TOTAL PASIVOS	**89,268**	**85,690**	**85,690**	**78,722**	**77,751**	**74,459**	**70,133**
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	0	15,519	15,519	15,524	15,522	15,207	15,616
Utilidad (Pérdida) Retenida	75,451	58,816	58,816	57,539	55,048	52,846	51,354
PATRIMONIO	**75,451**	**74,335**	**74,335**	**73,064**	**70,570**	**68,053**	**66,970**

Resumen Financiero
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS DE VIDA
(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Prima Directa y Aceptada	16,103	14,695	14,695	13,852	12,872	8,362
Ajuste de Reservas	(4,174)	(3,751)	(3,751)	(2,974)	(3,785)	(3,955)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Prima Retenida Neta Devengada	11,929	10,943	10,943	10,878	9,087	4,407
Costo de Siniestro Directo	(10,347)	(9,235)	(9,235)	(9,975)	(8,791)	(5,086)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(10,347)	(9,235)	(9,235)	(9,975)	(8,791)	(5,086)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(3,514)	(3,393)	(3,393)	(3,366)	(3,164)	(3,165)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(3,514)	(3,393)	(3,393)	(3,366)	(3,164)	(3,165)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	**(1,932)**	**(1,684)**	**(1,684)**	**(2,463)**	**(2,868)**	**(3,844)**
Ingresos Financieros	8,409	7,857	7,857	7,664	8,402	6,890
Gastos Financieros	(15)	(51)	(51)	(1,268)	(10)	(749)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	0	0	0	(1,482)	0
Items Extraordinarios	(1,904)	(2,292)	(2,292)	(325)	(674)	798
Resultado Antes de Impuesto	**4,558**	**3,829**	**3,829**	**3,609**	**3,369**	**3,095**
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	**4,558**	**3,829**	**3,829**	**3,609**	**3,369**	**3,095**

Indices Financieros	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.4%
Participación de Mercado (% Activos)	0.8%	0.8%	0.8%	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	64.3%	62.8%	62.8%	72.0%	68.3%	60.8%
Indice de Siniestralidad Neta	86.7%	84.4%	84.4%	91.7%	96.7%	115.4%
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	21.8%	23.1%	23.1%	24.3%	24.6%	37.8%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	29.5%	31.0%	31.0%	30.9%	34.8%	71.8%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(16.2%)	(15.4%)	(15.4%)	(22.6%)	(31.6%)	(87.2%)
Indice Combinado	116.2%	115.4%	115.4%	122.6%	131.6%	187.2%
Indice Operacional	45.8%	44.1%	44.1%	63.8%	39.2%	47.9%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	5.2%	5.0%	5.0%	4.3%	5.8%	4.4%
ROAA	2.8%	2.5%	2.5%	2.4%	2.3%	2.2%
ROAE	6.1%	5.2%	5.2%	5.0%	4.9%	4.6%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	1.00	1.00	1.00	0.99	0.98	1.00
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	729.8%	746.8%	746.8%	711.1%	830.1%	1,635.5%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	0.16	0.15	0.15	0.15	0.13	0.07
Leverage Normativo (Veces)	1.2	1.2	1.2	0.0	0.0	0.0
Patrimonio / Activos (%)	45.8%	46.5%	46.5%	48.1%	47.6%	47.8%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.25	0.27	0.27	0.25	1.28	1.21
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.25	0.27	0.27	0.25	1.28	1.21
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.25	0.27	0.27	0.25	1.26	1.21
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%
Rotación Prima por Cobrar (días)	0	0	0	0	0	0
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	-	-	-	-	-	-
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Resumen Financiero
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS GENERALES
(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Activos Líquidos	9,851	9,943	9,943	9,274	9,037	8,617	7,421
Caja y Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Financieras	9,851	9,943	9,943	9,274	9,037	8,617	7,421
Sector Privado	2,621	2,370	2,370	2,024	2,074	2,114	2,144
Estatal	4,585	5,189	5,189	5,640	6,404	6,503	5,277
Fondos Mutuos	2,646	2,384	2,384	1,610	559	0	0
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	223	57	57	32	11	91	57
Deudores por Reaseguro	348	88	88	67	115	52	63
Activo Fijo	517	522	522	522	522	522	523
Otros Activos	38	35	35	21	13	0	0
ACTIVOS TOTALES	10,977	10,645	10,645	9,917	9,699	9,282	8,064
Reservas Técnicas	1,141	695	695	675	729	698	675
Reservas de Siniestros	158	0	0	0	0	0	0
Siniestros	151	0	0	0	0	0	0
Ocurrido y no Reportado	7	0	0	0	0	0	0
Riesgo en Curso	883	657	657	637	633	659	625
Primas	412	347	347	323	324	349	319
Adicionales	471	310	310	314	309	310	306
Deudas por Reaseguro	101	38	38	38	96	39	50
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	36	24	24	38	31	71	35
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	1,178	719	719	713	760	769	710
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	9,172	8,901	8,901	8,295	8,090	7,650	6,542
Utilidad (Pérdida) Retenida	627	1,026	1,026	909	849	863	812
PATRIMONIO TOTAL	9,799	9,926	9,926	9,204	8,939	8,513	7,354

Resumen Financiero
MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS GENERALES
(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Prima Directa y Aceptada	1,267	1,112	1,112	1,062	1,050	1,046
Ajuste de Reservas	(232)	(20)	(20)	(4)	25	(34)
Prima Cedida	(328)	(304)	(304)	(325)	(296)	(257)
Prima Retenida Neta Devengada	707	788	788	733	780	755
Costo de Siniestro Directo	(708)	(301)	(301)	(216)	(367)	(225)
Costo de Siniestro Cedido	352	115	115	68	177	66
Costo de Siniestro Neto	(355)	(185)	(185)	(148)	(190)	(159)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(111)	(204)	(204)	(152)	(252)	(283)
Ingreso por Reaseguro Cedido	129	117	117	121	108	88
Costo Neto de Suscripción	18	(87)	(87)	(31)	(144)	(195)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	**370**	**516**	**516**	**553**	**445**	**401**
Ingresos Financieros	395	461	461	596	537	489
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(13)	(16)	(16)	(22)	(15)	0
Items Extraordinarios	(124)	64	64	(218)	(119)	(28)
Resultado Antes de Impuesto	**627**	**1,026**	**1,026**	**909**	**849**	**863**
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	**627**	**1,026**	**1,026**	**909**	**849**	**863**

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Indice de Retención	74.1%	72.6%	72.6%	69.4%	71.8%	75.4%
Indice de Siniestralidad Directa	55.9%	27.0%	27.0%	20.3%	34.9%	21.5%
Indice de Siniestralidad Neta	64.2%	35.7%	35.7%	27.3%	37.4%	33.2%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos de Administración / Prima Directa	8.7%	18.3%	18.3%	14.3%	24.0%	27.0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	(3.3%)	16.7%	16.7%	5.7%	28.4%	40.7%
Resultado de Operación / Prima Directa	29.2%	46.4%	46.4%	52.1%	42.4%	38.4%
Indice Combinado	47.7%	34.5%	34.5%	24.5%	42.9%	46.8%
Indice Operacional	(8.2%)	(24.0%)	(24.0%)	(56.8%)	(26.0%)	(17.9%)
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	3.7%	4.5%	4.5%	6.1%	5.7%	5.6%
ROAA	5.8%	10.0%	10.0%	9.3%	8.9%	10.0%
ROAE	6.4%	10.7%	10.7%	10.0%	9.7%	10.9%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.97	0.97	0.97	0.95	0.96	0.91
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	166.0%	131.9%	263.9%	257.8%	280.7%	286.7%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06
Leverage Normativo (Veces)	0.1					
Patrimonio / Activos (%)	89.3%	93.2%	93.2%	92.8%	92.2%	91.7%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	8.63	14.31	14.31	13.74	12.39	12.34
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	8.63	14.31	14.31	13.74	12.39	12.34
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	8.36	13.83	13.83	13.01	11.89	11.21
Activo Fijo / Activos Totales	4.7%	4.9%	4.9%	5.3%	5.4%	5.6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	63	19	19	11	4	31
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	3.6%	0.9%	0.9%	0.7%	1.3%	0.6%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	381.92	103.87	103.87	74.65	139.74	72.99

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoria, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.