

Mutualidad de Carabineros

MC

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo A+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2012*
Activo Total	428,5
Patrimonio	209,8
Prima Directa	44,1
Prima Retenida	43,2
Resultado Neta	13,7
ROAA (%)	3,3
ROAE (%)	6,8

*Indicadores consolidados (MC Vida y MC Generales)

Informes relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook – Seguros Latinoamérica Cono Sur \(Enero 2013\)](#)

Analistas

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Santiago Recalde
+56 2 2499 3300
Santiago.recalde@fitchratings.com

Factores claves de la clasificación

Sólida base patrimonial que contrapesa las limitantes de levantamiento de capital.

Mutualidad de Carabineros evidencia una estrategia de progresivo fortalecimiento patrimonial que le ha permitido mantener un atractivo crecimiento de primas con un índice de apalancamiento acotado y estable, especialmente para su operación de seguros generales, registrando a dic-12 un índice de leverage consolidado de 1,04x.

La gestión de excedentes netos se encuentra claramente definida en los estatutos de la corporación, capitalizando en torno al 60%. Ello le ha permitido desarrollar adecuadamente su rol social sin alterar sus principales indicadores de solvencia.

Cartera altamente cautiva, crecimiento estable y predecible. La compañía mantiene un foco de negocios de nicho, bajo una definición estratégica que incorpora un rol fuertemente social para sus afiliados, correspondientes a las dotaciones policiales de Chile. Fitch estima que si bien el foco de nicho limita un desarrollo de negocios fuertemente creciente, acusando también las características de madurez del mercado objetivo, valora vigorosamente la estabilidad y cautividad de su primaje, el cual evidencia un progresivo crecimiento orgánico.

La administración de coberturas complementarias al negocio central de vida obligatorio para la dotación de fuerzas policiales, le han permitido a Mutualidad de Carabineros diversificar adecuadamente sus fuentes de ingreso y dar estabilidad de retorno.

Sólidos y estables indicadores de retorno. La injerencia determinante que mantiene el negocio de vida sobre el agregado manifiesta una favorable evolución del índice combinado, aun cuando el segmento de seguros generales presenta márgenes paulatinamente más ajustados. Paralelamente los sostenidos retornos financieros complementan adecuadamente su gestión, reflejándose en indicadores de retorno competitivo y estable.

Política de inversiones con foco social. Su cartera de inversiones consolidada históricamente ha mantenido una concentración marcada en préstamos a afiliados (1,15x del patrimonio) e inmuebles destinados a renta (0,46x del patrimonio). Si bien lo anterior determina indicadores de cobertura de liquidez bastante más ajustados que la industria (activos líquidos / reservas de 0,4x), Fitch estima que ello se compensa adecuadamente con la capacidad y estabilidad de generación de flujo de dichas inversiones. Paralelamente su portafolio de inversiones financieras mantiene un perfil de riesgo altamente conservador y de alta liquidez que cubre adecuadamente las necesidades de caja de la compañía.

Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva de la clasificación es Estable, por lo que Fitch no espera cambios significativos en el perfil de riesgo de la compañía en el corto plazo. Eventos que podrían derivar en un alza de la clasificación tienen relación con una mejora sostenida en el índice combinado por debajo del 100% e indicadores de apalancamiento aún más bajos hasta niveles similares de otras entidades mutuales. Eventos que podrían derivar en una baja de clasificación tienen relación con indicadores de liquidez de cobertura más ajustada o bien un deterioro sostenido en los índices de gestión operativa, incluyendo una elevada volatilidad siniestral.

Mutualidad de Carabineros

MC

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo A+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2012*
Activo Total	428,5
Patrimonio	209,8
Prima Directa	44,1
Prima Retenida	43,2
Resultado Neta	13,7
ROAA (%)	3,3
ROAE (%)	6,8

*Indicadores consolidados (MC Vida y MC Generales)

Informes relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook – Seguros Latinoamérica Cono Sur \(Enero 2013\)](#)

Analistas

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Santiago Recalde
+56 2 2499 3300
Santiago.recalde@fitchratings.com

Factores claves de la clasificación

Sólida base patrimonial que contrapesa las limitantes de levantamiento de capital.

Mutualidad de Carabineros evidencia una estrategia de progresivo fortalecimiento patrimonial que le ha permitido mantener un atractivo crecimiento de primas con un índice de apalancamiento acotado y estable, especialmente para su operación de seguros generales, registrando a dic-12 un índice de leverage consolidado de 1,04x.

La gestión de excedentes netos se encuentra claramente definida en los estatutos de la corporación, capitalizando en torno al 60%. Ello le ha permitido desarrollar adecuadamente su rol social sin alterar sus principales indicadores de solvencia.

Cartera altamente cautiva, crecimiento estable y predecible. La compañía mantiene un foco de negocios de nicho, bajo una definición estratégica que incorpora un rol fuertemente social para sus afiliados, correspondientes a las dotaciones policiales de Chile. Fitch estima que si bien el foco de nicho limita un desarrollo de negocios fuertemente creciente, acusando también las características de madurez del mercado objetivo, valora vigorosamente la estabilidad y cautividad de su primaje, el cual evidencia un progresivo crecimiento orgánico.

La administración de coberturas complementarias al negocio central de vida obligatorio para la dotación de fuerzas policiales, le han permitido a Mutualidad de Carabineros diversificar adecuadamente sus fuentes de ingreso y dar estabilidad de retorno.

Sólidos y estables indicadores de retorno. La injerencia determinante que mantiene el negocio de vida sobre el agregado manifiesta una favorable evolución del índice combinado, aun cuando el segmento de seguros generales presenta márgenes paulatinamente más ajustados. Paralelamente los sostenidos retornos financieros complementan adecuadamente su gestión, reflejándose en indicadores de retorno competitivo y estable.

Política de inversiones con foco social. Su cartera de inversiones consolidada históricamente ha mantenido una concentración marcada en préstamos a afiliados (1,15x del patrimonio) e inmuebles destinados a renta (0,46x del patrimonio). Si bien lo anterior determina indicadores de cobertura de liquidez bastante más ajustados que la industria (activos líquidos / reservas de 0,4x), Fitch estima que ello se compensa adecuadamente con la capacidad y estabilidad de generación de flujo de dichas inversiones. Paralelamente su portafolio de inversiones financieras mantiene un perfil de riesgo altamente conservador y de alta liquidez que cubre adecuadamente las necesidades de caja de la compañía.

Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva de la clasificación es Estable, por lo que Fitch no espera cambios significativos en el perfil de riesgo de la compañía en el corto plazo. Eventos que podrían derivar en un alza de la clasificación tienen relación con una mejora sostenida en el índice combinado por debajo del 100% e indicadores de apalancamiento aún más bajos hasta niveles similares de otras entidades mutuales. Eventos que podrían derivar en una baja de clasificación tienen relación con indicadores de liquidez de cobertura más ajustada o bien un deterioro sostenido en los índices de gestión operativa, incluyendo una elevada volatilidad siniestral.

Gobierno Corporativo

Fitch estima que las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionarla en caso de considerarlas deficientes.

Fitch valora la aceptación y aplicación de los criterios de Gobiernos Corporativos promulgada por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11). Si bien gran parte de los procedimientos en ella establecidos eran de práctica frecuente el grueso de las entidades supervisadas, Fitch valora la estandarización de procesos y monitoreo por parte de la autoridad.

Fitch estima que el Consejo Directivo de Mutuality de Carabineros se mantiene altamente involucrado en las decisiones de gestión y control de riesgos, definiendo claras políticas de supervisión.

Perfil y Posición de Mercado

Entidad de nicho con foco a segmento cautivo

- Corporación sin fines de lucro ligada a las instituciones policiales de Chile.
- Entidad de nicho en un mercado maduro, sólida penetración y atomización de riesgos

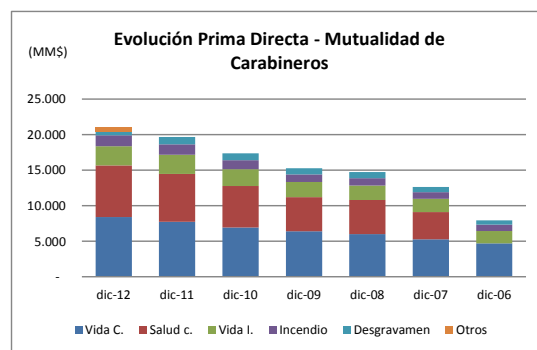
Corporación sin fines de lucro ligada a las instituciones policiales de Chile

Mutualidad de Carabineros (MC) es una corporación sin fines de lucro que se acoge a la regulación especial de mutualidades incluida en la legislación de seguros de Chile. Su objeto central es proveer la cobertura de vida obligatoria requerida para los funcionarios de Carabineros y la Policía de Investigaciones, ampliando su ámbito de acción por medio de coberturas complementarias (salud, desgravamen, dotes e incendio y sismo).

Su actividad es coherente con el rol social definido en sus estatutos, donde el pool de productos financieros y de ayuda social son coordinados con el departamento de bienestar y otros estamentos para los funcionarios de la institución. A diferencia de la industria, la corporación opera bajo una personalidad jurídica única (seguros de vida y generales), aún cuando reporta interinamente y al regulador bajo informes de gestión separados por segmento.

Entidad de nicho en un mercado maduro, sólida penetración y atomización de riesgos

Su foco centrado en un segmento de nicho refleja una participación de mercado acota tanto en el segmento de vida (0,5% a dic-12) como generales (0,1% a dic-12). Su volumen de primaje refleja una tendencia de crecimiento progresivo y estable, coherente con la evolución de la dotación policial. Si bien las coberturas complementarias son de suscripción voluntaria, Fitch estima que existe un amplio grado de cautividad del canal institucional que le permite a MC administrar un volumen de primas amplio y de crecimiento estable, el cual a su vez ha demostrado altos niveles de penetración sobre las dotaciones de ambas policías.



El componente central del primaje continúa siendo la cobertura de vida obligatoria para los funcionarios activos (39,9% a dic-12), sin embargo la cobertura de salud complementaria ha ido tomando una posición preponderante en la actividad de la entidad (34,5% a dic-12). El resto de los ramos mantiene una evolución creciente que favorece a un adecuado balance de ingresos, incluyendo coberturas de desgravamen para los financiamientos que otorga la propia corporación.

MC mantiene una cartera de asegurados enfocada a riesgos individuales, acotados capitales medios asegurados y de limitada dispersión. En el caso de las coberturas de vida obligatorias, los capitales asegurados están limitados por ley en función de los salarios de los funcionarios, en tanto la estructura fuertemente jerarquizadas de las policías limita naturalmente la concentración de cúmulos.

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Presentación de Cuentas

- Cierre ejercicio 2007-2012: Base auditada.
- Dictamen Auditores; Estados Financieros individuales se presentan sin observaciones.
- Cierres interinos trimestrales: Base no auditada, proporcionada por la SVS.
- Auditores; AGN ABATAS Auditores y Consultores Limitada

Estructura de 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, cuyos principios de solidaridad y ayuda mutua a sus afiliados se mantiene como referente hasta el día de hoy.

El carácter de mutual extiende la propiedad de la compañía a los tenedores de pólizas, en tanto su estructura de patrimonio se compone mayoritariamente de una amplia base de reservas que se nutre de capitalizaciones periódicas.

La gestión y dirección de MC se estructura sobre parámetros claramente definidos por su consejo directivo y responde al alto mando de las policías de Chile, destacando que el consejo directivo incorpora a oficiales de Carabineros y de la Policía de Investigaciones. Los excedentes generados por la entidad tienen por objeto el beneficio del personal institucional y el formato de distribución se encuentra preestablecido en sus estatutos (aproximadamente 40% se distribuye al departamento de bienestar de ambas policías y un 60% se capitaliza).

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La actividad aseguradora en Chile enfrenta un marco operativo maduro y que en términos regulatorios ha incorporado, y continuará incorporando, una serie de modificaciones tendientes a acuñar las mejores prácticas contables y de control de riesgos disponibles a nivel mundial, como es la implementación de IFRS y la inminente adopción del modelo de capital basado en riesgo.

Tanto la industria de seguros de vida como de generales presentan concentraciones de primaje más marcado en líneas de relevancia como rentas vitalicias, SIS, desgravamen, vehículos o incendio y terremoto, sin embargo Fitch considera que la industria de seguros en Chile mantiene una buena diversificación de fuentes de ingreso, así como una estructura de negocios balanceada. Los indicadores de penetración (4,19% del PIB a dic-11) y densidad de seguros (USD571 prima per cápita a dic-11) muestran una tendencia al alza y una posición de liderazgo a nivel regional, aunque aún lejos de los niveles de penetración de países desarrollados, evidenciando espacios de desarrollo y expansión de la frontera de producción. En opinión de Fitch, el desarrollo de canales de distribución alternativos en los últimos años ha sido fundamental en la expansión y universalización de las coberturas de seguros a amplios segmentos de la población.

La industria continúa mostrando intensos niveles de competencia e incentivos para el ingreso de nuevos participantes al mercado, especialmente entidades con un foco inicial de nicho. Paralelamente, la industria ha demostrado que priman criterios técnicos de tarificación y suscripción, permitiendo reflejar retornos operacionales competitivos.

La solidez del marco operativo de negocios se refleja, entre otros, en la clasificación de riesgo soberano de Chile asignada por Fitch - Moneda Extranjera 'A+' / Estable, Moneda Local 'AA-' / Estable, Techo Soberano 'AA+').

Estadístico Comparativo

Dic-12	Rating	Market Share	Siniestralidad Neta	Indice Combinado	Indice Operacional	ROE	Pasivo / patrimonio	Reservas / PNG	Inv. Fin. / Reservas
Generales									
MC	A+ (cl)	0.1%	25.4%	78.6%	15.8%	7.0%	0.12x	145.3%	983%
BCI	AA- (cl)	10.1%	54.2%	91.0%	89.1%	24.1%	3.76x	95.8%	67.2%
Zurich Santander	ND	5.2%	28.6%	89.1%	82.5%	10.0%	3.90x	267.1%	74.1%
Vida									
MC	A+(cl)	0.5%	87.1%	104.1%	54.9%	6.5%	1.15x	656.6%	142.4%
Mutualidad Ejercito	N/A	0.5%	66.1%	89.7%	31.3%	14.2%	0.37x	178.0%	373.7%
Mutual Seg. de Chile	N/A	0.8%	38.2%	92.0%	61.2%	6.2%	0.61x	275.3%	367.9%

ND: No Disponible por Fitch

Fuente: Fitch, SVS

Análisis Comparativo

Elevada cautividad de su cartera de asegurados y flexibilidad de tarificación.

Las mutualidades en Chile responden a condiciones regulatorias particulares, asociadas a ramas de las fuerzas armadas y de orden cuyo negocio central radica en brindar la cobertura de seguro de vida obligatorio a sus contingentes activos. Paralelamente, las mutualidades han derivado en coberturas complementarias a sus contingentes, funcionarios y familias, fundamentalmente bajo un prisma de componente social para sus afiliados.

Si bien el segmento de mutuales, y particularmente MC, evidencian atractivos indicadores de retorno y estabilidad de flujos, favorecidos por la cautividad de su cartera de asegurados, dichas organizaciones no tienen fines de lucro, por lo cual transfieren gran parte de sus excedentes como beneficio social para sus afiliados.

Capitalización y Apalancamiento

	Dic-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
MC Generales						Fitch espera que se mantengan los sanos indicadores históricos de endeudamiento de MC dada la conservadora política de distribución de excedentes y los estrictos estatutos bajo los cuales se maneja la administración de la mutualidad.
Pasivo exigible / Patrimonio (veces)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
Reservas / Pasivo exigible (veces)	0,76	0,96	0,97	0,97	0,95	
Deuda Banco / Pasivo exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos (%)	88,0%	91,5%	89,3%	93,2%	92,8%	
Prima Neta / Patrimonio (veces)	0,07	0,06	0,06	0,05	0,06	
MC Vida						
Pasivo exigible / Patrimonio (veces)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	
Reservas / Pasivo exigible (veces)	0,99	0,99	1,00	1,00	0,99	
Deuda Banco / Pasivo exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos (%)	46,4%	45,5%	45,8%	46,5%	48,1%	
Prima Neta / Patrimonio (veces)	0,17	0,18	0,16	0,15	0,15	

Fuente: Fitch, SVS

Acotados y estables niveles de apalancamiento

- Necesidad de generación orgánica de capital
- Estabilidad de resultados netos soportan un progresivo fortalecimiento patrimonial
- Distribución de excedentes normados por estrictos estatutos dan estabilidad a indicadores de apalancamiento

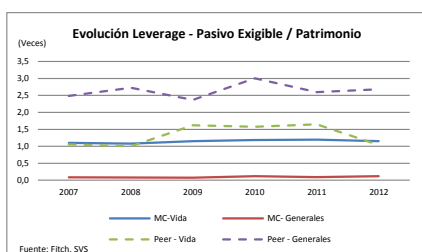
Necesidad de generación orgánica de capital

MC enfrenta las limitaciones propias de una entidad jurídica mutualista en caso de requerir levantar capital en forma extraordinaria, toda vez que su estructura patrimonial no considera capital sino que se sustenta en un amplio stock de reservas, puntualmente reservas destinadas a fondos patrimoniales de uso específico, las que se complementan con una estable generación de resultados netos. Sin embargo, la corporación ha demostrado su capacidad de generación orgánica de patrimonio y su operación bajo parámetros de apalancamiento acotados, especialmente en el segmento de seguros generales.

Distribución de excedentes normados por estrictos estatutos dan estabilidad a indicadores de apalancamiento

MC ha definido una clara estrategia de fortalecimiento patrimonial permanente que no comprometa el crecimiento de la compañía y paralelamente le permita distribuir parte de sus excedentes a los afiliados y cumplir con el rol social de la corporación. Estos lineamientos se encuentran previamente definidos en los Estatutos de la Corporación y responden a la aprobación y supervisión del consejo directivo. Cabe destacar que la utilización de los fondos de capitalización sólo puede destinarse a los fines puntualizados en los Estatutos de la Corporación, razón por la cual, en opinión de Fitch, podrían tener una flexibilidad de uso restringida frente a eventualidades no especificadas en ellos.

Históricamente cerca del 60% del resultado neto es destinado al fortalecimiento de la base patrimonial de la corporación, en tanto el 40% restante se distribuye a diversos fondos destinados a beneficios a los afiliados, principalmente por medio de los departamentos de bienestar de ambas instituciones policiales.



El fortalecimiento progresivo de la base patrimonial de MC, tanto para su operación de vida como generales, le ha permitido sostener un nivel de crecimiento constante en primaje y mantener niveles de apalancamiento muy estables y acotados en comparación a la industria. MC Generales registró a dic-12 un índice de pasivo exigible / patrimonio de 0,12x y un índice de reservas / prima retenida neta ganada de 145,3%, en tanto MC Vida registró a dic-12 un índice de pasivo exigible / patrimonio de 1.15x y un índice de reservas / prima retenida neta ganada de 656,6%. Así los indicadores de leverage para ambos segmentos de negocio mantienen una favorable holgura que acota las limitaciones de levantamiento de capital.

Las correcciones en la constitución de reservas de seguros de vida colectivo determinada por la SVS durante el 2012 posibilitaban a MC a liberrar un monto considerable de éstas, tras los cual la entidad determinó, con la autorización de la SVS, a constituir una reserva voluntaria adicional, alcanzando al cierre 2012 a los \$8.806 millones (9,9% de su patrimonio). En opinión de Fitch, ello fortalece la adecuación patrimonial de la compañía, sustentada a su vez en un bajo apalancamiento histórico.

Estabilidad de resultados netos soportan un progresivo fortalecimiento patrimonial

MC mantiene una base de resultados de tendencia creciente bajo parámetros de retorno estables, donde si bien el segmento de seguros de vida mantiene un componente de ingresos

financieros de alta injerencia sobre el resultado neto, este también enfrenta una adecuada proyectabilidad dado el foco de sus inversiones.

Fitch no preve variaciones significativas en los indicadores de endeudamiento de MC, toda vez que prevé estabilidad en la generación de resultados de la compañía. Sin embargo, estará atento a los potenciales efectos que pueda generar en las mediciones de adecuación de capital la aplicación de la futura norma de Capital Basado en Riesgo, toda vez que la compañía, puntualmente MC Vida, enfrenta un elevado stock de inversiones en instrumentos expuestos a un mayor ajuste por riesgo, principalmente activos inmobiliarios.

Desempeño Operativo

	Dic-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
MC Generales						Si bien Fitch espera un grado de estabilidad en los principales indicadores de desempeño. Sin embargo, estima que sería favorable un índice combinado consolidado más cercano al 100%.
Indice Combinado (%)	78,6	68,8	47,7	34,5	24,5	
Indice Operativo (%)	15,8	12,2	-8,2	-24,0	-56,8	
Cto. Neto Suscripción / PRNG (%)	53,3	102,5	-3,3	16,7	5,7	
ROAA (%)	6,4	6,7	5,9	9,9	9,7	
ROAE (%)	7,2	7,4	6,5	10,6	10,4	
MC Vida						
Indice Combinado (%)	104,1	106,6	116,2	115,4	122,6	
Indice Operativo (%)	54,9	51,2	45,8	44,1	63,8	
Cto. Neto Suscripción / PRNG (%)	16,9	22,1	29,5	31,0	30,9	
ROAA (%)	3,1	3,0	2,9	2,4	2,5	
ROAE (%)	6,8	6,5	6,2	5,1	5,2	

Fuente: Fitch, SVS

Sólidos indicadores de desempeño y gestión; estabilidad operativa

- Indicadores de retorno de tendencia al alza, fuertemente influidos por la operación de vida e ingresos financieros
- Indicadores de siniestralidad coherentes con su carácter de mutualidad y que revelan capacidad de ajuste de tarifas
- Estructura de gastos liviana

Indicadores de retorno de tendencia al alza, fuertemente influidos por la operación de vida e ingresos financieros

MC registró a dic-12 una utilidad neta por \$6.541 millones a nivel consolidado, reafirmando una tendencia progresivamente creciente en sus indicadores de retorno así como la fuerte injerencia de MC Vida en el agregado (\$5.769 millones de utilidad neta a dic-12).

MC Generales mantuvo una base de ingresos estable en el 2012 que se reflejó en una leve disminución de sus índices de retorno, aunque en rangos estables en los últimos años y muy competitivos, considerando especialmente la dilución que genera su muy acotado nivel de apalancamiento. A dic-12 registró una leve disminución de sus índices de retorno, registrando un ROAA de 6,4% y un ROAE de 7,2% (6,6% y 7,3% a dic-11 respectivamente), los que se vieron afectados principalmente por mayores ajustes de reservas, un mayor componente de siniestros y un menor retorno de inversiones en el período.

MC Vida mantuvo una tendencia de resultado neto fuertemente creciente que se manifiesta también en sus indicadores de retorno, los cuales si bien son algo más ajustados que la

operación de generales, se mantienen altamente competitivos aduciendo una amplia base patrimonial (ROAA de 3,1% y ROAE de 6,8%). El componente principal del resultado de MC Vida son los ingresos financieros asociados a la administración de un creciente stock de inversiones, frente a resultados operativos más ajustados.

Indicadores de siniestralidad coherentes con su carácter de mutualidad y que revelan capacidad de ajuste de tarifas

Los indicadores de siniestralidad registrados por MC presentan una variabilidad relevante por tipo de negocio, destacando que el índice combinado consolidado presenta una evolución favorable aunque aún se mantiene levemente por sobre el 100% (102,9% a dic-12).

Las líneas de desgravamen e incendio mantienen niveles de siniestralidad en rangos bastante acotados, aún cuando éste último se elevó levemente respecto del 2011 (25,4% dic-12 vs. 16,4% dic-11) influido por un mayor efecto de siniestros. Si bien la línea de salud evidencia un mayor grado de volatilidad (112,1% a dic-12), dicho contrato opera bajo un formato de administración por lo que tiene la facultad de ajustar tarifas en función del exceso o déficit de siniestros del periodo anterior, evidenciando una amplia flexibilidad de ajuste. Las líneas de vida evidencia niveles de siniestralidad volatil, pero de tendencia decreciente, favorecida puntualmente en el 2012 por ajustes de reservas tras la incorporación de IFRS.

Estructura de gastos liviana

MC mantiene una plataforma organizacional pequeña y estable, la cual se manifiesta en una estructura de gastos liviana y favorecida por un primaje al alza. Así su índice de gastos de administración sobre prima directa se redujo a 15,1% al cierre de 2012 desde un 24,5% al cierre de 2007. En tanto su índice de suscripción neta sobre prima directa ratifica dicha tendencia y alcanzó un 14,5% a dic-12, favorecido por una plataforma de gastos de intermediación sumamente acotada que aprovecha las ventajas de cuatitud de cartera y a su vez los ingresos generados por prima cedida a reaseguro del segmento de generales.

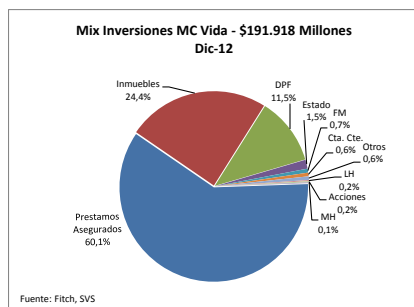
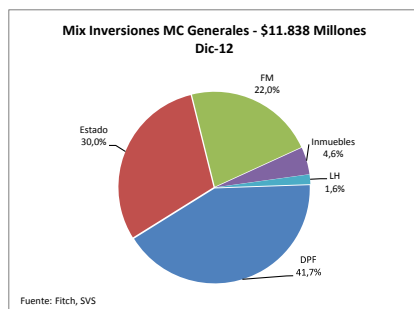
Inversiones y Liquidez

	Dic-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
MC Generales						Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de inversiones de la compañía ni tampoco en la capacidad de éstas de generar flujos.
Activos Financieros / Reservas (x)	9,83	11,11	8,63	14,31	13,74	
Prestamos / Act. Financieros (%)	-	-	-	-	-	
Prestamos / Patrimonio (x)	-	-	-	-	-	
Inmuebles / Patrimonio (x)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	
Retorno Inversiones (%)	4,4	6,2	4,0	4,8	6,5	
MC Vida						
Activos Financieros / Reservas (x)	1,42	1,36	1,32	1,29	1,28	
Prestamos / Act. Financieros (%)	79,5	78,5	80,5	78,5	80,0	
Prestamos / Patrimonio (x)	1,30	1,27	1,25	1,16	1,10	
Inmuebles / Patrimonio (x)	0,52	0,58	0,63	0,67	0,70	
Retorno Inversiones (%)	4.1	4.5	5.3	5.0	4.4	

Fuente: Fitch, SVS

Mayor concentración relativa en instrumentos ligados a una menor liquidez, pero generadores de flujo estable

- Concentración de activos en instrumentos de inversión de menor liquidez
- Política de inversiones financieras altamente conservadora
- Indicadores de cobertura más ajustados, compensados por una sólida generación de flujos y acotado riesgo de cartera de créditos



Concentración de activos en instrumentos de inversión de menor liquidez

Históricamente MC ha registrado una posición mayoritaria de sus activos en inversiones, las que a dic-12 representaron un 99,7% de un stock de activos valorizado en \$204.458 millones (FECU) en términos consolidados. La composición de dichas inversiones varía notoriamente al comparar los Estados Financieros separados generados para su actividad de Vida y Generales.

MC Generales mantiene una concentración marcada de sus activos en inversiones financieras (90,0%) sobre un stock de activos valorizado a dic-12 en \$12.540 millones (FECU). En tanto, MC Vida presenta una estructura de activos concentrada en su totalidad en inversiones (\$191.917 millones a dic-12), sin embargo su mix de inversiones presenta una concentración más marcada en préstamos a asegurados (60,1% a dic-12), propiedades de inversión (23,9% a dic-12) y en menor medida inversiones financieras de alta liquidez (15,5%).

MC cuenta con una política de inversiones clara y aprobada por el consejo de directores para cada una de las entidades (MC Vida y MC Generales), definida en función de sus necesidades de liquidez, delimitación de riesgos y de forma muy relevante considera el foco social de su gestión.

Política de Inversiones financieras altamente conservadora

Las inversiones financieras líquidas que respaldan las obligaciones de ambas compañías (MC Vida y MC Generales) enfrentan posiciones de renta fija de acotado riesgo crediticio y elevada liquidez coherente con sus necesidades de caja. El grueso de dichas inversiones se componen de depósitos de corto plazo emitidos por bancos (67.9% a dic-12 - consolidado), instrumentos emitidos por el Estado de Chile (16.3%) y cuotas de fondos mutuos de tipo money market (9.8% de dic-12 – consolidado), reflejando una exposición a riesgo crediticio muy acotada. Fitch no espera cambios significativos en la estructura de inversiones de la compañía en el corto y mediano plazo, las cuales históricamente se administran bajo parámetros de riesgo altamente conservadores.

Indicadores de cobertura más ajustados, compensados por una sólida generación de flujos y acotado riesgo de cartera de créditos

El foco social definido en la gestión de MC deriva en indicadores de activos líquidos sobre reservas históricamente ajustados (0.4x a dic-12), determinado mayormente por el peso de la operación de vida en el agregado (0.29x a dic-12). Sin embargo, Fitch reconoce positivamente la estabilidad de generación de flujo del portafolio de inversiones de créditos a los asegurados e inmuebles de inversión, los cuales incluyen una política de crédito restrictiva y atenuantes al riesgo de morosidad y vacancia, destacando que la recaudación se realiza a través de descuentos por planilla en coordinación con el Departamento de Bienestar de Carabineros e Investigaciones de Chile.

Los créditos a asegurados se encuentran valorizados en \$115.380 millones a dic-12 (1,15x su patrimonio) y son otorgados solo por MC Vida, incorporando principalmente créditos de corto

plazo y créditos hipotecarios para los asegurados (dotación policial). Dichos créditos se estructuran sobre bases de pago mensual, lo que permite generar un flujo de caja atractivo en términos de retorno y un componente central de los ingresos financieros de la corporación.

Los bienes inmuebles destinados a inversión se encuentran valorizados en \$46.484 millones a dic-12 (0.46x su patrimonio), incorporando un amplio stock de propiedades destinadas a renta para uso de funcionarios policiales.

Reaseguros

Estructura de reaseguros conservadora

MC mantiene un esquema de contratos proporcionales en base a excedentes para la cartera seguros generales (monolínea de incendio y sismo). El riesgo de contraparte se mantiene acotado a Reaseguradora Mapfre Re. (clasificado por Fitch en Categoría BBB (IFS) / Estable). Paralelamente, dicha cartera cuenta con un reaseguro no proporcional catastrófico que limita la exposición máxima por evento a aproximadamente un 2,7% del patrimonio de MC Generales.

En opinión de Fitch, dichos contratos limitan adecuadamente su exposición patrimonial frente a siniestros de envergadura, considerando tanto su amplia base patrimonial 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. Paralelamente MC Vida mantiene un amplio stock de reservas voluntarias (\$8.806 millones a dic-12, equivalentes a 9,9% de su patrimonio y 9,7% del stock de reservas matemáticas), lo que en opinión de Fitch complementa adecuadamente a su base patrimonial holgada para hacer frente a eventos de severidad, aumentos en frecuencia o cúmulos de riesgo.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL - Expresado en Millones de \$					
Mutualidad de Carabineros - Seguros Generales					
IFRS	Descripción	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO	12.540	12.593	11.896	11.694
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.290	11.109	10.784	10.600
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente	7.542	7.167	6.711	6.317
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable	3.748	3.942	4.073	4.283
5.11.30.00	Activos financieros a costo amortizado	-	-	-	-
5.11.40.00	Préstamos	-	-	-	-
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	549	544	544	543
5.12.10.00	Propiedades de inversión	549	544	544	543
5.12.30.00	Propiedades, muebles y equipos de uso propio	-	-	-	-
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	658	891	529	504
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros	463	609	529	504
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas técnicas	194	282	-	-
5.15.00.00	OTROS ACTIVOS	44	49	39	47
5.21.00.00	TOTAL PASIVO	1.507	1.743	1.295	1.297
5.21.10.00	Pasivos financieros	-	-	-	-
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	1.479	1.613	1.156	1.187
5.21.31.00	Reservas técnicas	1.148	986	961	980
5.21.31.10	Reserva riesgos en curso	787	588	556	560
5.21.31.30	Reserva matemática	-	-	-	-
5.21.31.60	Reserva de siniestros	30	61	67	99
5.21.31.70	Reserva catastrófica de terremoto	331	337	337	321
5.21.31.90	Otras reservas técnicas	-	-	-	-
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro	331	627	195	208
5.21.40.00	Otros pasivos	28	130	139	110
5.21.42.00	OTROS PASIVOS	28	130	139	110
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO	11.033	10.850	10.601	10.397
5.22.10.00	Capital pagado	-	-	-	9.816
5.22.20.00	Reservas	9.364	9.364	9.816	-
5.22.30.00	Resultados acumulados	1.669	1.486	414	151
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12.540	12.593	11.896	11.694

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL - Expresado en Millones de \$					
Mutualidad de Carabineros - Seguros Generales					
IFRS	Descripción	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
5.31.10.00	MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	725	613	365	48
5.31.11.00	Prima retenida	1.065	717	426	167
5.31.11.10	Prima directa	1.530	1.144	703	296
5.31.11.30	Prima cedida (Menos)	465	427	277	129
5.31.12.00	Variación de reservas técnicas	275	80	48	37
5.31.12.10	Variación reserva de riesgo en curso	388	193	161	165
5.31.12.20	Variación reserva matemática	-	-	-	-
5.31.12.60	Variación otras reservas técnicas	-	-	-	-
5.31.13.00	Costo de siniestros neto	200	166	136	117
5.31.15.00	Resultado de intermediación neto	135	143	122	35
5.31.16.00	Gastos reaseguro no proporcional	-	-	-	-
5.31.17.00	Gastos médicos	-	-	-	-
5.31.18.00	Deterioro de seguros	-	-	-	-
5.31.20.00	Costos de administración	556	492	322	97
5.31.30.00	Resultado de inversiones neto	496	424	325	162
5.31.40.00	Resultado técnico de seguros	665	545	367	113
5.31.50.00	Otros ingresos y egresos	9	5	4	37
5.31.61.00	Diferencia de cambio	-	-	-	-
5.31.62.00	Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	116	50	51	-
5.31.70.00	Resultado de operaciones continuas antes de impuesto renta	773	590	414	151
5.31.80.00	Utilidad (pérdida) por operaciones discontinuas y disponibles para la venta	-	-	-	-
5.31.90.00	Impuesto renta	-	-	-	-
5.31.00.00	TOTAL RESULTADO DEL PERIODO	773	590	414	151

PRINCIPALES INDICADORES	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Capitalización y Apalancamiento				
Pasivo Exigible Ajustado / Patrimonio	0,12	0,13	0,12	0,12
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,76	0,57	0,74	0,76
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	-	-	-	-
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	145,3%	154,9%	254,1%	754,0%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,07	0,06	0,04	0,01
Patrimonio / Activos (%)	88,0%	86,2%	89,1%	88,9%
Inversiones y Liquidez				
Activos Financieros (s/prestamos) / Reservas (Veces)	9,83	11,27	11,22	10,82
Activos Financieros (s/prestamos) / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	9,83	11,27	11,22	10,82
Activos Financieros (s/prestamos) / Pasivo Exigible Ajustado (Veces)	8,60	7,61	8,33	8,17
Inmuebles / Patrimonio	0,05	0,05	0,05	0,05
Préstamos / Patrimonio	-	-	-	-
Desempeño				
Índice de Retención	69,6%	62,6%	60,6%	56,4%
Índice de Siniestralidad Neta	25,4%	26,1%	35,9%	90,2%
Costo de Intermediación Neto / Prima Retenida Neta	12,7%	19,9%	28,6%	21,0%
Gastos de Administración / Prima Directa	36,4%	43,0%	45,8%	32,7%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	53,3%	54,8%	52,9%	47,5%
Resultado de Operación / Prima Directa	11,0%	10,6%	6,0%	-16,6%
Índice Combinado	78,6%	80,9%	88,8%	137,7%
Índice Operacional	15,8%	14,4%	2,9%	12,8%
ROAA	6,4%	6,5%	7,1%	5,2%
ROAE	7,2%	7,3%	7,8%	5,8%

Resumen Financiero							
Mutualidad de Carabineros - Seguros Generales (MM\$ Nominal)							
BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	10.491	9.851	9.851	9.610	9.171	8.207	7.284
Caja y Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Financieras	10.491	9.851	9.851	9.610	9.171	8.207	7.284
Sector Privado	3.161	2.621	2.621	2.290	2.002	1.884	1.787
Estatad	4.152	4.585	4.585	5.016	5.577	5.816	5.497
Fondos Mutuos	3.178	2.646	2.646	2.304	1.592	507	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	424	223	223	55	31	10	77
Deudores por Reaseguro	48	348	348	85	67	104	44
Activo Fijo	537	517	517	505	517	474	442
Otros Activos	42	38	38	34	21	12	0
ACTIVOS TOTALES	11.542	10.977	10.977	10.288	9.807	8.808	7.846
Reservas Técnicas	944	1.141	1.141	672	667	662	590
Reservas de Siniestros	54	158	158	0	0	0	0
Siniestros	48	151	151	0	0	0	0
Ocurrido y no Reportado	6	7	7	0	0	0	0
Riesgo en Curso	835	883	883	635	630	575	557
Primas	391	412	412	336	320	294	295
Adicionales	444	471	471	299	311	281	262
Deudas por Reaseguro	55	101	101	37	37	87	33
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	36	36	36	23	37	28	60
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	980	1.178	1.178	695	705	690	650
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	9.809	9.172	9.172	8.602	8.203	7.347	6.467
Utilidad (Pérdida) Retenida	753	627	627	991	899	771	729
PATRIMONIO TOTAL	10.562	9.799	9.799	9.594	9.102	8.118	7.196

Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros - Seguros Generales (MM\$ Nominal)

ESTADO DE RESULTADO	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	1.464	1.267	1.267	1.075	1.050	954
Ajuste de Reservas	82	(232)	(232)	(19)	(4)	23
Prima Cedida	(409)	(328)	(328)	(294)	(322)	(269)
Prima Retenida Neta Devengada	1.138	707	707	762	725	708
Costo de Siniestro Directo	(266)	(708)	(708)	(291)	(214)	(333)
Costo de Siniestro Cedido	162	352	352	112	67	161
Costo de Siniestro Neto	(104)	(355)	(355)	(179)	(147)	(172)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(791)	(111)	(111)	(197)	(151)	(229)
Ingreso por Reaseguro Cedido	144	129	129	113	120	98
Costo Neto de Suscripción	(647)	18	18	(84)	(31)	(131)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(31)	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	355	370	370	499	547	404
Ingresos Financieros	644	395	395	446	589	488
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(10)	(13)	(13)	(15)	(22)	(14)
Items Extraordinarios	(236)	(124)	(124)	62	(215)	(108)
Resultado Antes de Impuesto	753	627	627	991	899	771
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	753	627	627	991	899	771

INDICADORES FINANCIEROS	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Índice de Retención	72,1%	74,1%	74,1%	72,6%	69,4%	71,8%
Índice de Siniestralidad Neta	16,4%	64,2%	64,2%	35,7%	27,3%	37,4%
Gastos de Administración / Prima Directa	54,1%	8,7%	8,7%	18,3%	14,3%	24,0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	102,5%	(3,3%)	(3,3%)	16,7%	5,7%	28,4%
Resultado de Operación / Prima Directa	24,3%	29,2%	29,2%	46,4%	52,1%	42,4%
Índice Combinado	68,8%	47,7%	47,7%	34,5%	24,5%	42,9%
Índice Operacional	12,2%	(8,2%)	(8,2%)	(24,0%)	(56,8%)	(26,0%)
ROAA	6,7%	5,9%	5,9%	9,9%	9,7%	9,3%
ROAE	7,4%	6,5%	6,5%	10,6%	10,4%	10,1%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (x)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Reservas / Pasivo Exigible (x)	0,96	0,97	0,97	0,97	0,95	0,96
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	165%	164%	328%	267%	247%	271%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (x)	0,06	0,06	0,06	0,05	0,06	0,06
Patrimonio / Activos (%)	91,5%	89,3%	89,3%	93,2%	92,8%	92,2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (x)	11,11	8,63	8,63	14,31	13,74	12,39
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (x)	11,11	8,63	8,63	14,31	13,74	12,39
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (x)	10,70	8,36	8,36	13,83	13,01	11,89
Activo Fijo / Activos Totales	4,7%	4,7%	4,7%	4,9%	5,3%	5,4%

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL - Expresado en Millones de \$
Mutualidad de Carabineros - Seguros de Vida

IFRS	Descripción	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO	191.917	187.569	186.346	182.942
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	145.062	140.746	139.385	134.852
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente	25.714	29.730	29.914	28.377
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable	350	319	377	396
5.11.30.00	Activos financieros a costo amortizado	3.618	3.688	3.846	3.936
5.11.40.00	Préstamos	115.380	107.008	105.248	102.143
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	46.856	46.721	46.848	48.007
5.12.10.00	Propiedades de inversión	45.935	45.791	45.891	47.636
5.12.30.00	Propiedades, muebles y equipos de uso propio	921	930	957	371
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	-	-	-	-
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros	-	-	-	-
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-
5.15.00.00	OTROS ACTIVOS	-	-	-	-
5.21.00.00	TOTAL PASIVO	102.829	101.584	99.894	98.399
5.21.10.00	Pasivos financieros	-	-	-	-
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	101.901	100.934	99.143	97.239
5.21.31.00	Reservas técnicas	101.901	100.934	99.143	97.239
5.21.31.10	Reserva riesgos en curso	441	599	473	368
5.21.31.30	Reserva matemática	90.391	90.178	88.629	87.332
5.21.31.60	Reserva de siniestros	2.262	1.305	1.172	649
5.21.31.70	Reserva catastrófica de terremoto	-	-	-	-
5.21.31.90	Otras reservas técnicas	8.806	8.851	8.869	8.889
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro	-	-	-	-
5.21.40.00	Otros pasivos	928	650	751	1.160
5.21.42.00	OTROS PASIVOS	928	650	751	198
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO	89.089	85.985	86.452	84.543
5.22.10.00	Capital pagado	-	-	-	83.091
5.22.20.00	Reservas	83.320	81.738	83.641	-
5.22.30.00	Resultados acumulados	5.769	4.247	2.811	1.451
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	191.917	187.569	186.346	182.942

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL - Expesado en Millones de \$

IFRS	Descripción	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
5.31.10.00	MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	1.987	1.023	867	1.033
5.31.11.00	Prima retenida	19.527	14.563	9.661	4.819
5.31.11.10	Prima directa	19.527	14.563	9.661	4.819
5.31.11.30	Prima cedida (Menos)	-	-	-	-
5.31.12.00	Variación de reservas técnicas	4.008	4.016	2.358	967
5.31.12.10	Variación reserva de riesgo en curso	386	211	338	434
5.31.12.20	Variación reserva matemática	3.286	3.499	5.048	1.418
5.31.12.60	Variación otras reservas técnicas	7.680	7.725	7.743	16
5.31.13.00	Costo de siniestros neto	13.524	9.519	6.433	2.816
5.31.15.00	Resultado de intermediación neto	-	8	7	3
5.31.16.00	Gastos reaseguro no proporcional	-	-	-	-
5.31.17.00	Gastos médicos	-	-	-	-
5.31.18.00	Deterioro de seguros	-	-	-	-
5.31.20.00	Costos de administración	2.622	1.877	1.301	700
5.31.30.00	Resultado de inversiones neto	7.637	5.376	3.303	1.174
5.31.40.00	Resultado técnico de seguros	7.002	4.521	2.869	1.507
5.31.50.00	Otros ingresos y egresos	5.016	3.126	2.606	1.761
5.31.61.00	Diferencia de cambio	-	-	-	-
5.31.62.00	Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	3.782	2.852	2.548	1.705
5.31.70.00	Resultado de operaciones continuas antes de impuesto renta	5.769	4.247	2.811	1.451
5.31.80.00	Utilidad (pérdida) por operaciones discontinuas y disponibles para la venta	-	-	-	-
5.31.90.00	Impuesto renta	-	-	-	-
5.31.00.00	TOTAL RESULTADO DEL PERIODO	5.769	4.247	2.811	1.451

PRINCIPALES INDICADORES	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Capitalización y Apalancamiento				
Pasivo Exigible Ajustado / Patrimonio	1,15	1,18	1,16	1,16
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,99	0,99	0,99	0,99
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	-	-	-	-
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	656,6%	956,9%	1357,6%	2524,9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,17	0,12	0,08	0,05
Patrimonio / Activos (%)	46,4%	45,8%	46,4%	46,2%
Inversiones y Liquidez				
Activos Financieros (s/prestamos) / Reservas (Veces)	0,29	0,33	0,34	0,34
Activos Financieros (s/prestamos) / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,29	0,33	0,34	0,34
Activos Financieros (s/prestamos) / Pasivo Exigible Ajustado (Veces)	0,29	0,33	0,34	0,33
Inmuebles / Patrimonio	0,52	0,53	0,53	0,56
Préstamos / Patrimonio	1,30	1,24	1,22	1,21
Desempeño				
Índice de Retención	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Índice de Siniestralidad Neta	87,1%	90,2%	88,1%	73,1%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos de Administración / Prima Directa	13,4%	12,9%	13,5%	14,5%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	16,9%	17,9%	17,9%	18,2%
Resultado de Operación / Prima Directa	-3,3%	-5,9%	-4,5%	6,9%
Índice Combinado	104,1%	108,1%	105,9%	91,4%
Índice Operacional	54,9%	57,1%	60,7%	60,9%
ROAA	3,1%	3,1%	3,1%	3,2%
ROAE	6,8%	6,8%	6,7%	7,0%

Resumen Financiero

Mutualidad de Carabineros - Seguros de Vida (MM\$ Nominal)

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	27.964	22.427	22.427	22.380	19.456	89.195	76.241
Caja y Cuenta Corriente	2.888	2.659	2.659	1.873	1.937	2.212	1.444
Inversiones Renta Fija	21.671	17.922	17.922	14.802	12.764	10.569	8.610
Sector Privado	18.086	14.023	14.023	10.469	7.722	5.437	2.746
Estatat	3.259	3.489	3.489	3.804	4.305	4.306	4.854
Mutuos Hipotecarios	326	411	411	530	738	826	1.010
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	72.230	64.345
Fondos Mutuos	3.404	1.846	1.846	5.705	4.755	4.184	1.842
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	357	425	425	422	332	312	327
Bienes Raíces	47.412	47.622	47.622	48.339	50.768	45.145	43.698
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	103.370	94.181	94.181	83.412	79.365	0	0
Sobre Pólizas	103.370	94.181	94.181	83.412	79.365	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	71	46	46	101	151	30	141
Otros Activos	10	19	19	9	27	20	60
TOTAL ACTIVOS	179.185	164.719	164.719	154.663	150.099	134.702	120.467
Reservas Técnicas	96.623	88.827	88.827	82.435	77.280	69.533	62.806
Riesgo en Curso	810	803	803	751	949	974	711
Matemáticas	93.677	86.012	86.012	79.368	73.699	65.514	60.335
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	1.010	739	739	1.040	1.244	1.415	422
Siniestros	876	411	411	604	692	588	192
Ocurrido y No Reportado	134	329	329	436	552	827	230
Otros	1.126	1.273	1.273	1.275	1.388	1.630	1.339
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	63	39	39	41	37	29	28
Otros Pasivos	880	402	402	343	530	1.051	107
TOTAL PASIVOS	97.567	89.268	89.268	82.819	77.847	70.612	62.941
Capital Pagado	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	0	0	0	14.999	15.352	14.097	12.854
Utilidad (Pérdida) Retenida	81.618	75.451	75.451	56.845	56.900	49.993	44.672
PATRIMONIO	81.618	75.451	75.451	71.844	72.252	64.090	57.526

Resumen Financiero
Mutualidad de Carabineros - Seguros de Vida (MM\$ Nominal)

ESTADO DE RESULTADO	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	18.216	16.103	16.103	14.202	13.698	11.690
Ajuste de Reservas	(4.124)	(4.174)	(4.174)	(3.626)	(2.941)	(3.437)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Prima Retenida Neta Devengada	14.092	11.929	11.929	10.577	10.758	8.253
Costo de Siniestro Directo	(11.911)	(10.347)	(10.347)	(8.925)	(9.865)	(7.983)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(11.911)	(10.347)	(10.347)	(8.925)	(9.865)	(7.983)
Costo de Adquisición Directo	0	0	0	0	0	0
Gastos de Administración	(3.110)	(3.514)	(3.514)	(3.279)	(3.328)	(2.873)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(3.110)	(3.514)	(3.514)	(3.279)	(3.328)	(2.873)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	(930)	(1.932)	(1.932)	(1.628)	(2.435)	(2.604)
Ingresos Financieros	8.960	8.409	8.409	7.593	7.579	7.631
Gastos Financieros	(1.159)	(15)	(15)	(50)	(1.254)	(9)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	0	0	0	0	(1.346)
Items Extraordinarios	(1.756)	(1.904)	(1.904)	(2.215)	(321)	(612)
Resultado Antes de Impuesto	5.115	4.558	4.558	3.701	3.569	3.060
Impuestos	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	5.115	4.558	4.558	3.701	3.569	3.060

Indices Financieros	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Desempeño

Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Indice de Retención	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Indice de Siniestralidad Neta	84,5%	86,7%	86,7%	84,4%	91,7%	96,7%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	22,1%	29,5%	29,5%	31,0%	30,9%	34,8%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(6,6%)	(16,2%)	(16,2%)	(15,4%)	(22,6%)	(31,6%)
Indice Combinado	106,6%	116,2%	116,2%	115,4%	122,6%	131,6%
Indice Operacional	51,2%	45,8%	45,8%	44,1%	63,8%	39,2%
ROAA	3,0%	2,9%	2,9%	2,4%	2,5%	2,4%
ROAE	6,5%	6,2%	6,2%	5,1%	5,2%	5,0%

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (x)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1
Reservas / Pasivo Exigible (x)	0,99	1,00	1,00	1,00	0,99	0,98
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	658,0%	717,8%	717,8%	755,0%	682,4%	801,8%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (x)	0,18	0,16	0,16	0,15	0,16	0,14
Patrimonio / Activos (%)	45,5%	45,8%	45,8%	46,5%	48,1%	47,6%

Inversiones y Liquidez

Activos Liquidos / Reservas (x)	0,29	0,25	0,25	0,27	0,25	1,28
Activos Liquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (x)	0,29	0,25	0,25	0,27	0,25	1,28
Activos Liquidos / Pasivo Exigible (x)	0,29	0,25	0,25	0,27	0,25	1,26
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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 PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 auditoría, 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 afirma 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 sustituto 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 título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título 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.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.