

INFORME DE CLASIFICACION

**MUTUALIDAD DE
CARABINEROS SEGUROS
GENERALES**

OCTUBRE 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.11.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.16

	Oct. 2015	Oct. 2016
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

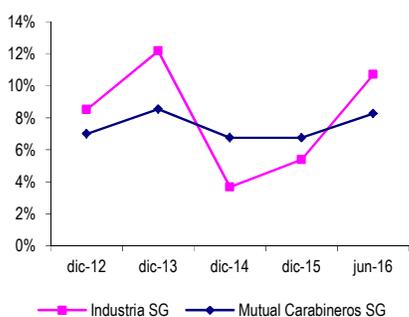
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

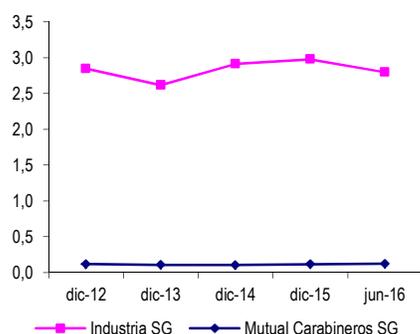
	2014	2015	Jun.16
Prima Directa	1.797	1.980	1.048
Resultado de Operación	205	373	245
Resultado del Ejercicio	822	856	533
Total Activos	13.679	14.432	14.745
Inversiones	12.816	13.290	13.666
Patrimonio	12.148	12.676	12.866
Part. Mercado	0,1%	0,1%	0,1%
Siniestralidad	29,3%	31,1%	9,9%
Margen Técnico	79,2%	75,2%	93,1%
Gasto Neto	50,6%	38,1%	49,9%

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 holgada 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 y 2015 se observó una siniestralidad mayor producto de las catástrofes que afectaron al país. 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. En 2016 la siniestralidad y márgenes técnicos volvieron a niveles de 2013 reflejando un ciclo normal de operaciones para la corporación.

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.

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.

En noviembre 2015 asumió la gerencia general de la aseguradora el General Gustavo Gonzalez Jure. Además de este importante cambio, se han realizado algunos ajustes internos, en donde destaca la división del área técnica en seguros y actuariado, además de inversiones en las áreas de operaciones e informática entre otras.

Posición competitiva

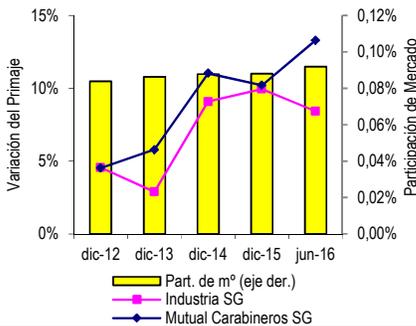
Acotada al crecimiento de su segmento objetivo.

El volumen de negocios está fuertemente relacionado con la dotación de Carabineros, que crece sostenidamente año a año, además solo una parte de la dotación cuenta con vivienda propia, quedando espacio para un mayor crecimiento en la venta de seguros. Durante los últimos años el alza en el primaje ha sido mayor, producto de la necesidad de protección ante las últimas catástrofes que el país ha debido enfrentar.

Debido al acotado volumen global de negocios en seguros generales, no se observan 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.

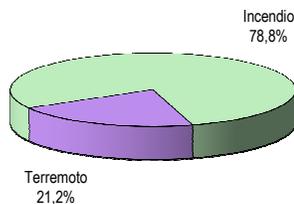
Durante 2016 se han implementado nuevos productos, como coberturas colectivas de responsabilidad por accidente que corresponda al conductor de un vehículo policial, tanto en los daños al vehículo policial que conduzca como el o los daños a terceros, seguros de Casco Aéreo para las aeronaves del Club Aéreo del Personal de Carabineros, y un seguro de Fidelidad Funcionaria para valores fiscales, cubriendo las pérdidas de dinero que el funcionario cause por el incorrecto desempeño de su función. Con ello se evidenciará un incremento en el primaje a partir del cuarto trimestre de 2016.

Participación de Mº y Var. en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Junio de 2016



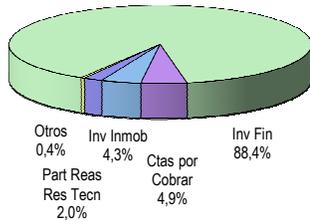
Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Sólida estructura, administrada bajo conservadores criterios financieros.

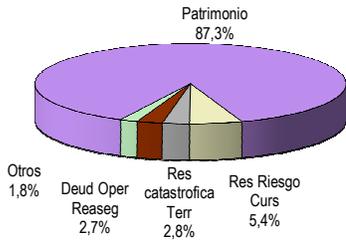
Estructura de Activos

Junio de 2016

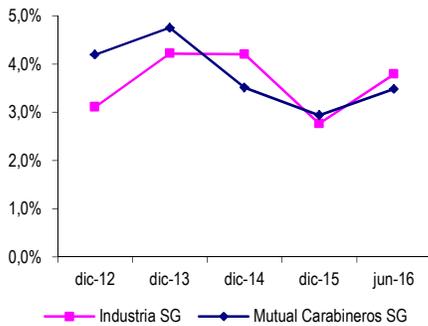


Estructura de Pasivos

Junio de 2016

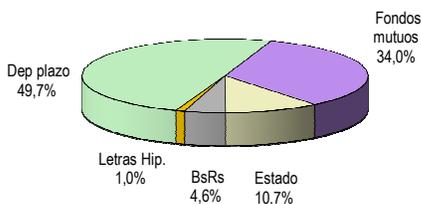


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Junio de 2016



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 2016, el 88% de los activos está compuesto por inversiones financieras, en tanto que el 4,9% son deudores por primas. Las reservas técnicas representan sólo el 8,2% 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 88% 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 del año pasado.

A junio 2016 Mutualidad reportaba un superávit regulatorio de \$1.118 millones de pesos, correspondiente al 30% de la obligación de invertir, proporción que ha ido disminuyendo paulatinamente en los últimos cinco años, pero aun otorga una amplia flexibilidad financiera al perfil crediticio de la corporación. A su vez, se han realizado inversiones en depósitos de bancos de la plaza local, por sobre del límite permitido para ser considerables elegibles de respaldo de reservas técnicas, situación que se ha reflejado en el crecimiento de inversiones no representativas. No obstante, Feller Rate considera que estas inversiones no representativas mantienen un sólido perfil crediticio dados los emisores en que están invertidos.

El nivel de endeudamiento regulatorio es de 0,12 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 2016 el flujo neto originado por actividades operacionales alcanzó cerca de \$700 millones que se destinaron a incrementar la caja de la corporación. El crecimiento en el flujo operacional obedece a mayores ingresos por primas y menos siniestros en relación a 2014 y 2015.

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 Mutua 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, generándose importantes sinergias en la administración de la Mutualidad.

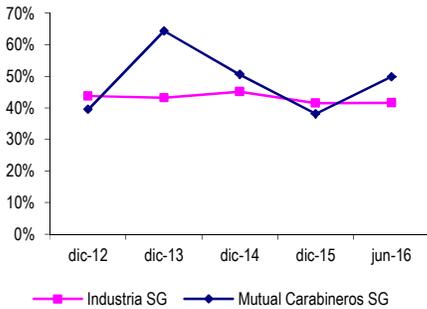
El gasto neto de la Mutualidad ha estado disminuyendo desde 2013, en donde la aplicación de IFRS significó importantes esfuerzos y costos dentro de toda la mutualidad. En 2015 se hicieron algunas redefiniciones de gasto entre las divisiones de seguros generales y seguros de vida, que comparten una administración en común, incidiendo en una leve alza en el presente año.

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 65% de los ingresos de la aseguradora, el 45% restante son aportados por el producto de inversiones.

La rentabilidad patrimonial ha sido satisfactoria y estable, alcanzando al cierre de junio niveles cercanos al 8,3%, levemente por sobre el promedio histórico que se sitúa en torno a 8% anual.

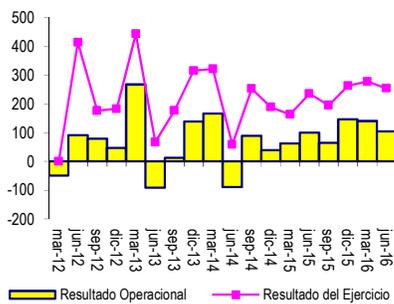
A septiembre 2016 el margen técnico alcanzó \$958 millones, 35% mayor a igual periodo 2015, cubriendo el costo de administración de \$611 millones, lo que unido al producto de inversiones, alcanzó un resultado técnico de seguros cercano a \$696 millones y una utilidad final del periodo un 28% mayor, alcanzando los \$760 millones.

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos de cada Periodo

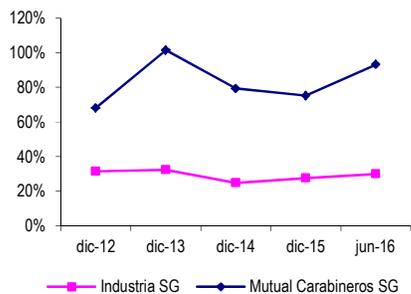


Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

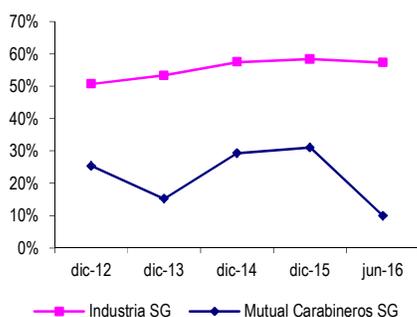
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

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

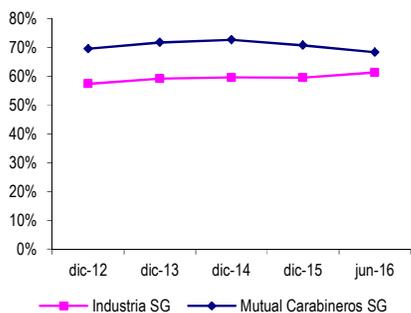
Margen Técnico



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 los últimos años la corporación debió hacer frente a un incremento en los siniestros producto de las catástrofes que azotaron al país en 2014 y 2015. Todo ello se conjugó en contra y así la siniestralidad se mantuvo en cerca de 30% y el margen técnico en 80%. La compañía activó algunas protecciones reaseguro menores y usó algunas reservas patrimoniales, diseñadas para ello, de forma de ir en ayuda del personal de Carabineros, lo que incidió también en mayores gastos. A junio 2016 el comportamiento siniestral volvió a niveles normales alcanzando un ratio de 9,9% que se tradujo en un margen técnico de 93%, niveles en línea con lo observado en años sin catástrofes.

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 A/Stable por Standard & Poor's. 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.

La aseguradora ha comenzado a comercializar seguros de Casco para Aeronaves privadas del personal de Carabineros, estas coberturas son facultativas con respaldo de Alliance y otros aseguradores de primera línea.

Solvencia	28 Oct. 2011	7 Nov. 2012	7 Nov 2013	7 Nov. 2014	6 Nov. 2015	7 Nov. 2016
Perspectivas	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables	A+ Estables

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Pesos de Cada Periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Jun 2015	Jun 2016
Balance					
Total Activo	13.191	13.679	14.432	13.812	14.745
Inversiones financieras	11.848	12.222	12.673	12.249	13.038
Inversiones inmobiliarias	562	594	617	602	628
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	463	559	709	655	719
Deudores por operaciones de reaseguro	68	21	103	4	13
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	209	236	285	257	300
Otros activos	42	48	45	44	48
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	1.437	1.502	1.729	1.566	1.852
Otros pasivos	26	28	27	28	27
Total patrimonio	11.727	12.148	12.676	12.218	12.866
Total pasivo y patrimonio	13.191	13.679	14.432	13.812	14.745
Estado de Resultados					
Prima directa	1.618	1.797	1.980	925	1.048
Prima retenida	1.162	1.306	1.401	637	716
Var reservas técnicas	115	81	85	4	48
Costo de siniestros	-	188	359	409	170
Resultado de intermediación	127	169	146	56	65
Gastos por reaseguro no proporcional	-	37	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	1.178	1.035	1.053	521	667
Costos de administración	-	851	830	680	358
Resultado de inversiones	590	450	390	200	238
Resultado técnico de seguros	917	655	763	362	483
Otros ingresos y egresos	-	9	12	6	5
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	95	179	105	42	54
Impuesto renta	-	-	-	-	-
Total del resultado integral	1.003	822	856	398	533

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Jun 2015	Jun 2016
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	52,6%	46,2%	34,3%	38,7%	40,3%
Result. de interm. / Prima ret	-10,9%	-12,9%	-10,4%	-8,8%	-9,1%
Gasto Neto	64,4%	50,6%	38,1%	47,4%	49,9%
Margen Técnico	101,4%	79,2%	75,2%	81,7%	93,1%
Result. Inversiones / Result. explotación	58,8%	54,7%	45,6%	50,3%	44,7%
Siniestralidad	15,2%	29,3%	31,1%	26,8%	9,9%
Retención Neta	71,8%	72,7%	70,8%	68,9%	68,3%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	7,6%	6,0%	5,9%	5,8%	7,2%
Utilidad / Prima directa	62,0%	45,8%	43,3%	43,1%	50,8%
Utilidad / Patrimonio	8,6%	6,8%	6,8%	6,5%	8,3%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	89,8%	89,3%	87,8%	88,7%	88,4%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	4,3%	4,3%	4,3%	4,4%	4,3%
Deudores por prima / Act. total	3,5%	4,1%	4,9%	4,7%	4,9%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,5%	0,2%	0,7%	0,0%	0,1%
Otros Activos / Act. total	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Rentabilidad de Inversiones	4,8%	3,5%	2,9%	3,1%	3,5%

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.