INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

MUTUALIDAD DE CARABINEROS S.A.

NOVIEMBRE 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.11.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.13

MUTUALIDAD DE CARABINEROS SEGUROS GENERALES

INFORME DE CLASIFICACION

Octubre 2013

	Oct. 2012	Oct. 2013
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

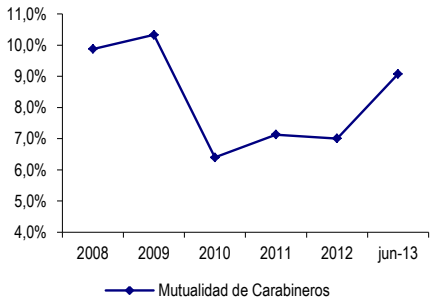
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

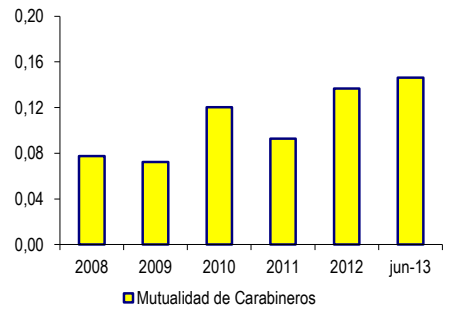
	2011	2012	Jun.13
Prima directa	1.464	1.530	750
Resultado de Operación	355	169	177
Resultado de inversión	644	496	322
Resultado del ejercicio	753	773	510
Activos totales	11.542	12.540	12.876
Inversiones	11.028	11.838	12.117
Patrimonio	10.562	11.033	11.234
Participación de mercado	0,1%	0,1%	0,1%
Variación Prima Directa	15,6%	4,5%	6,6%
Siniestralidad	9,4%	25,4%	11,9%
Gasto neto	61,3%	39,5%	54,1%
Endeudamiento	0,09	0,12	0,13

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La ratificación de clasificación de Mutualidad de Carabineros se sustenta en una eficiente y conservadora estructura financiera y de inversiones, favorables sinergias operacionales con su aseguradora hermana Mutualidad de Carabineros Seguros de Vida, adecuados niveles de rentabilidad y un mercado objetivo muy acotado.

El foco de negocios se orienta exclusivamente a ofrecer seguros de Incendio y Terremoto para las viviendas del personal activo y pasivo de Carabineros de Chile, y de la Policía de Investigaciones de Chile.

Los mecanismos de distribución y cobranza son muy eficientes, lo que representa un bajo nivel de riesgo en sus flujos de ingresos. Su esquema de pago de beneficios le permite mantener una buena situación patrimonial frente a eventos no esperados, ya que las utilidades de cada ejercicio se destinan a constituir reservas para eventos catastróficos lo que permite mantener bajos costos. Ello incide en la estabilidad de las tarifas, factor muy relevante para entregar un servicio adecuado a las necesidades de su cartera de asegurados.

Los resultados técnicos retenidos han sido históricamente favorables y estables. La cartera está adecuadamente cubierta con reservas patrimoniales y reaseguro. Los riesgos son altamente atomizados y estandarizados, distribuidos ampliamente a través de todo el país, lo que permite diversificar geográficamente sus riesgos. Con todo, mantiene cierta exposición a cúmulos que, en todo caso, no se han reflejado en exposición efectiva ante eventos de la naturaleza.

La capacidad para generar retornos es muy estable, basada en favorables perfiles técnicos, baja siniestralidad y la ausencia de costos operacionales directos de relevancia.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, alto nivel de liquidez en sus activos y un amplio superávit de inversiones representativas.

A septiembre 2013 la cartera de seguros ha continuado creciendo así como sus resultados patrimoniales.

Perspectivas

Mutualidad de Carabineros cuenta con una sólida fortaleza patrimonial y un bajo perfil de riesgo, lo que, unido a su capacidad para entregar una adecuada cobertura de riesgos a sus asegurados, le otorga un soporte institucional de relevancia. Por ello, las perspectivas se mantienen "Estables".

La Mutualidad ha continuado avanzando en procesos internos de gobiernos corporativos siguiendo el camino trazado por la normativa vigente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera de riesgos atomizados y estandarizados.
- Altas reservas patrimoniales.
- Amplia liquidez en inversiones y sólido respaldo crediticio.
- Eficiencia operacional.
- Eficiente red de distribución.

Riesgos

- Acotado segmento objetivo limita el crecimiento al desarrollo de la dotación policial.
- Estructura legal de Mutualidad de Carabineros limita su flexibilidad financiera. No obstante, cuenta con el sólido soporte institucional de la Mutualidad de Carabineros Seguros de Vida, además de una estructura financiera propia muy conservadora y excedentaria.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

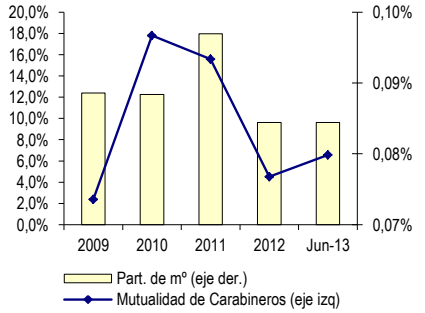
Propiedad

Mutualidad de Carabineros es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, que se destina a ofrecer seguros al personal de Carabineros y Policía de Investigaciones, tanto activo como en retiro.

La estructura operacional y administrativa de la Mutualidad se sustenta en una organización altamente piramidal, propia de su cercanía a la fuerza policial que soporta. Por lo mismo, se caracteriza por un alto compromiso en la aplicación de principios y normas de desempeño y ética administrativa.

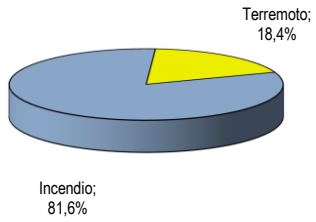
Existe un fuerte compromiso entre la institución de Carabineros de Chile y la Mutualidad que se refleja en el decreto ley N°1.092 de 1975 y en los estatutos de la corporación.

Participación de Mº y Var. en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Junio de 2013



PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado a la comercialización de seguros de incendio y terremoto para el personal de las fuerzas del orden público.

Estrategia

Ofrecer seguros a tarifa competitiva al personal de Carabineros y Policía de Investigación.

El foco de negocio de Mutualidad de Carabineros de Seguros Generales se orienta exclusivamente a la comercialización de Seguros de Incendio y Terremoto para las propiedades del personal de Carabineros e Investigaciones de Chile, en servicio activo o en retiro. Están generalmente asociados a los préstamos de su homóloga de Vida, pero también se pueden contratar en forma voluntaria. La cobertura cuenta con un plan básico al cual se le pueden incorporar cláusulas adicionales, tales como daños a consecuencia de desorden popular, actos terroristas o sismo.

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

El sistema de comercialización es muy eficiente, sin costos de intermediación, en tanto que la cobranza se basa en descuentos por planilla, lo que reduce significativamente la carga operacional del ciclo del negocio y otorga otros beneficios como precios competitivos y barreras a la entrada de competidores. Además la acumulación de utilidades permite ofrecer precios muy estables en el tiempo.

La corporación también ha estado avanzando en un proceso de fortalecimiento interno en línea con las nuevas normativas de gobiernos corporativos, lo que le otorga una mayor solidez y un mejor control de las operaciones.

Operacionalmente la corporación funciona como una sola entidad, no obstante al comercializar seguros Generales y Vida debe separarse normativamente en dos entidades con contabilidades independientes. Las estrategias y la dirección de la corporación son conjuntas para ambas entidades de Vida y Generales.

Posición competitiva

Acotada al crecimiento de su segmento objetivo.

El volumen de negocios está fuertemente relacionado con la dotación de Carabineros, que ha crecido sostenidamente en los últimos años. Ello junto con una mayor necesidad de seguros post-terremoto impactó positivamente el primaje en 2011. Durante los últimos dos años el crecimiento ha sido menor producto de una estabilidad en el flujo de negocios.

Debido al acotado volumen de negocios global de la entidad en seguros generales, no permite observar variaciones importantes en la participación de mercado, manteniéndose este indicador en torno al 0,08% en términos globales de la industria de Seguros Generales y en 1% para el ramo Incendio.

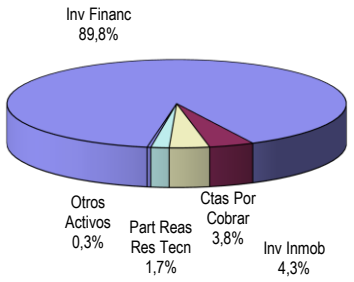
La función de la aseguradora es cubrir al personal de Carabineros y Policía de Investigaciones, por lo que no participan en licitaciones para cubrir riesgos de otros perfiles, acotando los riesgos expuestos.

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

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

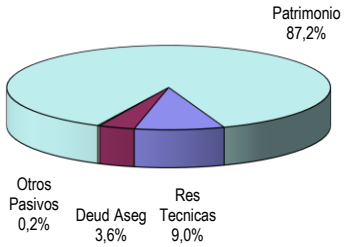
Estructura de Activos

Junio de 2013

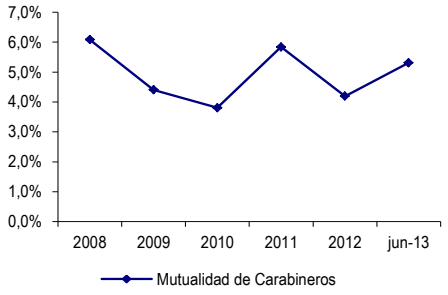


Estructura de Pasivos

Junio de 2013

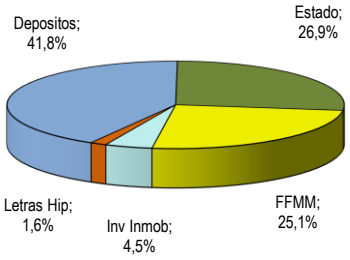


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Junio de 2013



PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura, administrada bajo conservadores criterios financieros.

Estructura Financiera

Sólida estructura de activos y altos excedentes patrimoniales.

La estructura financiera de Mutualidad de Carabineros es muy líquida y con un perfil altamente conservador. A junio 2013, el 94,1% de los activos está compuesto por inversiones, en tanto que el 3,4% son deudores por primas y el 0,4% son deudores por reaseguro. Las reservas técnicas representan el 9% de los pasivos totales. Sus reservas relevantes están constituidas por reservas de riesgo en curso y la reserva catastrófica de terremoto, mientras que las reservas de siniestros representan una proporción menor del total de reservas. El activo por reaseguro es poco relevante.

El patrimonio representa el 87% del pasivo y está constituido fundamentalmente por fondos de reservas para siniestros catastróficos y beneficios sociales. Según los estatutos de la Mutualidad, 40% de los excedentes se distribuye a las direcciones y jefaturas de bienestar de Carabineros y Policía de Investigaciones, a las organizaciones de personal en retiro y a los departamentos de bienestar de mutualidad y DIPRECA. El 60% restante se reinvierte en reservas patrimoniales para futuros beneficios a los afiliados. Ello explica el alto nivel de reservas patrimoniales que caracteriza a la entidad, lo que le ha permitido además, otorgar beneficios extraordinarios en caso de catástrofes, como ocurrió en el terremoto de 2010.

A junio 2013 Mutualidad reportaba un superávit regulatorio de $3.320 millones de pesos, prácticamente duplicando las obligaciones de invertir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, otorgando una amplia flexibilidad financiera al perfil crediticio de la corporación.

El nivel de endeudamiento regulatorio es de 0,13 veces, muy inferior al máximo permitido por la normativa vigente. El endeudamiento financiero es irrelevante. La principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio de riesgo, el cual está determinado por el capital mínimo de UF 90.000 exigido por la normativa vigente para aseguradoras abiertas, como corresponde calificar a Mutualidad de Carabineros.

A junio 2013 el flujo neto originado por actividades operacionales alcanzó $573 millones que se destinaron a cubrir egresos financieros y a incrementar la caja de la corporación.

Inversiones

Política de inversión de bajo riesgo y alta liquidez.

La cartera de inversiones de la institución es muy conservadora. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en un comité de inversiones, que reporta directamente a la gerencia general. La corporación mantiene la custodia y el control físico de la totalidad de las inversiones en el DCV. La cartera se concentra en papeles estatales, en depósitos a plazo, letras hipotecarias, bienes raíces y cuotas de fondos mutuos.

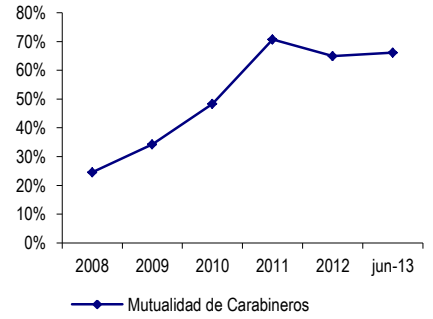
La inversión inmobiliaria comprende estacionamientos destinados a arriendo. Los ingresos por este concepto son muy estables. La tasación más reciente arroja un excedente económico del 90% del valor contable.

El buen desempeño de la cartera de inversiones se sustenta en la antigua data de los instrumentos de renta fija, además de una favorable y conservadora diversificación de riesgo, lo que se refleja en baja exposición a riesgos de mercado y una rentabilidad por encima del promedio de la industria.

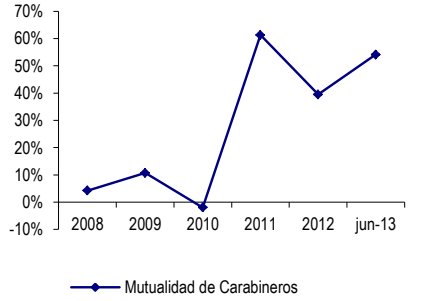
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Ratio Combinado



Gasto Neto



Eficiencia y Rentabilidad

Altas sinergias operacionales con Mutual de Carabineros Seguros de Vida se traducen en una alta eficiencia y bajos gastos.

A lo largo de los años se ha apreciado una alta estabilidad de los retornos, logrado sobre la base de una eficiente distribución de los gastos operacionales. Los gastos de cada grupo están subordinados al comportamiento globalmente considerado, generándose importantes sinergias en la administración de la Mutualidad.

El ratio combinado de la Mutualidad ha estado aumentando, donde el terremoto 27F impactó la siniestralidad retenida, y más tarde por el incremento de los gastos de administración debido la aplicación de IFRS, que significaron importantes esfuerzos y costos dentro de toda la mutualidad. El gasto neto de 2013 presenta un alza producto de menores ingresos por comisiones de reaseguro, en parte resultante de las normas IFRS.

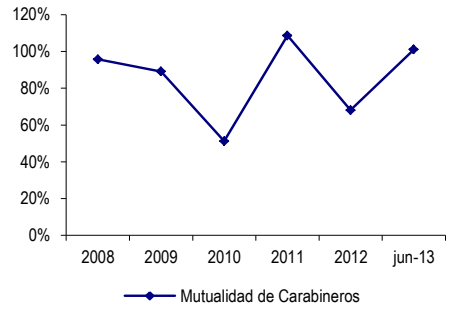
Con excepción de los años con eventos sísmicos, la siniestralidad se ha mantenido en niveles muy acotados, lo que se refleja en resultados operacionales positivos. Históricamente los resultados técnicos han aportado cerca del 60% de los ingresos de la aseguradora, el 40% restante son aportados por el producto de inversiones.

La rentabilidad patrimonial es satisfactoria y estable, alcanzando al cierre de junio niveles cercanos al 9%, levemente por sobre el promedio histórico en torno a 8% anual.

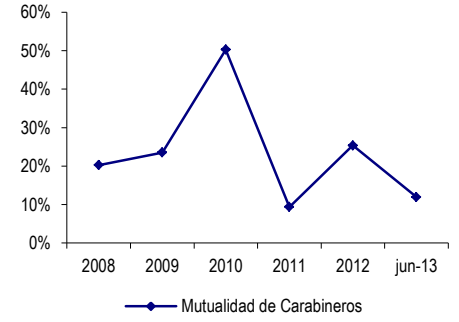
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

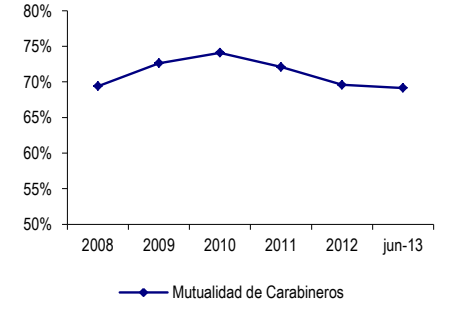
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Elevados retornos técnicos producto de una atomizada y diversificada cartera de negocios de bajo riesgo.

Resultados técnicos

Favorable gestión de riesgos con una baja exposición por severidad y cúmulos controlados.

El perfil de riesgos de Mutualidad se caracteriza por montos asegurados retenidos muy bajos y adecuada dispersión geográfica. Ello ha favorecido el logro de desempeños técnicos estables y favorables a lo largo de los años, logrando márgenes promedio superiores al 80%, mientras que la industria alcanza márgenes cercanos a 35%, evidenciando el perfil distinto al que apunta.

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

Adicionalmente, Mutualidad mantiene reservas patrimoniales excedentarias, que debieran cubrir eventuales excesos de siniestralidad. Ante eventos catastróficos la retención debe asumir la proporción retenida en los contratos, no cubierta con el reaseguro catastrófico, los costos de la prioridad del contrato de exceso, de la reinstalación del reaseguro y de la reserva mínima regulatoria.

Su mayor siniestro histórico fue el terremoto de 2010, que generó un impacto adicional en los resultados técnicos, reportando unos 109 siniestros, la mayor parte de ellos del tipo viviendas. El costo total alcanzó $300 millones, con cerca de $120 millones a cargo de la mutualidad. En los últimos años no han ocurrido siniestros de relevancia, inclusive durante 2013 se ha apreciado una menor frecuencia que ha impactado favorablemente al indicador.

Riesgo Operacional

Fuerte compromiso institucional.

La corporación cuenta con una adecuada estructura de comités para la toma de decisión, un alto compromiso del directorio, presidido por el director general de Carabineros y un esquema de control interno. Además, cuentan con un plan de continuidad de negocios y de seguridad informática, coherente con el segmento en el cual opera, dirigido a personal de Carabineros y Policía de Investigaciones de Chile.

Adicionalmente se están evaluando nuevas inversiones en sistemas operativos parta otorgar mayor capacidad a la aseguradora.

Reaseguro

Adecuado programa de reaseguro dado su esquema de negocios.

El contrato de reaseguro con que cuenta la institución está colocado en MAPFRE Re, clasificada en BBB+/Negative por Standard & Poor's. Su edificio institucional de calle Norambuena se reasegura facultativamente, también en MAPFRE Re.

En su trayectoria los resultados técnicos obtenidos por el reasegurador han sido muy positivos, lo que fortalece la relación con la Mutualidad y mitiga en parte la nula diversificación de reaseguradores.

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

	Oct. 2008	Oct. 2009	Oct. 2010	Oct. 2011	Oct. 2012	Oct. 2013
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de Cada Periodo

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Jun.13 (IFRS)
Balance					
Total Activo	9.807	10.288	10.977	11.542	12.540
Total inversiones financieras	9.171	9.610	9.851	10.491	11.290
Total inversiones inmobiliarias	517	505	517	537	549
Cuentas por cobrar de seguros	98	140	571	472	463
Participación reaseguro en las reservas técnicas					194
Otros activos	21	34	38	42	44
Total Pasivo y Patrimonio	9.807	10.288	10.977	11.542	12.540
Reservas técnicas	630	635	1.040	889	1.148
Deudas por operaciones de seguro	37	37	101	55	331
Otros pasivos	37	23	36	36	28
Total Patrimonio	9.102	9.594	9.799	10.562	11.033
Estado de Resultados					
Prima directa	1.050	1.075	1.267	1.464	1.530
Prima retenida	729	781	938	1.055	1.065
Variación reservas técnicas	-4	-19	-232	51	-275
Costo de siniestros	-147	-179	-355	-104	-200
Resultado de intermediación	120	113	129	144	135
Gastos por reaseguro no proporcional					0
Margen de contribución	698	696	481	1.147	725
Costos de administración	-151	-197	-111	-791	-556
Resultado de inversiones	589	446	395	644	496
Resultado técnico de seguros	1.136	945	765	999	665
Otros ingresos y egresos	-22	-15	-13	-10	-9
Corrección Monetaria	-215	62	-124	-236	0
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	0	0	0	116
Total resultado del periodo	899	991	627	753	773

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

Indicadores

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Jun.13 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento Total	0,07	0,12	0,09	0,12	0,13
Prima Retenida a Patrimonio	0,08	0,10	0,10	0,10	0,09
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	18,3%	8,7%	54,1%	36,4%	46,3%
Result. de interm. / Prima ret	14,5%	13,8%	13,7%	12,7%	12,9%
Gasto Neto	10,7%	-2,0%	61,3%	39,5%	54,1%
Margen Técnico	89,1%	51,2%	108,6%	68,1%	101,1%
Siniestralidad	23,5%	50,3%	9,4%	25,4%	11,9%
Retención Neta	72,6%	74,1%	72,1%	69,6%	69,1%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	9,6%	5,7%	6,5%	6,2%	7,9%
Utilidad / Prima directa	92,2%	49,5%	51,4%	50,5%	68,0%
Utilidad / Patrimonio	10,3%	6,4%	7,1%	7,0%	9,1%
Inversiones					
Inv. Financieras / Act. total	93,4%	89,7%	90,9%	90,0%	89,8%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	4,9%	4,7%	4,7%	4,4%	4,3%
Otros Activos / Act. total	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%
Rentabilidad de Inversiones	4,4%	3,8%	5,8%	4,2%	5,3%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoria practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.