



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliante of **Standard & Poor's**

INFORME DE CLASIFICACIÓN

MUTUALIDAD DE CARABINEROS
Seguros Generales

Octubre 2008

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

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

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



CLASIFICADORA DE RIESGO

MUTUALIDAD DE CARABINEROS

SOLVENCIA	A+
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Diciembre 2005	Diciembre 2006	Diciembre 2007	Octubre 2008
Obligaciones de seguros	A	A	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

El alza de clasificación de la Mutualidad se sustenta en una sólida y eficiente estructura financiera, además de las favorables sinergias operacionales, administrativas y crediticias logradas operando bajo una estructura dependiente de Mutualidad de Carabineros de Seguros de Vida.

El foco de negocio se destina a cubrir los riesgos de incendio y adicionales del personal de Carabineros y de la Policía de Investigaciones de Chile.

Los mecanismos de cobranza de los seguros son automáticos mediante descuentos mensuales por planilla, lo que redundará en eficiencia y baja morosidad, generando costos operacionales muy bajos y, permitiendo ofrecer a los afiliados precios competitivos.

Los resultados técnicos retenidos se mantienen estables a lo largo de los años, gracias al perfil de bajo riesgo individual que presenta la cartera. Las protecciones catastróficas son conservadoras.

La capacidad para generar retornos operacionales es sólida y se refleja en un ratio combinado muy estable, que, unido al rendimiento financiero se traduce en estabilidad en el rendimiento patrimonial.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello el fondo de siniestros catastróficos y beneficios sociales que se ha ido acumulando a lo largo de los años. Además, el patrimonio de riesgo está vinculado al capital mínimo requerido. La cartera de inversiones está estructurada de forma muy conservadora, y cuenta con buen desempeño histórico, cubriendo satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas técnicas y de patrimonio de riesgo. Además, no incurre en riesgos de mercado de alguna relevancia.

La base de negocios cautivos, unido a la eficiencia que significa operar bajo una estructura compartida con la homónima de Vida, otorga fortalezas relevantes a la

Mutualidad, tanto a nivel administrativo, como operacional y financiero. No obstante, la escasa diversificación de línea de negocios reduce la factibilidad de mitigar riesgos.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas se consideran estables. La Mutualidad cuenta con una conservadora estructura financiera, además del apoyo operacional, administrativo y financiero que le otorga la unidad de Vida, lo que le permite cubrir satisfactoriamente las necesidades de su nicho de negocio.

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos de Junio 2008)

	2005	2006	2007	Jun-08
Prima Directa	947	994	995	462
Resultado de Operación	401	382	422	221
Resultado de Inversiones	404	465	509	266
Resultados de Explotación	775	820	804	416
Resultado del Ejercicio	775	820	804	416
Total Activos	7.699	8.823	9.186	9.073
Inversiones	7.584	8.687	9.054	8.975
Patrimonio	7.021	8.092	8.466	8.368
Participación de Mercado Incendio	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Endeudamiento Total	0,10	0,09	0,08	0,08
Siniestralidad	22,6%	21,0%	24,4%	21,5%
Gasto Neto	24,0%	24,4%	18,6%	11,1%
Ratio combinado	46,5%	45,4%	43,0%	32,5%
Retención Neta	73,7%	75,4%	71,8%	65,6%
Margen Técnico	95,6%	86,7%	92,5%	103,2%
Rentabilidad Patrimonial (A)	12,0%	10,9%	10,1%	9,9%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,7%	5,7%	5,9%	5,9%

Mutualidad de Carabineros

HECHOS RELEVANTES

- *Implementación de sucursal virtual.* En 2007, la Mutualidad de Carabineros llevó a cabo la implementación de su sucursal virtual, incorporándola a la red de prefecturas, comisarías y sus divisiones de Carabineros.
- *Supervisión basada en riesgo.* El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria. Entre otros aspectos relevantes este enfoque introduce exigencias de capital basado en mediciones de riesgo de activos, pasivos y operaciones, además de incentivos patrimoniales para una administración eficaz de los riesgos.
- *Normas NIIF.* Adicionalmente, el sector financiero, que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. La Mutualidad de Carabineros está efectuando las inversiones necesarias en capacitación y sistemas para poder proceder a la transición de su contabilidad hacia las normas NIIF.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Riesgos y coberturas estandarizadas, de buen desempeño técnico y baja exposición a pérdidas patrimoniales.*
- *Eficiente distribución de recursos operacionales entre los servicios policiales y sus unidades complementarias reduce la carga de gastos operacionales.*
- *La compañía cuenta con protecciones catastróficas por reaseguro y reservas patrimoniales, lo que se traducen en una amplia capacidad de respuesta ante siniestros de la naturaleza.*
- *Conservantismo en la administración de inversiones se traducen en sólido respaldo crediticio, favorables retornos financieros y bajo riesgo de mercado.*
- *Ausencia de gastos comerciales relevantes se traducen en precios más competitivos y eficientes, ampliando su cobertura de servicio.*

Riesgos

- *Segmento objetivo de negocio limita el crecimiento al desarrollo de la dotación policial, no obstante este presenta un interesante crecimiento de asegurados de acorde al crecimiento vegetativo de la población.*
- *Reducida diversificación de negocios genera dependencia comercial y escasa factibilidad de mitigar riesgos técnicos.*
- *Estructura organizacional de mutualidad, limita su flexibilidad financiera. No obstante, cuenta con el sólido soporte crediticio de la Mutualidad de Vida y una estructura financiera propia muy conservadora.*

Mutualidad de Carabineros

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La Mutualidad inició sus actividades en octubre de 1916, como una pequeña sociedad de socorros mutuos al servicio del Cuerpo de Carabineros, cuyo objetivo era otorgar beneficios ante la ausencia de normas previsionales que protegieran a los integrantes de dicha institución.

Con la Ley N° 807, de 23 de diciembre de 1925, se establece el seguro de vida para el personal del Ejército, Carabineros y Policía, determinando sus niveles de cobertura a un mínimo de 12 veces el sueldo imponible.

A partir del año 1975 la Mutualidad fue autorizada para operar en el ramo de seguros generales, en las mismas condiciones que las demás entidades aseguradoras del país, dando cobertura a los bienes físicos del personal de Carabineros e Investigaciones de Chile.

La entidad se fundó en Santiago donde mantiene su oficina central, sin embargo, su ámbito de acción se extiende a todo el país, a través de su página web, a la que pueden acceder todos sus Asegurados mediante una clave personal, además cuenta con un Call Center para facilitar las consultas.

La Mutualidad de Vida cuenta con un tamaño de activos del orden de \$140.000 millones, y un patrimonio de \$67 millones, siendo la principal entidad. La compañía registra un volumen de prima en torno a \$12.000 millones anuales. El desempeño operacional, administrativo y crediticio de la Mutualidad de Vida es muy favorable, lo que contribuye a generar utilidades estables, en torno a \$3.000 millones cada año.

Conforme al régimen legal, la Mutualidad de Vida entrega seguros de vida obligatorios al personal de Carabineros y de Policía de Investigaciones, por lo que se rige por el DL. 1092 y no por la ley de seguros. De esta forma, está autorizada a entregar otros beneficios y servicios a sus afiliados, a diferencia de la unidad de seguros generales que se rige por la ley de seguros.

Por ello, el 50% de sus inversiones está compuesto por préstamos de auxilio y habitacionales que otorga a sus asegurados. Los mecanismos de distribución y cobranza son eficientes, acotando los riesgos asociados, lo que le permite contar con favorables ingresos financieros complementarios.

También son relevantes las inversiones efectuadas en bienes raíces habitacionales que destina a arriendos para el personal de carabineros y de policía de Investigaciones en servicio.

En el segmento de seguros de vida, la Mutualidad ofrece coberturas en seguros de vida, desgravamen y seguros dotales (voluntarios). El año 2007, se incorporó un seguro colectivo de salud, antes en el mercado, el que se perfecciona con posterioridad a los beneficios entregados por DIPRECA.

La entidad de Vida no se clasifica debido a que otorga seguros de tipo institucionales.

Administración

Mutualidad de Carabineros opera dando cobertura exclusivamente institucional, tanto de seguros de vida como de generales, sobre la base de una administración común, aprovechando una serie de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos de ambos negocios. De manera operacional, el negocio de seguros

Mutualidad de Carabineros

generales es una unidad más dentro de la estructura de la Mutualidad, contando con separación contable y jurídica sólo por efecto de ley.

La institución tiene una estructura organizacional que consta de cuatro niveles jerárquicos. La dirección está a cargo de un Consejo de Administración, presidido por el General Director de Carabineros y compuesto por ocho directores, encargados de establecer las políticas generales de desarrollo. El Consejo lo integran representantes de Carabineros de Chile, de la Policía de Investigaciones de Chile y personal en retiro. Los integrantes de este Consejo tienen una duración de tres años.

Ante el Consejo de Administración reporta la Gerencia, a cargo de don Nelson Godoy Barrientos, General Inspector de Carabineros en retiro. Más abajo, en un tercer nivel, está la Subgerencia Técnica, a cargo de un Ingeniero Comercial y Contador Auditor; y finalmente en un cuarto nivel los Departamentos de Seguros, Contabilidad y Finanzas, Préstamos y Planificación y Desarrollo Inmobiliario. El Departamento de Seguros presenta una segmentación para los procesos de seguros de vida y generales. Los cargos ejecutivos son de confianza del Consejo de la Mutualidad.

A cargo de la tarificación y control técnico se encuentra el Jefe del Departamento de Seguros, responsable de la determinación de tarifas, reservas técnicas y protecciones de reaseguro.

Estructura Administrativa y Directorio Mutualidad de Carabineros

(A Septiembre 2008)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Eduardo Gordon V.	Presidente	Nelson Godoy B.	Gerente
Lillian Gonzalez G.	Vicepresidenta	Héctor Escobar C.	Subgerente Técnico
Mauricio Serrano P.	Director	Darling Sarayo C.	Jefa Depto de Contabilidad
Alejandro Muñoz R.	Director	Waldo Urzúa M.	Jefe Depto. Seguros
José A. Villarroel B.	Director	Jaime Rieutord C.	Jefe Depto. Planif. y Des. Inmb
Marcos Tello S.	Director	Ana M. Moya B.	Jefa Depto. Préstamos
Claudio Espinoza R.	Director		
Dario Molina M.	Director		
Arturo Herrera V.	Director		

Para enfrentar el desafío operacional Mutualidad emprendió un proceso de modernización, donde se redefinieron objetivos, procesos, estrategias y soporte tecnológico necesario para llevar a cabo su nuevo desafío. Actualmente sobre la base del Modelo de Mando Integral, Mutualidad ha establecido objetivos corporativos en los ámbitos financiero, clientes, procesos, recursos humanos y soporte tecnológico y se ha renovado la formación de equipos de trabajo. Para tales fines se ha creado además una unidad de call center y una sucursal virtual, otorgando a sus clientes una mejor atención e información en cuanto a los seguros ofrecidos. Adicionalmente, ello ha permitido automatizar una alta proporción de los procesos operativos y contar con una amplia base de datos para la evaluación técnica de los riesgos y de los cúmulos.

Otros avances relevantes que ha logrado Mutualidad, se refieren al otorgamiento de seguros complementarios de salud, cuya operación está canalizada a través de las Prefecturas y Comisaría del país lo que reduce significativamente la tramitación de documentos en las oficinas de Mutualidad y permite atender a todo el personal de Carabineros.

Mutualidad de Carabineros

POSICIÓN COMPETITIVA

La institución es altamente estructurada y cuenta con sistema de control interno y auditoria externa.

Perfil de negocios

El foco de negocio de Mutualidad de Carabineros de Seguros Generales se orienta exclusivamente a la comercialización de seguros de incendio 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 la Mutualidad cubre, mediante un contrato colectivo la protección de especies particulares, con un límite máximo de 10 ingresos mínimos.

El sistema de comercialización no incurre en costos de intermediación y la cobranza se basa en un esquema de 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 a los competidores.

Diversificación de Cartera

	(En UF)			
Incendio	2005	2006	2007	Jun.08
Prima Directa	45.661	48.213	48.598	22.795
Variación Prima Directa	-2,1%	5,6%	0,8%	2,0%
Participación de Mercado	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Numero de Coberturas	32.564	34.607	32.511	9.259

Participación de Mercado

El escaso volumen de negocios de la entidad no permite observar variaciones importantes en la participación de mercado global, manteniéndose este indicador en torno al 0,7% para el ramo incendio.

DESEMPEÑO TÉCNICO

Mutualidad ha mantenido un desempeño técnico estable y muy favorable a lo largo de los años, gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de bajo riesgo individual.

Las coberturas retenidas son estandarizadas y atomizadas, por lo que presentan bajo riesgo de exposición a pérdidas de mayor envergadura. De todos modos, Mutualidad mantiene reservas adicionales complementarias a las reservas patrimoniales, que permiten hacer frente a los riesgos de carácter catastrófico o de insolvencia del reaseguro.

En 2007, se observó un incremento de la siniestralidad directa debido a la exposición al terremoto de Tocopilla. Los riesgos cubiertos por sismo están reasegurados en una

Mutualidad de Carabineros

proporción razonable en relación a sus cúmulos. Con todo, la retención debió asumir los costos de la prioridad del contrato de exceso de pérdida catastrófico.

Desempeño Técnico

	(En UF)			
Incendio	2005	2006	2007	Jun.08
Margen de Contribución	32.170	31.540	32.289	15.415
Retención	73,7%	75,4%	71,8%	65,6%
Margen Técnico	95,6%	86,7%	92,5%	103,2%
Margen Técnico Cedido	42,5%	40,0%	3,7%	37,4%
Comisiones Cedidas	-38,4%	-34,2%	-36,5%	-34,3%
Siniestralidad	33,0%	33,2%	37,4%	27,2%
Siniestralidad Directa	-28,0%	-29,8%	-46,2%	-29,3%
Siniestralidad Cedida	18,4%	24,0%	62,1%	33,2%
Numero de Siniestros	88	48	33	14

Reaseguro

El contrato de reaseguro con que cuenta la institución está colocado en MAPFRE Re, clasificada en AA/Stable por Standard & Poor's. La cartera retenida está cubierta por un contrato de exceso de pérdida catastrófica.

El edificio institucional se reasegura facultativamente, también en Mapfre Re.

A lo largo de los años el resultado técnico obtenido por el reasegurador ha sido favorable, excepto en 2007, año en que registró un fuerte incremento de sus costos, por las razones señaladas anteriormente, traduciéndose en un margen técnico reducido.

Mutualidad mantiene un adecuado control operacional de su cartera global, apoyándose en estudios de riesgos y una favorable dispersión a lo largo del país, lo que se traduce en acotados riesgos de cúmulos.

La exposición neta del patrimonio de la mutualidad a deudas totales de reaseguradores es irrelevante.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de Mutualidad de Carabineros es sencilla y coherente con el perfil de negocio.

A junio 2008, el 99% de los activos está compuesto por inversiones, en tanto que el 1% son deudores por reaseguro.

Las reservas técnicas representan el 7% de los pasivos totales. Sus reservas relevantes están constituidas por reservas de riesgo en curso y reservas adicionales (de riesgo catastrófico). No se registra reservas de siniestros.

El patrimonio representa el 92% del pasivo y está constituido por fondos de reservas para siniestros catastróficos y beneficios sociales, además de la corrección monetaria

Mutualidad de Carabineros

de los fondos de reservas, la reserva de fluctuación de renta fija y el excedente del ejercicio.

El único pasivo no asociado a seguros corresponde a deudas con la entidad asociada de seguros de vida, cuyo monto no es significativo.

Estructura Financiera

(En millones de pesos de Junio 2008)

	2005	2006	2007	Jun.08
Total Activos	7.699	8.823	9.186	9.073
Inversiones	7.584	8.687	9.054	8.975
Deudores por Primas Asegurados	55	86	11	5
Deudores por Reaseguros	60	49	109	83
Otros Activos			12	11
Total Pasivos	7.699	8.823	9.186	9.073
Reservas Técnicas	645	664	691	609
Riesgo en Curso	597	626	600	568
Deudas por Reaseguros	48	37	91	41
Otros Pasivos	33	67	29	96
Patrimonio	7.021	8.092	8.466	8.368
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	775	820	804	416

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.

A junio 2008 Mutualidad cuenta con un superávit de \$6.148 millones de pesos, representando 2,5 veces las obligaciones de invertir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, lo que le otorga una amplia flexibilidad financiera al perfil crediticio.

El nivel de endeudamiento es apenas de 0,08 veces, muy inferior al máximo establecido por la normativa vigente. No presenta nivel de endeudamiento financiero. Esta holgada situación de solvencia se debe al fondo de siniestros catastróficos y de beneficios sociales que se ha ido acumulando. Además, la principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio de riesgo, el cual está dado por el capital mínimo de UF 90.000 exigido por la normativa vigente para aseguradoras abiertas.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura del Estado de Resultado de Mutualidad es coherente con el perfil de negocio y refleja el estable desempeño de su negocio.

A través del periodo analizado, el margen de contribución se ha mantenido estable, reflejando el favorable desempeño operacional de la cartera.

Por su parte, los gastos de administración han disminuido levemente, después de las mejoras y modernización de los sistemas operacionales.

Mutualidad de Carabineros

Los ingresos generados por la cartera de inversiones financieras siguen contribuyendo favorablemente a la estabilidad de los resultados, aportando el 65% de la utilidad de la compañía.

Entre 2007 y 2008 la corrección monetaria impactó negativamente el resultado, debido al entorno de alta inflación de los últimos trimestres.

Estado de Resultados (anualizado)

(En millones de pesos de junio 2008)

	2005	2006	2007	Jun.08 (A)
Prima Directa	947	994	995	1.001
Ingresos por Primas Devengadas	727	708	719	687
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	11	10	19	42
Costo de Siniestros	-166	-151	-180	-160
Resultado de Intermediación	96	83	102	108
Margen de Contribución	667	650	661	677
Costo de Administración	-266	-269	-239	-234
Resultado de Operación	401	382	422	443
Resultado de Inversiones	404	465	509	534
Otros Ingresos e Egresos			-14	-14
Corrección Monetaria	-30	-26	-113	-147
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	775	820	804	816

Como se ha mencionado, las mutualidades de vida y generales se administran en forma conjunta, lo que se traduce en el aprovechamiento de sinergias en los distintos procesos operativos y administrativos, a través por ejemplo de la utilización de infraestructura, oficinas y personal compartidos.

Los gastos administrativos de la entidad de seguros generales se determinan sobre la base de una distribución coherente de gastos que otorga estabilidad de la rentabilidad operacional, modalidad bajo la que se ha operado por años. En este sentido, los gastos de esta entidad están subordinados al comportamiento de los gastos de la entidad globalmente considerada.

La siniestralidad se mantiene a niveles muy acotados, lo que se refleja en el combined ratio a lo largo del periodo analizado, que presenta niveles muy favorables en torno al 40%.

No hay indicios de escenarios de riesgo que pudieran afectar significativamente su estructura de resultado.

INVERSIONES

La política 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 compañía mantiene la custodia y la gestión de control físico de la totalidad de las inversiones a través del DCV.

La cartera se concentra en papeles estatales, seguido de depósitos a plazo, fondos mutuos y en menor cantidad de letras hipotecarias.

Mutualidad de Carabineros

La inversión inmobiliaria comprende estacionamientos destinados a arriendo. Los ingresos por este concepto son muy estables.

Dado que sus inversiones se determinan en base a una distribución del portafolio global de vida y generales, el ítem “caja y bancos” no es requerido.

Evolución Cartera de inversiones

<i>(En millones de pesos de Junio 2008)</i>				
	2005	2006	2007	Jun-08
Inversiones	7.584	8.687	9.054	8.975
Inversiones Financieras	7.085	8.191	8.559	8.485
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco. Ctral	5.038	6.182	6.066	5.665
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	2.047	2.009	1.964	1.941
Cuotas de Fondos Mutuos	0	0	529	879
Bienes Raíces Urbanos	499	497	495	489
Rentabilidad inversiones	5,70%	5,70%	5,90%	5,90%

El buen desempeño de la cartera de inversiones se sustenta en la antigua data de los papeles de renta fija, además de una favorable y conservadora diversificación de riesgo, lo que se tradujo en una rentabilidad por encima del promedio de la Industria. Además, la Mutualidad no presenta exposición a riesgos de renta variable uno de los factores más relevante de la crisis subprime.

SOLVENCIA

La satisfactoria solvencia de la Mutualidad se sustenta en una sólida y eficiente estructura financiera, además de las favorables sinergias operacionales, administrativas y crediticias logradas operando bajo una estructura dependiente de Mutualidad de Carabineros de Seguros de Vida. Esta entidad otorga un amplio respaldo crediticio y operacional a la Mutualidad de Seguros Generales.

El foco de negocio se destina a cubrir los riesgos de incendio y adicionales de las propiedades del personal de Carabineros y Policía de Investigaciones de Chile. Los mecanismos de distribución y cobranza de los seguros son eficientes, generando costos operacionales muy bajos, lo que permiten ofrecer a los afiliados precios competitivos.

Los resultados técnicos retenidos son favorables y se mantienen estables, gracias al perfil de bajo riesgo individual que presenta la cartera. Los riesgos de sismos están cubiertos por protecciones de exceso de pérdida y reservas patrimoniales.

La capacidad para generar retornos operacionales es sólida y se refleja en un ratio combinado muy estable, que, unido al rendimiento financiero se traduce en estabilidad en el rendimiento patrimonial.

La estructura financiera se caracteriza por un muy bajo nivel de endeudamiento, contribuyendo a ello el fondo de siniestros catastróficos y beneficios sociales que se ha ido acumulando a lo largo de los años. Además, el patrimonio de riesgo se determina por el capital mínimo requerido. La corporación no requiere de endeudamiento fi-

Mutualidad de Carabineros

nanciero y su capacidad de generar flujos operacionales es muy satisfactoria, incrementando su base de inversiones financieras.

La cartera de inversiones está estructurada de forma muy conservadora y cuenta con un buen desempeño histórico, cubriendo más que satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas técnicas y de patrimonio de riesgo.

La amplia base de negocios cautivos unido a la eficiencia que significa operar bajo una estructura compartida con la homónima de Vida, otorga fortalezas relevantes a la Mutualidad, tanto al nivel administrativo, como operacional y financiero. No obstante, la escasa diversificación de línea de negocios reduce la factibilidad de mitigar riesgos.