

Chile - Seguros Generales
Resumen Ejecutivo

Mutualidad de Carabineros

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A+	A	Abril / 07

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales.

Fortalezas y Oportunidades

- ? Eficiente administración de la cautividad de su canal.
- ? Buenos y estables indicadores de desempeño.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.

Debilidades y Amenazas

- ? Volumen de operaciones y crecimiento acotado.
- ? Limitantes naturales de levantar capital, dada su condición de mutual.
- ? Ausencia de Contratos de Reaseguro para las líneas de vida.

☞ **Fundamentos de la Clasificación**

El alza de clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en su buen y estable desempeño financiero, reflejado en niveles de rentabilidad por encima de la industria y un resultado técnico adecuado a su definición de negocio. El objetivo central de la corporación alineado a suministrar coberturas obligatorias de vida para el personal de Carabineros e Investigaciones, genera una base de negocio de alta cautividad y suficiente para operar con niveles de equilibrio técnico. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad de su canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y recientemente una cobertura de salud complementaria, hecho que permite diversificar de mejor manera sus fuentes de ingreso. Considerando que la corporación no tiene fines de lucro, sus excedentes se encuentran a disposición de los tenedores de pólizas por medio de diversos productos financieros preferentes, administrados por los respectivos departamentos de bienestar.

Históricamente MC opera con una amplia holgura patrimonial, reflejada en niveles de endeudamiento muy por debajo de la industria, con un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 0,98 veces (dic-06). Ello se ajusta adecuadamente a su carácter de mutual, compensando las limitantes naturales de levantar capital, ya sea para crecimiento o solventar crisis. A su vez, dicha holgura acota su exposición a riesgos catastróficos, considerando que las líneas de vida no cuentan con coberturas de reaseguro, no así incendio que limita su exposición a riesgos de severidad y frecuencia por medio de contratos de reaseguro con Mapfre Re.

MC mantiene una participación de mercado marginal, representando a diciembre de 2006 un 0,32% de la prima directa de la industria (vida y generales), posicionándose como una entidad de nicho y de actividad cerrada, desarrollando sus operaciones exclusivamente para el personal ligado a las instituciones de Carabineros e Investigaciones.

Sus activos presentan un riesgo acotado, considerando que dada su holgura patrimonial mantiene una amplia base de patrimonio libre. En este sentido, un 11,6% de sus inversiones se encuentra en instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo, presentando niveles de riesgo crediticio acotado y adecuada liquidez. En tanto, un 34,5% de sus inversiones se encuentra en bienes raíces y una alta proporción (50,2%) bajo la forma de otras inversiones financieras, las cuales incorporan principalmente créditos gestionados por los departamentos de bienestar para funcionarios.

☞ **Perspectivas de Corto Plazo**

Dentro de los objetivos de la corporación para el corto-mediano plazo está abocarse a la comercialización del nuevo producto de salud, negocio se espera aporte un primaje cercano a los \$3.600 millones en el 2007, lo cual incrementaría en aproximadamente 45% su volumen de actividad global. Por otro lado, las nuevas medidas implementadas por el gobierno, orientadas a mejorar los niveles de seguridad ciudadana, contemplan aumentar en seis mil efectivos el contingente de Carabineros para los próximos cuatro años, situación que permitiría a la corporación acrecentar su mercado potencial y por consiguiente incrementar sus niveles de producción en los próximos años.

Abril 2007

Chile - Seguros Generales
Análisis de Riesgo

Mutualidad de Carabineros

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A+	A	Abril / 07

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales.

Fortalezas y Oportunidades

- ? Eficiente administración de la cautividad de su canal.
- ? Buenos y estables indicadores de desempeño.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.

Debilidades y Amenazas

- ? Volumen de operaciones y crecimiento acotado.
- ? Limitantes naturales de levantar capital, dada su condición de mutual.
- ? Ausencia de Contratos de Reaseguro para las líneas de vida.

Fundamentos de la Clasificación

El alza de clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Mutualidad de Carabineros (MC) se fundamenta en su buen y estable desempeño financiero, reflejado en niveles de rentabilidad por encima de la industria y un resultado técnico adecuado a su definición de negocio. El objetivo central de la corporación alineado a suministrar coberturas obligatorias de vida para el personal de Carabineros e Investigaciones, genera una base de negocio de alta cautividad y suficiente para operar con niveles de equilibrio técnico. Paralelamente, la entidad ha logrado administrar eficientemente la cautividad de su canal, incorporando productos que complementan su giro; desgravamen, dotales, incendio y recientemente una cobertura de salud complementaria, hecho que permite diversificar de mejor manera sus fuentes de ingreso. Considerando que la corporación no tiene fines de lucro, sus excedentes se encuentran a disposición de los tenedores de pólizas por medio de diversos productos financieros preferentes, administrados por los respectivos departamentos de bienestar.

Históricamente MC opera con una amplia holgura patrimonial, reflejada en niveles de endeudamiento muy por debajo de la industria, con un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 0,98 veces (dic-06). Ello se ajusta adecuadamente a su carácter de mutual, compensando las limitantes naturales de levantar capital, ya sea para crecimiento o solventar crisis. A su vez, dicha holgura acota su exposición a riesgos catastróficos, considerando que las líneas de vida no cuentan con coberturas de reaseguro, no así incendio que limita su exposición a riesgos de severidad y frecuencia por medio de contratos de reaseguro con Mapfre Re.

MC mantiene una participación de mercado marginal, representando a diciembre de 2006 un 0,32% de la prima directa de la industria (vida y generales), posicionándose como una entidad de nicho y de actividad cerrada, desarrollando sus operaciones exclusivamente para el personal ligado a las instituciones de Carabineros e Investigaciones.

Sus activos presentan un riesgo acotado, considerando que dada su holgura patrimonial mantiene una amplia base de patrimonio libre. En este sentido, un 11,6% de sus inversiones se encuentra en instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo, presentando niveles de riesgo crediticio acotado y adecuada liquidez. En tanto, un 34,5% de sus inversiones se encuentra en bienes raíces y una alta proporción (50,2%) bajo la forma de otras inversiones financieras, las cuales incorporan principalmente créditos gestionados por los departamentos de bienestar para funcionarios.

Perspectivas de Corto Plazo

Dentro de los objetivos de la corporación para el corto-mediano plazo está abocarse a la comercialización del nuevo producto de salud, negocio se espera aporte un primaje cercano a los \$3.600 millones en el 2007, lo cual incrementaría en aproximadamente 45% su volumen de actividad global. Por otro lado, las nuevas medidas implementadas por el gobierno, orientadas a mejorar los niveles de seguridad ciudadana, contemplan aumentar en seis mil efectivos el contingente de Carabineros para los próximos cuatro años, situación que permitiría a la corporación acrecentar su mercado potencial y por consiguiente incrementar sus niveles de producción en los próximos años.

Abril 2007

☞ Descripción de la Corporación

Mutualidad de Carabineros (MC) se origina a fines de 1916 como la Sociedad de Socorros Mutuos, organismo auxiliar de previsión con el objeto de suplir la necesidad de normas previsionales que protegieran a funcionarios de la institución. El objetivo de la entidad se orienta a ofrecer sistemas de seguros a base de primas a favor del personal activo y pasivo de Carabineros y de la Policía de Investigaciones de Chile, así como para sus correspondientes grupos familiares, incorporando además sistemas de previsión social y ayuda mutua, bajo la institucionalidad sin fines de lucro. En este sentido, los excedentes de balance generados por MC durante los ejercicios anuales van en directo beneficio del personal institucional a través de aportes para el servicio de bienestar tanto de Carabineros de Chile como de la Policía de Investigaciones de Chile.

El concepto de seguro de vida para el personal de Carabineros de Chile y las Fuerzas Armadas surge en 1925 bajo el Decreto de Ley N°807, que establece la obligación de mantener un seguro de vida para dicho segmento de la población, que sería controlado por las respectivas mutualidades institucionales que los administren. Adicionalmente, el Decreto de Ley N°1902 de 1975 amplía las atribuciones de las mutualidades (dada su condición de organismo auxiliar de previsión social), autorizándolas además a implementar planes de seguros del primer y segundo grupo, lo que implicó la necesidad de ajustarse a la normativa vigente que rige las operaciones de ambos segmentos.

Mutualidad de Carabineros opera como una entidad conjunta tanto para la administración de la actividad de seguros de vida como de seguros generales. Ésta opera bajo una plataforma administrativa y operativa común y totalmente integrada, si bien mantiene separada la contabilidad para ambos segmentos, bajo consideraciones especiales solicitadas por La Superintendencia. La estructura organizacional de la corporación está compuesta por 53 empleados que trabajan de planta en ambos negocios.

La dirección de la corporación recae sobre un consejo de administración compuesto por ocho miembros, que son elegidos por un periodo de 3 años y corresponden a representantes de Carabineros y de la Policía de Investigaciones de Chile, donde la máxima autoridad, en este caso la presidencia del consejo, es ejercida por el general Director de Carabineros, General José Bernales R., quién asumió en Noviembre de 2005. La estructura administrativa de

la entidad se divide en tres áreas que reportan directamente a la Gerencia General: (i) área de producción, (ii) área de préstamos, y (iii) área técnica, de administración y finanzas.

Dada la orientación y cautividad de su negocio, MC tiene la posibilidad de mantener una estructura comercial liviana en comparación con la industria, ya que la actividad comercial se realiza exclusivamente con el apoyo de dos empleados, quienes gestionan productos tanto de vida como generales, recorriendo periódicamente las distintas reparticiones de la institución a lo largo del país.

Productos

Línea de Seguros Generales

MC opera como una entidad mono-productora en el mercado de seguros generales, ofreciendo exclusivamente pólizas de seguros de incendio, asociados a las solicitudes de créditos hipotecarios que se generan por parte del Departamento de Bienestar para el personal de Carabineros y Policía de Investigaciones. Adicionalmente, MC ofrece una póliza global de incendio y contenido, que puede ser contratada en forma conjunta o separada por cualquier miembro de las fuerzas policiales. A su vez, las pólizas consideran coberturas adicionales automáticas relacionadas a incendio o explosión, daños materiales y saqueo como consecuencia de huelga, desorden popular o actos terroristas.

A partir del 2003 el volumen de producción de la entidad muestra un nivel de crecimiento acotado, dando claros indicios que su actividad se encuentra en una etapa de madurez. A diciembre de 2006 la corporación registró un crecimiento de 5,5% de su prima directa (\$884 millones), revirtiendo la menor producción del 2005 respecto del 2004 (-2,2%). El estancamiento de la producción se explica por el hecho que la corporación ya ha accedido a gran parte de su mercado potencial, no obstante las nuevas medidas implementadas por el gobierno de turno relacionadas con mejorar la seguridad ciudadana contemplan aumentar en seis mil efectivos el contingente de Carabineros para los próximos cuatro años, a razón de 1.500 policías por año, lo cual aumentaría su mercado potencial y por ende podría incrementar sus ventas en los próximos años.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de MC por línea de producto.

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
INCENDIO	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
VEHICULOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%

En el segmento de seguros generales, y dada la orientación de su actividad hacia comercializar únicamente coberturas de incendio, la corporación se ha posicionado como una entidad de tamaño pequeño y de nicho, manteniendo una participación de mercado marginal en términos de sus reservas y prima directa. A diciembre de 2006 la participación de mercado en activos alcanzó un 1% de la industria y un 3,1% en base a patrimonio. En tanto, su participación de mercado en términos de prima directa es menor y alcanza un 0,1% de la industria, cifra que se ha mantenido estable a lo largo de los años. Luego, si se considera únicamente el ramo incendio, la participación de mercado alcanza 0,3% a diciembre de 2006, cifra que se ha mantenido inalterada durante los últimos cinco años y que reafirma la etapa de madurez en que se encuentra la entidad.

Línea de Seguros de Vida

En el mercado de seguros de vida, la entidad orienta su actividad a satisfacer las necesidades de cobertura estipuladas por ley como obligatorias para el personal de Carabineros e Investigaciones, y ofrece además seguros de protección familiar, seguros dotales y a partir del 2007 comercializa un seguro complementario de salud, negocio del cual esperan un importante aporte en primaje para los próximos años. Adicionalmente, dado su carácter de mutual, la entidad ofrece una serie de servicios relacionados con el bienestar de los funcionarios de la institución y sus familias, donde sobresalen créditos hipotecarios y de consumo.

El siguiente cuadro muestra el mix de producto de la entidad y el mercado.

Diversificación por Ramo Prima directa.								
	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	24,4%	11,0%	25,7%	10,5%	23,3%	9,5%	23,5%	10,3%
Renta Individual		1,0%		0,7%		1,4%		0,9%
Protección Familiar I.		1,5%		1,6%		1,5%		1,6%
Salud I.		0,8%		0,7%		0,7%		0,7%
Accidentes personales I.		1,1%		1,0%		0,8%		0,6%
Desgravamen I.		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
APV		3,7%		3,5%		3,1%		2,4%
Otros I.		0,1%		0,3%		0,4%		0,2%
Vida Colectivo	66,7%	7,1%	65,2%	7,0%	69,0%	5,9%	68,4%	5,2%
Protección Familiar C.		0,2%		0,1%		0,2%		0,2%
Salud C.		5,3%		5,1%		4,0%		3,9%
Accidentes personales C.		0,9%		0,8%		1,0%		0,9%
Desgravamen C.	8,8%	14,1%	9,1%	12,0%	7,7%	8,6%	8,1%	7,0%
Otros C.		0,2%		0,2%		0,3%		0,2%
Seguro de AFP		10,7%		8,0%		8,2%		8,8%
Renta Vitalicia		42,4%		48,5%		54,5%		56,9%

Hasta el año 2004 la entidad mostraba una evolución creciente de su primaje, registrando tasas de crecimiento promedio en torno al 4% anual. Sin embargo, a partir del año 2005 su volumen de operaciones comienza a disminuir producto del primer vencimiento importante de las pólizas correspondientes a un seguro de vida obligatorio que poseen todos los funcionarios de Carabineros e Investigaciones y el cual tiene una vigencia de 30 años. A pesar de lo anterior, con la comercialización del nuevo seguro complementario de salud la entidad espera mostrar un crecimiento importante en su nivel de primaje global para finales del 2007.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de MC por línea de producto.

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Vida Individual	0,94%	1,08%	1,13%	1,13%	1,16%
Renta Individual					
Protección Familiar I.					
Salud I.					
Accidentes personales I.					
Desgravamen I.					
APV					
Otros I.					
Vida Colectivo	3,94%	4,17%	5,45%	6,46%	7,08%
Protección Familiar C.					
Salud C.					
Accidentes personales C.					
Desgravamen C.	0,26%	0,34%	0,42%	0,57%	0,64%
Otros C.					
Seguro de AFP					
Renta Vitalicia					
TOTAL	0,42%	0,44%	0,46%	0,49%	0,54%

Dentro de las compañías pertenecientes al segundo grupo, MC se posiciona como una entidad pequeña, con una participación de mercado de 0,9% en base a activos y 3,5% en base a patrimonio. En términos particulares, la entidad mantiene una posición acotada en sus líneas de seguros de vida individual y seguros de desgravamen, sin embargo su línea de seguros de vida en colectivos presenta una posición relevante en la industria, alcanzando una participación de mercado de 3,9% a Diciembre de 2006.

☞ **Desempeño**

Mutualidad de Carabineros

Línea de Seguros Generales

A diciembre de 2006 la entidad registró una utilidad neta de \$729 millones, aumentando un 6,3% respecto del periodo anterior e impactando favorablemente sus indicadores de rentabilidad (ROE de 10,9% y ROA de 10%), destacando que ambos se ubican por sobre el promedio de mercado. Los mejores resultados del periodo se debieron exclusivamente al mayor resultado de inversiones, el cual aumentó un 15,5% respecto al 2005 y cuyo origen estuvo en el mayor retorno de los instrumentos de renta fija. Por otro lado, a pesar que la entidad mostró un incremento en su volumen de operaciones (5,5%) y una disminución de sus costos de siniestros (8,9%), su resultado operacional disminuyó un 4,5% producto del mayor ajuste de las reservas de riesgo en curso y un menor retorno por reaseguro cedido.

Durante los últimos años la entidad muestra un nivel de gastos relativamente estables y livianos para el volumen de activos que administra. Sin embargo, si se considera el volumen de primaje que genera anualmente, éstos se muestran algo más elevados que el promedio de la industria, reflejado en un índice de gastos de administración sobre prima directa de 27% considerando que el mercado alcanza un 22,7%.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la entidad y la industria.

	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	10,9%	5,8%	11,8%	5,3%	11,1%	6,3%	12,1%	10,6%
ROA	10,0%	1,7%	10,5%	1,6%	9,7%	2,0%	10,5%	3,3%
Ut. / Prima D.	82,5%	1,5%	81,9%	1,4%	65,0%	1,8%	63,2%	3,0%
Gastos Adm. / Prima D.	27,0%	22,7%	28,1%	20,7%	20,2%	18,7%	20,2%	17,3%
Gastos Adm. / Act.	3,3%	25,2%	3,6%	23,1%	3,0%	20,3%	3,4%	19,1%
R. Interm. / Prima D.	8,4%	-1,4%	10,1%	-1,6%	7,8%	-0,6%	11,9%	0,5%

Línea de Seguros de Vida

A diciembre de 2006 la entidad registró una utilidad neta de \$2.616 millones, mostrando un crecimiento de 6% respecto al periodo anterior e indicadores de rentabilidad superiores al 2005 (ROE de 4,6% y ROA de 2,2%). Los mejores resultados del periodo se debieron exclusivamente a un ajuste por corrección monetaria (\$674 millones), ya que su resultado técnico de seguros disminuyó (12,6%), producto del menor resultado de operaciones (-31,8%). A su vez, el menor resultado de operación se debió a un incremento en los costos de siniestros y mayores ajustes de la reserva matemática, efecto que no pudo

ser revertido por el mayor resultado de inversiones. Dado que MC es una corporación sin fines de lucro, su nivel de precios es bastante inferior al mercado, lo cual repercute negativamente en su siniestralidad y por consiguiente sus costos de siniestros.

Respecto del nivel de gastos, éstos mostraron una disminución de 5% respecto del periodo anterior, reflejándose favorablemente en sus indicadores de eficiencia. A diciembre de 2006 la entidad registró un índice gastos de administración sobre activos de 2,3% y un índice de gastos de administración sobre prima directa de 37,9%, ambos inferiores al periodo anterior, sin embargo aún mantiene una brecha importante respecto al promedio de mercado.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la entidad y la industria.

	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROA [%]	2,2	1,9	2,1	1,0	3,2	1,5	2,1	1,7
ROE [%]	4,6	16,2	4,3	9,1	6,4	12,8	4,2	15,8
Utilidad / Activos [%]	37,0	14,8	34,8	8,2	46,3	10,4	30,4	12,0
Gto. Adm. / Prima Directa [%]	37,8	19,4	39,7	18,0	29,6	15,1	27,8	14,6
Gto. Adm. / Activos [%]	2,3	2,5	2,5	2,3	2,0	2,2	2,0	2,1
Cto. Intermediac. / Prima Dir. [%]	0,0	-7,1	0,0	-7,2	0,0	-6,7	0,0	-6,7
Pasivo Exigible / Patrimonio *	1,1	7,4	1,0	7,9	1,0	7,6	1,0	7,6
Endeudamiento Financiero *	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0

* Medido en Veces

Siniestralidad

Línea de Seguros Generales

A diciembre de 2006 la siniestralidad de la entidad se mantuvo relativamente estable respecto al periodo anterior, registrando un índice de costos de siniestros netos sobre prima retenida neta ganada de 33,2%, considerando que el año anterior alcanzó un 33%. Si bien la siniestralidad en incendio es superior al mercado, es importante considerar que la cartera asegurada se caracteriza por un bajo riesgo individual (bajos capitales asegurados) y además no presenta un alto grado de exigencia técnica ya que se compone por inmuebles y viviendas de características similares. Además, considerando su condición de mutualidad, la entidad ofrece sus productos a precios especiales, resultando un margen más ajustado, lo cual afecta el índice de siniestralidad.

MC opera bajo políticas de suscripción amplias, es decir bajo un marco poco restrictivo por afiliado, considerando que su enfoque de actividad se orienta exclusivamente hacia funcionarios institucionales, quienes enfrentan opciones más limitadas de acceder a coberturas que brinden un beneficio similar y que se encuentren disponibles en el mercado. En este sentido, la suscripción de pólizas va ligada a los

créditos hipotecarios otorgados por su relacionada de seguros de vida, lo cual le permite operar una cartera que enfrenta un bajo riesgo individual, y manejar una adecuada distribución y atomización de coberturas. A pesar que la entidad aborda un limitado segmento, la cartera de productos de MC se caracteriza por estar en una etapa de madurez, presentando niveles de riesgo acotados, favorecido por un alto grado de atomización y adecuada distribución geográfica de su cartera.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la entidad por ramo, y la evolución de este indicador para el mercado.

SINIESTRALIDAD								
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo								
	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	33,2%	25,3%	33,0%	26,5%	45,7%	17,2%	41,1%	19,6%
VEHÍCULOS	0,0%	63,8%	0,0%	71,2%	0,0%	72,2%	0,0%	74,6%
CASCOS	0,0%	81,9%	0,0%	-20,4%	0,0%	34,0%	0,0%	72,3%
TRANSPORTE	0,0%	57,1%	0,0%	60,0%	0,0%	48,1%	0,0%	40,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	68,5%	0,0%	60,6%	0,0%	62,9%	0,0%	76,6%
GARANTÍA	0,0%	87,7%	0,0%	42,0%	0,0%	18,2%	0,0%	-10,7%
FIDELIDAD	0,0%	14,2%	0,0%	14,5%	0,0%	22,4%	0,0%	23,0%
CREDITO	0,0%	86,7%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%
AGRÍCOLA	0,0%	46,4%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%	0,0%	19,1%
OTROS	0,0%	38,0%	0,0%	37,8%	0,0%	42,4%	0,0%	60,9%
TOTAL	33,2%	49,8%	33,0%	52,6%	45,7%	52,6%	41,1%	58,1%

Línea de Seguros de Vida

Históricamente la entidad ha registrado altos índices de siniestralidad en sus principales líneas de negocios, que si bien en términos de montos involucrados no representa cifras relevantes, es bastante afectada por el hecho que comercializa sus coberturas a precios bastante menores que el promedio de la industria por su carácter de Mutual. A diciembre de 2006 la entidad registró una siniestralidad de 113,6% que se compara desfavorablemente con el 92,3% del año anterior. Su origen estuvo en la mayor siniestralidad de sus líneas de seguros de vida, tanto en individuales como en colectivos, considerando que en colectivos la siniestralidad mostró un fuerte incremento, pasando de 103,8% (dic-05) a 151,4% (dic-06). Si bien las coberturas de desgravamen igualmente mostraron un incremento, el nivel de siniestralidad se mantiene dentro del rango registrado en periodos anteriores.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la entidad por ramo, y la evolución de este indicador para el mercado.

Siniestralidad por Ramo	(Costo de Siniestros más Rentas / Ingresos de Explotación)							
	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	113,0%	57,0%	102,3%	52,1%	99,0%	52,4%	101,1%	51,7%
Renta Individual	154,1%		156,1%		123,9%		145,2%	
Protección Familiar I.	22,9%		20,5%		20,6%		19,5%	
Salud I.	48,2%		38,1%		23,8%		23,5%	
Accidentes personales I.	14,7%		16,7%		13,9%		12,2%	
Desgravamen I.	300,4%		0,3%					
APV	144,3%		71,7%		73,7%		50,3%	
Otros I.	68,9%		77,2%		57,7%		71,3%	
Vida Colectivo	159,1%	42,9%	103,8%	42,4%	104,1%	43,2%	156,7%	50,5%
Protección Familiar C.	46,1%		59,4%		57,5%		52,3%	
Salud C.	85,1%		86,4%		92,6%		91,1%	
Accidentes personales C.	13,6%		16,4%		21,5%		28,5%	
Desgravamen C.	38,1%	20,3%	29,1%	44,3%	24,4%	25,9%	25,3%	
Otros C.	61,7%		61,4%		57,8%		79,0%	

Inversiones

Mutualidad de Carabineros cuenta con una política de inversiones formal para ambas entidades, que delimita claramente su exposición, caracterizándose por ser altamente conservadora. Para ello, MC cuenta con un Comité de Inversiones, el cual opera como staff y reporta directamente a la Gerencia General. Este tiene por objeto definir las estrategias de inversión de acuerdo a las condiciones de mercado y a las necesidades de liquidez y riesgo de crédito.

Línea de Seguros Generales

La entidad en seguros generales muestra un nivel de activos creciente, que a diciembre de 2006 alcanzó los \$7.846 millones con un incremento de 15,1% respecto al prior anterior. La cartera de inversiones muestra una estructura de corte conservador, de acotado riesgo crediticio y constituida prácticamente en su totalidad por instrumentos de renta fija (94,3%), destacando que el 75,5% de ellas están clasificadas en Categoría AAA. En términos particulares, dichas inversiones se componen por Pagarés Reajustables del Banco Central (71,1%), Depósitos a Plazo (24,7%) y Letras Hipotecarias emitidas por el Banco Estado (4,1%). El restante porcentaje lo constituyen inversiones inmobiliarias (5,7%), las cuales son propiedades destinadas a arriendo para la Institución y/o para el personal de Carabineros.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la entidad y el mercado a diciembre de 2006.

Composición Cartera Dic-06	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	MM\$	Cia.	Cia.	Sist.
	Instrumentos del Estado	5.497	62.910	71,2%
Sist. Financiero	1.787	141.722	23,1%	37,9%
Bonos Empresas	-	61.893	0,0%	16,6%
Acciones	-	6.242	0,0%	1,7%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	1.071	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	39.678	0,0%	10,6%
Otros Títulos	-	745	0,0%	0,2%
Inversiones en el Extranjero	-	4.656	0,0%	1,2%
Caja y Banco	-	26.959	0,0%	7,2%
Inversiones Inmobiliarias	442	17.023	5,7%	4,6%
Otros	-	10.599	0,0%	2,8%
Total	7.726	373.497	100%	100%

A diciembre de 2006 la rentabilidad de la cartera alcanzó un 5,7%, mejorando el 5,6% del periodo anterior y superando el promedio de la industria. Cabe señalar que el mayor valor de los Pagarés Reajustables del Banco Central se debió a que la entidad valorizó dichos instrumentos aplicando el sistema de valorización a Tasa de Mercado.

Línea de Seguros de Vida

De manera coherente con su política, MC mantiene una estructura de inversiones conservadora, de bajo riesgo crediticio y adecuada liquidez, cuyo principal activo son créditos hipotecarios otorgados al personal de Carabineros e Investigaciones. Adicionalmente mantiene una alta participación en bienes raíces, los que son arrendados al mismo personal. El restante porcentaje se concentra principalmente en instrumentos de renta fija, específicamente papeles del Banco Central (100% en PRC), instrumentos del sistema financiero (44,9% en letras hipotecarias y 55,1% en depósitos a plazo) y mutuos hipotecarios endosables, los cuales corresponden a mutuos del Banco Estado (97,2%) y Banco Crédito e Inversiones (2,8%). Cabe destacar, que la entidad tiene como política mantener a término todas aquellas inversiones en instrumentos de renta fija, no realizando operaciones de *trading*. En tanto sus inversiones en renta variable están constituidas por acciones de sociedades anónimas abiertas y Cuotas de Fondos Mutuos, que en conjunto representan el 1,8% de la cartera. Si bien su portafolio accionario está constituido únicamente por tres empresas (Endesa, Enersis y Colbún), que además pertenecen a una misma industria, su importancia es marginal dentro del total de activos de la entidad.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la entidad y el mercado a diciembre de 2006:

Composición Cartera Dic-06	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	Cía.	Sist.	Cía.	Sist.
	Instrumentos del Estado	4.854	1.527.848	4,03%
Sist. Financiero	2.746	2.696.969	2,28%	20,57%
Bonos Empresas	-	4.294.702	0,00%	32,76%
Mutuos Hip. Endosables	1.010	1.351.069	0,84%	10,31%
Acciones	327	491.975	0,27%	3,75%
Cuotas Fondos	1.842	247.163	1,53%	1,89%
Inversiones en el Extranjero	-	692.561	0,00%	5,28%
Caja y Banco	1.444	26.746	1,20%	0,20%
Inv. Inmobiliarias	43.698	1.121.108	36,29%	8,55%
Inv. CUI	-	457.176	0,00%	3,49%
Otros	64.485	202.292	53,56%	1,54%
Total	120.407	13.109.609	100%	100%

La rentabilidad de la cartera ha mostrado un comportamiento estable en los últimos años, registrando a diciembre de 2006 un rentabilidad promedio de 4,9%, que se compara favorablemente con los resultados del periodo anterior (4,7%). Si bien históricamente la entidad ha mostrado niveles de rentabilidad inferiores a la industria, ello se explica por una política de inversiones más conservadora. Adicionalmente se debe tener en consideración que el mayor porcentaje de sus inversiones se concentra en créditos hipotecarios y de consumo, y dado que la entidad no tiene fines de lucro, las tasas ofrecidas son considerablemente más bajas que el mercado, lo cual incide directamente en un menor retorno de la cartera de inversiones.

Reaseguro y retención

Línea de Seguros Generales

Históricamente la entidad ha mantenido un nivel de retención bastante superior al promedio de la industria, considerando que a diciembre de 2006 retuvo el 75,4% del primaje directo y el mercado tan sólo un 32,5% en el segmento de coberturas de incendio. Sin embargo, ello se ajusta a un modelo de negocio de acotado riesgo individual y bastante atomizado, lo cual no genera gran presión a su exposición patrimonial, considerando además adecuados contratos de reaseguro.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la retención de la entidad y el mercado:

RETENCIÓN Prima Retenida / Prima Directa	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	INCENDIO	75,4%	32,5%	73,7%	32,4%	82,7%	27,9%	76,7%
VEHÍCULOS	0,0%	90,0%	0,0%	92,0%	0,0%	93,8%	0,0%	92,3%
CASCOS	0,0%	1,7%	0,0%	3,0%	0,0%	3,9%	0,0%	3,2%
TRANSPORTE	0,0%	31,8%	0,0%	29,6%	0,0%	31,5%	0,0%	29,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	98,5%	0,0%	99,2%	0,0%	99,6%	0,0%	88,5%
GARANTÍA	0,0%	32,7%	0,0%	30,1%	0,0%	30,0%	0,0%	26,4%
FIDELIDAD	0,0%	39,1%	0,0%	44,4%	0,0%	55,7%	0,0%	58,1%
CREDITO	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%
AGRÍCOLA	0,0%	20,2%	0,0%	19,5%	0,0%	26,5%	0,0%	8,0%
OTROS	0,0%	60,0%	0,0%	57,3%	0,0%	47,8%	0,0%	47,1%
TOTAL	75,4%	56,4%	73,7%	55,8%	82,7%	51,3%	76,7%	46,3%

Tradicionalmente la entidad mantuvo sus operaciones de reaseguro con la Caja Reaseguradora de Chile, ello hasta que a comienzos de 1999 empieza a operar con American Re., debido a condiciones considerablemente más favorables. Sin embargo, a principios del 2002, American Re. se retiró del mercado asegurador latinoamericano, lo que significó que MC reestableciera sus contratos de reaseguro con Mapfre Re. (relacionada a Caja Reaseguradora por medio de la Corporación Mapfre), concentrando el 100% de su reaseguros con dicha entidad y cuya clasificación de riesgo internacional está en Categoría A+. En términos generales la corporación opera bajo un esquema de contrato de excedentes, destacando que mantiene un límite máximo de retención de UF1.500. Cabe mencionar la utilización de deducibles, los cuales operan como un porcentaje del capital asegurado. Además, y con el objeto de dar cobertura al riesgo de sismo, la entidad mantiene un reaseguro no proporcional catastrófico de incendio y terremoto.

Línea de Seguros de Vida

Tradicionalmente MC ha retenido el 100% de su primaje directo en todas sus líneas de negocios. Si bien la entidad no cuenta con ningún contrato de reaseguro (de tipo catastrófico) que disminuya el potencial de pérdida en caso de algún siniestro de magnitudes mayores, Fitch reconoce que en términos individuales los niveles de pérdidas se encuentran acotados y bien atomizados. Adicionalmente la entidad cuenta con la holgura patrimonial suficiente para afrontar siniestros de tales características.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la retención de la entidad y el mercado:

RETENCIÓN								
Prima Retenida / Prima Directa	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	100%	96,0%	100%	95,8%	100%	95,7%	100%	95,9%
Renta Individual		99,7%		99,5%		99,7%		99,4%
Protección Familiar I.		99,9%		99,8%		99,6%		99,9%
Salud I.		86,3%		77,6%		83,1%		92,0%
Accidentes personales I.		89,6%		76,9%		66,2%		79,6%
Desgravamen I.		74,1%		68,3%		72,0%		71,2%
APV		99,8%		99,8%		99,7%		99,7%
Otros I.		95,9%		96,8%		94,7%		86,7%
Vida Colectivo	100%	89,5%	100%	90,4%	100%	88,9%	100%	91,0%
Protección Familiar C.		99,9%		99,8%		99,9%		99,9%
Salud C.		95,6%		93,0%		87,5%		88,2%
Accidentes personales C.		96,8%		94,2%		95,6%		98,9%
Desgravamen C.	100%	93,0%	100%	93,5%	100%	92,0%	100%	89,1%
Otros C.		99,1%		99,9%		99,8%		99,6%
Seguro de AFP		100%		99,9%		99,9%		100%
Renta Vitalicia		100%		100%		100%		100,3%
TOTAL	100%	97,3%	100%	97,3%	100%	97,3%	100%	97,8%

☞ Endeudamiento

Considerando el carácter de Mutualidad de la corporación, tanto en su entidad de seguros generales como de vida poseen una estructura patrimonial que no considera capital e incorpora el patrimonio bajo la forma de reservas legales, específicamente de reservas de revalorización y utilidades retenidas. En términos consolidados, MC evidencia una base patrimonial creciente en el tiempo, registrando tasas de crecimiento promedio superiores al 14% en los últimos años, producto de una política de retención periódica de una parte del resultado neto. Sin embargo, la mayor parte de los excedentes de la entidad se distribuyen conforme a lo estipulado en los estatutos de la corporación, que establece que dichos excedentes deben ser incorporados a fondos institucionales previamente establecidos y aprobados por la junta de administración, los que son distribuidos por medio de los servicios de bienestar social de Carabineros de Chile y la Policía de Investigaciones de Chile. Las distribuciones se realizan en un 40% al Fondo de Ayuda del Servicio de Bienestar Social, un 20% al Fondo de Bonificación y Revalorización de Pólizas, un 14% al Fondo de Ayuda a Familias de Asegurados Fallecidos y Auxilio Extraordinario de Asegurados, 14% al Fondo de Adquisición, Construcción y Reparación de Bienes Raíces y montos menores al Fondo de Prestaciones Económicas a los Asegurados y Fondo de Ayuda al Departamento de Bienestar de los Trabajadores de la Mutualidad.

Las mutualidades, presentan como consecuencia de su estructura, el riesgo potencial de no poder levantar capital en caso de requerirlo, debido a que su condición de mutual distribuye una proporción similar de la propiedad para cada individuo para la cual fue generada una póliza. Dicho riesgo es controlado por MC mediante un manejo de las operaciones en base a un carácter institucional y con una administración acotada y supervisada por el Consejo.

Líneas de Seguros Generales

A diciembre de 2006 la entidad registró una base patrimonial de \$7.196 millones, con reservas legales por \$5.602 millones y utilidades retenidas por \$729 millones. Considerando la importante base patrimonial que presenta la entidad con respecto a su pasivo exigible, los niveles de endeudamiento son bastante bajos, registrando un endeudamiento de 0,09 veces a diciembre de 2006, que se ha mantenido estable a lo largo de los años no sobrepasando 1,0

veces. Cabe señalar el hecho que la entidad no presenta endeudamiento con instituciones financieras.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la entidad y el mercado.

Endeudamiento	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	0,09	2,45	0,10	2,37	0,14	2,28	0,15	2,11
Pas. Financ. / Pat	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,04

Línea de Seguros de Vida

A diferencia de seguros generales, la entidad de seguros de vida muestra una base patrimonial más estable en el tiempo, registrando a diciembre de 2006 un patrimonio de \$57.526 millones. Ello se explica porque la entidad distribuye parte importante de sus utilidades a los fondos institucionales, hecho que ha provocado disminuir su base patrimonial en algunos años, aunque sólo marginalmente. A pesar de lo anterior, la entidad históricamente se ha caracterizado por operar con bajos niveles de endeudamiento, registrando a diciembre de 2006 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,1 vez, y destacando que la entidad no presenta endeudamiento con instituciones financieras.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la entidad y el mercado.

Endeudamiento	Dic-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	1,09	7,35	1,05	7,90	0,99	7,59	0,97	7,59
Pas. Financ. / Pat	0,00	0,07	0,00	0,07	0,00	0,06	0,00	0,05

Estados Financieros (Seguros Generales)

(Cifras en pesos de Diciembre 2006)	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
TOTAL ACTIVOS	7.846	6.816	6.199	5.265	4.613
INVERSIONES	7.726	6.715	5.991	4.919	4.553
Financieras	7.284	6.273	5.549	4.477	4.111
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	5.497	4.461	3.700	2.919	2.743
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	1.787	1.812	1.849	1.559	1.368
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	0	0	0	0	0
Acciones y otros Títulos	0	0	0	0	0
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0
Caja y Banco	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias y Similares	442	442	442	442	442
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	77	48	170	207	0
DEUDORES POR REASEGUROS	44	53	37	138	60
OTROS ACTIVOS	0	0	0	0	0
Deudas del Fisco	0	0	0	0	0
Derechos	0	0	0	0	0
Deudores Varios	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVOS	7.846	6.816	6.199	5.265	4.613
RESERVAS TECNICAS	590	571	589	635	576
Riesgo en Curso	557	528	564	502	450
Siniestros	0	0	0	0	0
Deudas por Reaseguros	33	43	25	133	126
Otras Reservas	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	60	29	189	57	36
Deudas con el Fisco	0	0	0	0	0
Deudas Previsionales	0	0	0	0	0
Deudas con el Personal	0	0	0	0	0
Otros	60	29	189	57	36
PATRIMONIO	7.196	6.216	5.420	4.573	4.001
Capital Pagado	0	0	0	0	0
Reservas Legales	5.602	4.914	4.316	3.730	3.173
Reservas Reclamatorias	865	615	549	324	322
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	729	686	556	519	505
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	578	591	481	488	489
Ingresos por Primas Devengadas	630	644	582	554	466
Prima Retenida Neta	667	618	707	631	494
Prima Directa	884	838	855	822	803
Prima Aceptada	0	0	0	0	0
Prima Cedida	-217	-221	-148	-192	-309
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-37	26	-125	-76	-28
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	9	9	63	25	16
Costo de Siniestros	-134	-147	-230	-189	-110
Resultado de Intermediación	74	85	67	98	118
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-239	-235	-173	-166	-239
RESULTADO DE OPERACIÓN	339	355	308	323	250
RESULTADO DE INVERSIONES	414	358	280	236	274
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0
Gastos Financieros	0	0	0	0	0
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	0	0	0	0	0
Otros Egresos	0	0	0	0	0
CORRECCION MONETARIA	-23	-27	-32	-39	-19
RESULTADO DE EXPLOTACION	729	686	556	519	505
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	729	686	556	519	505
IMPUESTO DEL PERÍODO	0	0	0	0	0
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	729	686	556	519	505

Estados Financieros (Seguros de Vida)

(Cifras en MM\$ de Diciembre 2006)	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
ACTIVOS	120.467	115.895	113.684	108.235	102.159
INVERSIONES	120.407	115.865	113.495	108.178	102.124
FINANCIERAS	76.568	71.170	75.384	71.808	77.821
Renta Fija	8.610	11.684	17.898	16.108	22.855
Estado y Bco. Central	4.854	6.396	7.918	9.675	11.604
Sist. Bancario y Financiero	2.746	4.021	7.815	3.057	5.968
Sociedades Inscritas en SVS	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios Endosables	1.010	1.267	2.165	3.377	5.284
Renta Variable	2.170	663	3.390	4.669	5.603
Acciones	327	233	191	164	118
Cuotas de Fondos	1.842	430	3.199	4.505	5.485
Inversión en el extranjero	0	0	0	0	0
Avance a tenedores de pólizas	0	0	0	0	0
Caja/ Bancos	1.444	1.224	1.084	255	361
Otras Inversiones Financieras	64.345	57.600	53.013	50.775	49.002
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	43.839	44.695	38.111	36.371	24.302
DEUDORES POR PRIMAS	0	0	0	0	0
DEUDORES POR REASEGURO	0	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS	60	29	189	57	36
Deudas del Fisco	0	0	0	0	0
Derechos	0	0	0	0	0
Deudores Varios	60	29	189	57	36
Otros Activos	0	0	0	0	0
PASIVOS	120.467	115.895	113.684	108.235	102.159
RESERVAS TECNICAS	62.806	59.054	56.493	52.871	48.936
RESERVA SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	0	0	0	0	0
RESERVA SEGUROS NO PREVISIONALES	61.467	57.651	55.070	51.488	47.630
Reserva de Riesgo en Curso	711	650	569	543	1.202
Reserva Matemática	60.335	57.002	54.501	50.945	46.402
Seguros de vida con Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias por Paqar	0	0	0	0	0
Siniestros por Pagar	422	0	0	0	26
RESERVAS ADICIONALES	1.339	1.403	1.423	1.383	1.307
PRIMAS POR PAGAR	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados Previsionales	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	0	0	0	0	0
Primas Por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Reaseguradores	0	0	0	0	0
Otras Primas Por Pagar	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	135	230	195	474	73
Deudas con el Fisco	14	13	13	12	4
Deudas Previsionales	14	13	11	11	11
Deudas con el Personal	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	107	205	172	451	58
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	62.941	59.284	56.688	53.345	49.009
PATRIMONIO	57.526	56.610	56.996	54.890	53.150
Capital Pagado	0	0	0	0	0
Reservas Legales	12.854	13.201	13.226	13.553	35.067
Reservas Reglamentarias	0	0	0	0	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	44.672	43.410	43.770	41.337	18.083
Utilidades Acumuladas	0	0	0	0	0
Pérdidas Acumuladas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	2.616	2.468	3.556	2.260	2.113
Dividendos Provisorios	0	0	0	0	0
Otras Utilidades (Pérdidas)	42.055	40.942	40.213	39.077	15.970

Estado de Resultados (Seguros de Vida)

(Cifras en MM\$ de Diciembre 2006)	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	(3.249)	(2.465)	(2.013)	(2.324)	(1.718)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	(574)	349	260	(261)	33
Prima Retenida Neta	7.069	7.087	7.684	7.430	7.231
Prima Directa	7.069	7.087	7.684	7.430	7.231
Prima Aceptada	0	0	0	0	0
Prima Cedida	0	0	0	0	0
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	(61)	(81)	(26)	659	(33)
Ajuste Reserva Matemática	(3.346)	(2.514)	(3.546)	(4.522)	(3.606)
Ajuste Reservas de Seguros de Vida con (CUI)	0	0	0	0	0
Ajuste otras Reservas	64	20	(40)	(75)	(55)
Costo de Rentas	0	0	0	0	0
Costo de Siniestros	(4.300)	(4.163)	(3.812)	(3.752)	(3.504)
Resultado de Intermediación	0	0	0	0	0
Reaseguro no Proporcional	0	0	0	0	0
Gastos Médicos	0	0	0	0	0
Costo de Administración	(2.675)	(2.815)	(2.273)	(2.064)	(1.752)
RESULTADO DE INVERSIONES	5.824	5.411	6.875	5.532	5.149
Títulos de Deuda de Renta Fija	715	930	925	1.466	1.734
Renta Variable	144	141	101	106	(145)
Bienes Raíces	1.776	1.663	3.257	1.241	1.018
Resultado de Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0
Otros	3.189	2.677	2.592	2.719	2.543
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	2.575	2.945	4.862	3.208	3.431
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	(633)	(18)	(709)	(1.742)	(734)
Ingresos	0	0	0	0	0
Egresos	(633)	(18)	(709)	(1.742)	(734)
Gastos Financieros	(633)	(18)	(709)	(1.742)	(734)
Ajuste Provisiones y Castigos de Primas y Doc	0	0	0	0	0
Otros Egresos	0	0	0	0	0
DIFERENCIA DE CAMBIO	0	0	0	0	0
CORRECCIÓN MONETARIA	674	(460)	(597)	793	(584)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2.616	2.468	3.556	2.260	2.113
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	2.616	2.468	3.556	2.260	2.113
IMPUESTOS DEL PERÍODO	0	0	0	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO	2.616	2.468	3.556	2.260	2.113

Copyright © 2006 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.