

INFORME DE CLASIFICACION

**MUTUALIDAD DE
CARABINEROS SEGUROS
GENERALES**

OCTUBRE 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.11.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.14

	Oct. 2013	Oct. 2014
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

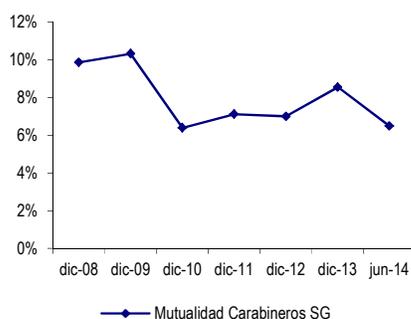
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

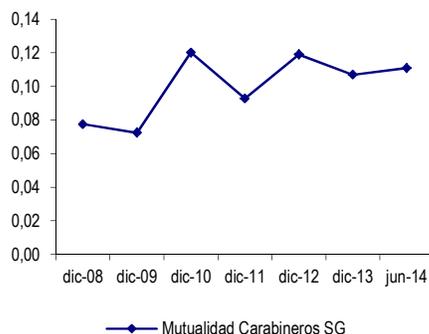
	2012	2013	Jun.14
Prima Directa	1.530	1.618	842
Resultado de Operación	169	327	77
Resultado del Ejercicio	773	1.003	380
Total Activos	12.540	13.191	13.227
Inversiones	11.838	12.409	12.350
Patrimonio	11.033	11.727	11.706
Part. Mercado	0,1%	0,1%	0,1%
Siniestralidad	25,4%	15,2%	54,3%
Margen Técnico	68,1%	101,4%	58,0%
Gasto Neto	39,5%	64,4%	31,1%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

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. 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. Durante 2014 se apreció un alza en la siniestralidad producto de distintas situaciones que aumentaron la frecuencia, entre ellos destaca el terremoto del norte en abril pasado, el incendio de Valparaíso y algunos frentes climáticos que provocaron daños en Punta Arenas. A pesar de todas estas situaciones la corporación logró alcanzar utilidades técnicas altas en relación a otros participantes de la industria, lo que refleja un perfil de riesgos distinto al de la industria aseguradora.

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 los eventos de la naturaleza que se han registrado.

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 de 2014, la cartera de seguros ha continuado creciendo, así como sus resultados patrimoniales.

Perspectivas: Estables

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.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

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

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.

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.

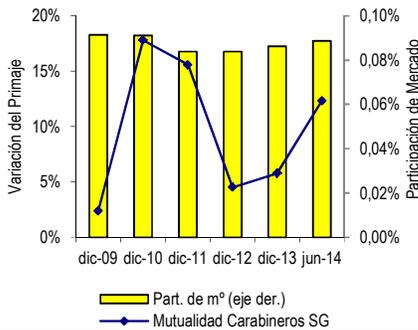
Adicionalmente mediante un contrato colectivo la Mutualidad cubre la protección de especies particulares en base a "primera pérdida", con un límite máximo de 12 ingresos mínimos.

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.

Participación de M° y Var. en Prima Directa



Posición competitiva

Acotada al crecimiento de su segmento objetivo.

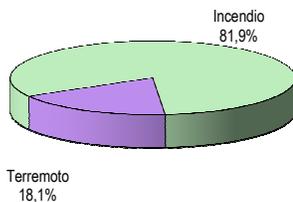
El volumen de negocios está fuertemente relacionado con la dotación de Carabineros, que ha crecido sostenidamente en los últimos años. Ello junto con una mayor necesidad de seguros post-terremoto impactó positivamente el primaje en 2011. Durante los últimos dos años el crecimiento ha sido menor producto 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 0,09% 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.

Diversificación (Prima Directa)

Junio de 2014



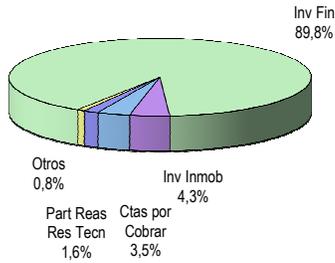
Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura, administrada bajo conservadores criterios financieros.

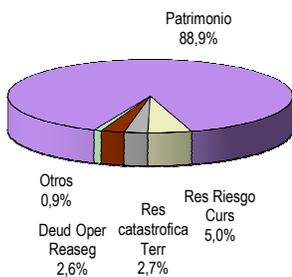
Estructura de Activos

Junio de 2014

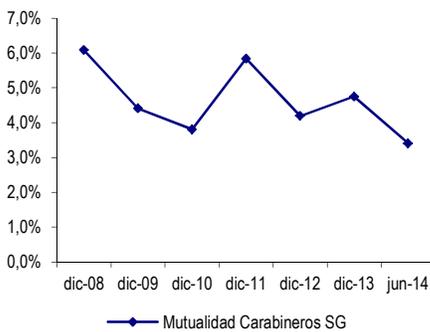


Estructura de Pasivos

Junio de 2014

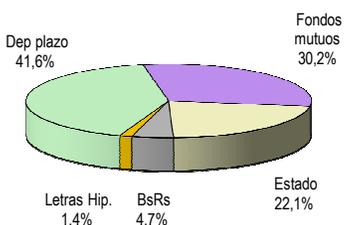


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Junio de 2014



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 2014, el 94% de los activos está compuesto por inversiones, en tanto que el 3,5% son deudores por primas. Las reservas técnicas representan sólo el 8% 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 89% 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 y en las catástrofes de este año como el incendio de Valparaíso y el terremoto del norte en abril del presente año.

A junio 2014 Mutualidad reportaba un superávit regulatorio de \$2.468 millones de pesos, cerca de duplicar 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 0,11 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 2014 el flujo neto originado por actividades operacionales alcanzó \$195 millones que se destinaron a incrementar la caja de la corporación. La caída en el flujo operacional obedece al fuerte aumento de siniestros que tuvo que hacer frente la corporación en 2014.

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 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.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

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

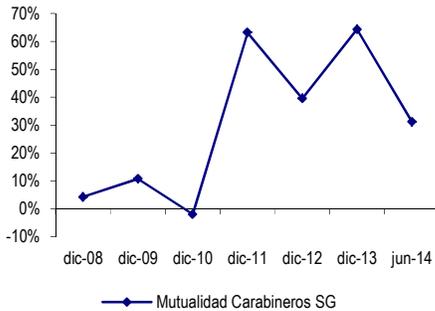
A lo largo de los años se ha apreciado una alta estabilidad de los retornos, logrado sobre la base de una eficiente distribución de los gastos operacionales. Los gastos de cada grupo están subordinados al comportamiento globalmente considerado, generándose importantes sinergias en la administración de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

El gasto neto de la Mutualidad había estado aumentando, donde el terremoto 27F impactó la siniestralidad retenida, y más tarde por el incremento de los gastos de administración debido a la aplicación de IFRS, que significaron importantes esfuerzos y costos dentro de toda la mutualidad. El gasto neto de 2014 presenta una caída producto de una baja importante en los costos administrativos debido a redefiniciones de gasto entre la compañía de seguros generales y seguros de vida que comparten una administración en común.

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, no obstante en 2014 los resultados de inversiones alcanzaron cerca del 55% del resultado antes de impuesto de la corporación producto de la fuerte caída en los resultados técnicos de seguros..

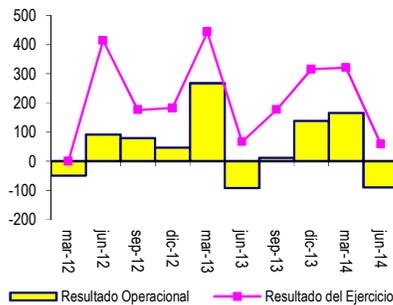
La rentabilidad patrimonial ha sido satisfactoria y estable, alcanzando al cierre de junio niveles cercanos al 6,5%, un poco por debajo del promedio histórico que se sitúa en torno a 8% anual.

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada Periodo

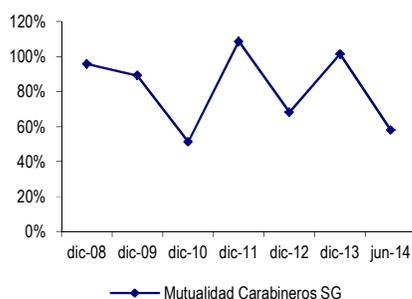


Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

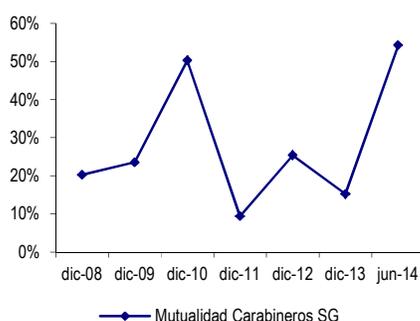
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

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

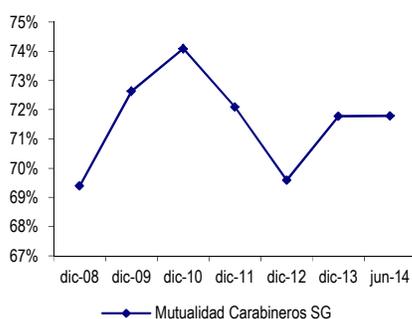
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención



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.

Durante 2014 la corporación debió hacer frente a una mayor frecuencia de siniestros producto de distintas situaciones entre las que se destaca el terremoto del norte en abril pasado, el incendio de Valparaíso e inclemencias climáticas en Punta Arenas. Todo ello se conjugó en contra y así la siniestralidad alcanzó cerca de un 58% y el margen técnico se redujo a cerca del 60%. La compañía activó algunas protecciones reaseguro que están en proceso normal de pago y usó algunas reservas patrimoniales, diseñadas para ello, de forma de ir en ayuda del personal de Carabineros.

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.

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. El edificio General Norambuena, ubicado en calle Amunátegui, que forma parte de su patrimonio inmobiliario, se encuentra reasegurado facultativamente, también en MAPFRE Re, al igual que otros inmuebles que cumplen igual características y condiciones.

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.

Solvencia
Perspectivas

28-oct-2011	07-nov-2012	07-nov-2013	07-nov-2014
A+	A+	A+	A+
Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de Cada Periodo

Balance	Dic-2011 PCGA	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Jun-2013 IFRS	Jun-2014 IFRS
Total Activo	11.542	12.540	13.191	12.876	13.227
Inversiones financieras	10.491	11.290	11.848	11.567	11.770
Inversiones inmobiliarias	537	549	562	550	579
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	424	442	463	437	493
Deudores por operaciones de reaseguro	48	22	68	54	121
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	194	209	223	222
Otros activos	42	44	42	45	41
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	944	1.479	1.437	1.614	1.494
Otros pasivos	36	28	26	28	26
Total patrimonio	10.562	11.033	11.727	11.234	11.706
Total pasivo y patrimonio	11.542	12.540	13.191	12.876	13.227
Estado de Resultados					
Prima directa	1.464	1.530	1.618	750	842
Prima retenida	1.055	1.065	1.162	518	604
Var reservas técnicas	82	-	275	17	-
Costo de siniestros	-	104	-	188	-
Resultado de intermediación	144	135	127	67	86
Gastos por reaseguro no proporcional	-	31	-	37	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	1.147	725	1.178	524	351
Costos de administración	-	791	-	851	-
Resultado de inversiones	644	496	590	322	210
Resultado técnico de seguros	999	665	917	499	287
Otros ingresos y egresos	-	10	-	9	-
Correccion Monetaria	-	236	-	-	-
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	116	95	16
Impuesto renta	-	-	-	-	-
Total del resultado integral	753	773	1.003	510	380

Indicadores

	Dic-2011 PCGA	Dic-2012 IFRS	Dic-2013 IFRS	Jun-2013 IFRS	Jun-2014 IFRS
Solvencia					
Endeudamiento	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Prima Retenida a Patrimonio	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	54,1%	36,4%	52,6%	46,3%	32,5%
Result. de interm. / Prima ret	-13,7%	-12,7%	-10,9%	-12,9%	-14,2%
Gasto Neto	63,2%	39,5%	64,4%	55,9%	31,1%
Margen Técnico	108,6%	68,1%	101,4%	101,1%	58,0%
Result. inversiones / Result. explotación	85,5%	64,2%	58,8%	63,1%	55,3%
Siniestralidad	9,4%	25,4%	15,2%	11,9%	54,3%
Retención Neta	72,1%	69,6%	71,8%	69,1%	71,8%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	6,5%	6,2%	7,6%	7,9%	5,7%
Utilidad / Prima directa	51,4%	50,5%	62,0%	68,0%	45,1%
Utilidad / Patrimonio	7,1%	7,0%	8,6%	9,1%	6,5%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	90,9%	90,0%	89,8%	89,8%	89,0%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	4,7%	4,4%	4,3%	4,3%	4,4%
Deudores por prima / Act. total	3,7%	3,5%	3,5%	3,4%	3,7%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,4%	0,2%	0,5%	0,4%	0,9%
Otros Activos / Act. total	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Rentabilidad de Inversiones	5,8%	4,2%	4,8%	5,3%	3,4%

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 auditoría 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.