



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE PRIMERA CLASIFICACIÓN

## Mutual de Seguros de Chile

JULIO 2010

[www.feller-rate.com](http://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.

MUTUAL DE SEGUROS

|                     |                 |
|---------------------|-----------------|
| <b>SOLVENCIA</b>    | <b>AA</b>       |
| <b>PERSPECTIVAS</b> | <b>Estables</b> |

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

|                         |                   |
|-------------------------|-------------------|
|                         | <b>Julio 2010</b> |
| Obligaciones de seguros | AA                |
| Perspectivas            | Estables          |

FUNDAMENTACION

En relación al perfil de sus obligaciones la solvencia de la institución es muy sólida, respaldada por un conservador perfil financiero y por una consistente estrategia de mercado.

Mutual se orienta a sectores de mercado de ingresos medios y bajos, donde ha logrado una sólida ventaja comparativa, sobre la base de una eficiente gestión comercial, de respaldo operacional y de innovación. La capacidad de otorgar beneficios adicionales gratuitos permite fortalecer vínculos con sus asegurados.

Como afecta a toda la industria, la presión competitiva que genera el fortalecimiento de los canales masivos se traduce en presiones estratégicas que la Corporación ha debido enfrentar, renovando su plataforma comercial y operacional, de modo de acceder a nuevos nichos y canales.

El perfil financiero se caracteriza por un amplio soporte de inversiones, bajos niveles de leverage, una adecuada cobertura de gastos y niveles muy sólidos de excedentes anuales. Los recursos patrimoniales exceden ampliamente los resguardos mínimos exigidos.

El régimen de mutualidad obliga a destinar los excedentes de la gestión a fondos patrimoniales, lo que contribuye a fortalecer la posición competitiva y la solvencia de la institución.

Participan en esta gestión, una administración superior dirigida por un Consejo Directivo comprometido con los principios que sustentan el modelo Mutualista de la Corporación.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran Estables. La conservadora estructura financiera otorga flexibilidad para enfrentar las presiones competitivas de un entorno de mercado que se focaliza en los segmentos tradicionales y de carácter masivo, presionado por los riesgos y costos inherentes a los segmentos de mayor peso y por el poder alcanzado por los canales de mayor envergadura.

La administración superior enfrenta un fuerte desafío. La capacidad operacional ha sido fortalecida, con ello debe reposicionar a Mutual como un actor de mayor relevancia en el segmento de seguros tradicionales intermedio y masivo, caracterizado por su alta competitividad y reducida diferenciación de marca.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de marzo de 2010)

|                              | 2007    | 2008    | 2009    | Mar-10  |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Prima Directa                | 17.798  | 18.393  | 20.524  | 5.291   |
| Resultado de Operación       | 4.282   | 4.137   | 2.065   | 599     |
| Resultado de Inversiones     | 6.743   | -410    | 10.981  | 2.309   |
| Resultado de Explotación     | 10.463  | 3.529   | 10.215  | 2.647   |
| Resultado del Ejercicio      | 10.463  | 3.529   | 10.215  | 2.647   |
| Total Activos                | 127.804 | 134.573 | 148.651 | 151.035 |
| Inversiones                  | 127.497 | 134.378 | 148.435 | 150.784 |
| Patrimonio                   | 59.931  | 64.504  | 74.123  | 76.476  |
| Part. de Mercado (ST)        | 1,8%    | 1,7%    | 1,8%    | 1,8%    |
| Endeudamiento Total          | 1,13    | 1,09    | 1,01    | 0,97    |
| Gasto Neto                   | 39,4%   | 43,6%   | 45,9%   | 43,1%   |
| Rentab. Inversiones (% a.)   | 5,5%    | -0,3%   | 7,8%    | 6,2%    |
| Excedente Patrimonial (% a.) | 19,1%   | 5,6%    | 14,8%   | 14,1%   |

## Mutual de Seguros de Chile

---

### HECHOS RELEVANTES

- *Aniversario número 90.* En el año 2009 se cumplió el aniversario 90 de la Corporación, una de las instituciones aseguradoras más antiguas del país, que mantiene algunas de sus principales características originales.
- *Inicio de las obras del nuevo edificio institucional.* En agosto de 2009 se dio inicio a la construcción del nuevo edificio institucional, una de las principales obras modernas de la ciudad de Valparaíso.
- *Impacto del terremoto.* La masividad de los seguros comercializados por Mutual de Seguros y la amplia presencia en la zona geográfica expuesta al terremoto podría haber impactado mayormente en la siniestralidad y operatividad de la aseguradora. No obstante haber reportado algunos siniestros, el impacto neto ha sido acotado. Operacionalmente, la capacidad de atención al público asegurado de la Octava Región fue recuperada con prontitud. La cobranza mensual no ha sufrido mermas.
- *Nuevas agencias.* En 2009 se construyó una nueva Agencia en la ciudad de Iquique y se remodeló un bien raíz en Punta Arenas en donde se instaló la nueva Agencia, mejorando así, la presencia geográfica y el apoyo a la fuerza de ventas. Además, se adquirió una nueva propiedad en Concepción, donde se efectuarán trabajos de remodelación e implementación de una nueva Agencia.
- *Reemplazo del Consejero representante del personal.* En febrero de 2010, y por acogerse a jubilación renunció el Consejero representante del personal, Sr. Rafael Villar B., siendo reemplazado por don Alexis Guerrero I.
- *Nuevo sitio web institucional.* En línea con la modernidad efectuada a la imagen Corporativa de Mutual, a mediados del año 2009 se renovó completamente la página web de la institución, canal muy relevante en el contacto con sus asegurados.
- *Respaldo para contingencias.* Con el fin de reducir los riesgos operacionales, asociados a la ocurrencia de incidentes que puedan afectar el acceso oportuno, continuo y confiable a la información diaria de transacciones, Mutual cuenta con un Data Center ubicado en Casa Matriz y un sitio de Contingencia en Santiago. Fortaleciendo este compromiso se resolvió implementar un nuevo Sitio de Contingencia con altos estándares de seguridad y disponibilidad que estará ubicado en la ciudad de Concepción.

### FORTALEZAS Y RIESGOS

#### Fortalezas

- *Sólida imagen de servicio al asegurado.*
- *Facultad de otorgar beneficios adicionales gratuitos, respaldados por una amplia base de reservas voluntarias y por los excedentes anuales.*
- *Sólida estructura administrativa.*
- *Acceso a un mercado cautivo con potencialidades complementarias.*
- *Sólida capacidad de generación de ingresos técnicos.*
- *Conservadora estructura financiera.*
- *Adecuado respaldo de inversiones.*

## Mutual de Seguros de Chile

### **Riesgos propios.**

- *Presión por diversificar la venta de seguros en canales y productos.*
- *Necesidad de efectuar ajustes estructurales a la distribución, ponen a prueba la estrategia de crecimiento, requieren de mayor inversión y gastos operacionales.*
- *Entorno económico, nivel de empleo y de salarios incide en la evolución de las ventas de seguros en segmentos relevantes.*
- *Volatilidad del retorno de la cartera de renta variable mantiene presiones por riesgos de mercado.*

### **Riesgos y presiones que enfrenta la industria de seguros tradicionales.**

- *Industria relevante de seguros tradicionales crecientemente competitiva.*
- *Presiones para innovar, segmentar y fidelizar clientes.*
- *Retornos de nuevas coberturas más ajustadas y requieren de mayor inversión.*
- *Riesgos de reclamos por estandarización de coberturas involucra presiones de imagen corporativa.*
- *Gran volumen de primas masivas presiona a las aseguradoras a ganar participación en canales de retail ajustando márgenes.*
- *Dependencia del nivel de actividad del país presionando factores como caducidad y antiselección.*
- *Riesgos permanentes de cambios normativos y mejoras a la transparencia del ciclo de operación de seguros estandarizados.*
- *Rentabilidad de las inversiones financieras mantiene volatilidad, a la espera de estabilizar la crisis.*
- *Futuras exigencias IFRS podrían modificar exigencias patrimoniales de la industria.*
- *Efecto transitorio del terremoto puede imprimir lentitud en las operaciones de seguros.*

### **MARCO LEGAL Y REGLAMENTARIO**

Mutual de Seguros de Chile participa en dos ámbitos de negocios, la industria privada de seguros de vida individual, actividad reglamentada por el DFL 251 (Ley de Seguros) y, los seguros institucionales otorgados al personal de la Armada de Chile, operaciones regidas por el DL 1.092.

Como Corporación de derecho privado, sin fines de lucro, su actividad social interna se rige por sus Estatutos Sociales, por las reglas generales del Código Civil sobre Corporaciones y por el D.S. (J) N°110 de 1994, Reglamento sobre Corporaciones y Fundaciones.

Las Mutualidades de seguros están sometidas al control de la Superintendencia de Valores y Seguros y su actividad y régimen de reservas e inversiones del patrimonio están sujetas a las normas de seguros aplicables a toda la industria.

Los excedentes anuales generados en cada ejercicio financiero deben destinarse, según sus Estatutos, a Fondos de Bonificación de Asociados, a Previsión y Ayuda Mutua en favor de los mismos y al Fondo de Guerra y Eventualidades.

## Mutual de Seguros de Chile

---

### ESTRUCTURA CORPORATIVA Y ADMINISTRACION

Las disposiciones especiales del Decreto Ley N° 1.092 de 1975, determinan principalmente los rubros de inversión de las reservas técnicas institucionales y patrimoniales, que respaldan la cobertura otorgada al personal de la Armada de Chile en servicio activo y en retiro.

La institución fue creada en 1919, bajo el nombre de “La Mutual de la Armada”, como una Corporación de carácter mutualista. En su origen fue concebida principalmente con el propósito de estimular los actos de previsión entre el personal perteneciente a las Fuerzas Armadas, en servicio activo o en retiro, los reservistas y otras personas autorizadas por el Consejo Directivo, otorgando servicios económicos de ayuda o previsión social para sus asegurados.

Desde su fundación cubrió tanto a los funcionarios de la Armada y del Ejército como también a personas de otras actividades. Posteriormente su razón social fue modificada por el de “Mutual de Seguros de Chile”, de forma que hoy ofrece cobertura de aseguramiento tanto a sus asociados poseedores de un seguro individual y, pertenecientes a los más diversos sectores del quehacer nacional, como a los adherentes de seguros colectivos, segmento donde califica el Personal de la Armada de Chile.

Si bien la entidad inició operaciones en Valparaíso, su ámbito de acción se ha extendido a todo el territorio nacional, con 10 sucursales ubicadas en las principales ciudades del país.

En octubre de 2009 la institución celebró sus 90 años de existencia, inaugurando las obras de construcción del edificio institucional, en pleno centro de la ciudad de Valparaíso, manteniendo así su histórico compromiso regional.

#### **Administración.**

La estructura gerencial cuenta con tres niveles jerárquicos y su diseño se soporta sobre la base de un criterio completamente funcional.

La instancia jerárquica superior está constituida por el Consejo Directivo, compuesto por diez personas: dos representantes de la Armada, cuatro Consejeros que representan al sector público y privado, un representante del sector en retiro de las Fuerzas Armadas, el Gerente General y dos representantes del personal de la Corporación.

Este organismo es el responsable de definir las políticas de desarrollo de la entidad y efectuar revisiones periódicas de su cumplimiento. De acuerdo a los estatutos, el Consejo Directivo sesiona dos veces al mes. Al Consejo Directivo reporta directamente Contraloría y la Gerencia General.

Anualmente, según lo indican los Estatutos, se realiza una Junta General Ordinaria de Asociados. Los Consejeros representantes del sector público y privado, son renovados cada tres años, pudiendo ser reelectos.

La instancia jerárquica intermedia está compuesta por el Gerente General, en tanto que el equipo de administración constituye el tercer nivel.

Mutual de Seguros cuenta con seis áreas funcionales, dirigidas por seis subgerencias.

---

## Mutual de Seguros de Chile

---

En los años recientes la dotación de la entidad ha aumentado significativamente, destacando las mejoras al perfil profesional, factor que colabora a potenciar las capacidades competitivas y el desempeño estratégico de la entidad.

El control de riesgos operacionales y de mercado son también una preocupación permanente del Consejo Directivo, destinando recursos crecientes a fortalecer la gestión de auditoría interna, los sistemas de seguridad informática y los respaldos computacionales.

### **Plan de Convergencia a normas IFRS.**

Independiente de la postergación de la aplicación de las nuevas normas contables, recientemente establecida por la Superintendencia de Valores y Seguros, Mutual ha diseñado un plan de implementación que le permitirá emitir estados financieros bajo normas IFRS conforme a las exigencias que dictamine el ente regulador. La preparación del personal y de los sistemas ha contado con el apoyo de asesores externos, además del diseño de funcionalidades internas, previéndose que la planificación efectuada debiera permitir a la entidad dar respuesta adecuada a las nuevas exigencias de información financiera. Entre los aspectos más relevantes que pudieran afectar particularmente a las mutualidades se encuentra el tratamiento contable que se dará a las reservas adicionales.

### **POSICIÓN COMPETITIVA**

Mutual de Seguros se ha orientado exclusivamente a la comercialización de seguros tradicionales de vida, concentrándose en dos segmentos de negocio: coberturas de vida individual y seguros institucionales. Los primeros orientados a segmentos de ingresos medio bajos de la población y los segundos a canales institucionales.

Históricamente el segmento de seguros de vida individual estuvo muy ligado a empresas del sector público, de baja exposición a cambios en la actividad económica.

Con el crecimiento experimentado, paulatinamente fue aumentando la importancia de empresas privadas ligadas a diversos sectores productivos, generando mayor exposición a ajustes del empleo y de los salarios. También se expuso mayormente a la competencia de otras aseguradoras con similar focalización y a los productos estandarizados, comercializados por la banca, el retail o los canales "afinity".

Con todo, una fortaleza relevante de la entidad es su capacidad para evaluar y diseñar productos nuevos, así como reevaluar y adecuar sus canales de ventas a las exigencias competitivas.

La cartera de Seguros Dotaes (SD) y de Protección Familiar (PF) comercializada por muchos años, está madurando, de modo que los rescates generan una presión importante, que la administración está contrarrestando mediante la transición y desarrollo de nuevas coberturas, de mayor valor agregado.

A través de su historia el seguro dotal ha sufrido modificaciones. La industria aseguradora global se vio presionada por las tasas de interés garantizadas, emigrando a seguros con ahorro. Actualmente está retomando posiciones, ampliando la variedad de ofertas de coberturas, fortaleciendo su competitividad ante las volatilidades en los mercados y las bajas tasas de interés de la renta fija.

## Mutual de Seguros de Chile

---

La comercialización de los seguros se realiza fundamentalmente a través de una amplia red de corredores especializados, de alta capacidad productiva. Las 10 Agencias Regionales actúan como sedes de reclutamiento y capacitación de los canales de ventas, además de efectuar labores de recaudación, atención a público y mantención de cartera. Diversos ajustes estructurales, efectuados en los años recientes a la estrategia comercial se orientan a mejorar la gestión de producción, controlando aspectos como la caducidad y tasa de reemplazo.

Mutual cuenta con una unidad de Call Center, que le permite comercializar, suscribir y mantener un contacto directo con los asegurados, para funciones de postventa. El apoyo de esta unidad en periodos de crisis, como el enfrentado entre 2008/2009 ha probado ser muy relevante.

Recientemente se ha iniciado la comercialización de seguros con Cuenta Unica de Inversión (CUI), contando con una plataforma comercial y con un soporte operacional diseñado internamente.

Otra área relevante de negocios de Mutual corresponde al seguro de vida colectivo, que comprende a la Armada de Chile (SECORA), además de otras instituciones relevantes. Ellas constituyen en la práctica un mercado que se encuentra identificado con la Corporación, sobre el cual es posible ampliar la base de vínculos comerciales con los adherentes a este convenio. La experiencia adquirida por el equipo técnico, operacional y comercial de Mutual, sumado a las capacidades del canal de ventas, han abierto la oportunidad de explotar nuevos segmentos complementarios, de primas algo superiores, con mayor valor agregado, como seguros con Cuenta Unica de Inversión, coberturas de Renta Privada y de productos Protección Familiar orientados preferentemente al segmento femenino de la población.

La capacidad para otorgar beneficios adicionales gratuitos a sus asegurados, junto con la buena imagen institucional son elementos fundamentales de la estrategia de comercialización que colaboran a fortalecer la posición competitiva de Mutual.

A partir del año 2005 Mutual ingresó al segmento de seguros masivos, iniciando su participación en un medio de distribución y segmentación que actualmente representa, después de las rentas vitalicias, el principal segmento de distribución de negocios de la industria. Actualmente la Corporación mantiene contratos con Cajas de Compensación, algunas cadenas de tiendas regionales y medios "afinity".

### ***Participación de mercado.***

La participación de mercado de Mutual de Seguros ha sido constante y estable a través del tiempo, en torno al 1,8% medida para el segmento de seguros tradicionales en su conjunto.

El segmento de Seguros Dotales representa el 41% de su producción anual, reportando una cuota creciente y un claro liderazgo, con un 29% de participación de mercado a marzo de 2010. Sus tasas de crecimiento anual son estables y superiores a la media de la industria. La maduración que caracteriza a este tipo de seguros genera altos volúmenes de rescates, que se deben reorientar a productos de mayor valor agregado, y donde la plataforma de ayudas sociales gratuitas y las necesidades crecientes de protección colaboran a mantener la fidelidad con Mutual. El seguro dotal

## Mutual de Seguros de Chile

---

es un producto de renovado atractivo en comparación a los seguros flexibles y tipo “Universal”.

La segunda línea de ingresos la constituye el seguro Protección Familiar, cobertura que representa el 32% de los ingresos por primas. Su cuota de mercado es también alta y estable, en torno al 20%, sus competidores relevantes son pocos y fuertes. La potencialidad es menor debido a la maduración de la cartera y a la fuerte competencia que enfrenta ante los seguros masivos de bajo costo y fácil comercialización.

### **Impacto de la crisis 2008/2009.**

Aún cuando la crisis hizo más patente la necesidad de efectuar mejoras a los procesos operacionales internos, la Corporación venía enfrentando desde hace ya algunos años un importante reordenamiento interno destinado a la modernización y perfeccionamiento técnico y de procesos. Así, la crisis permitió poner a prueba las mejoras efectuadas y fortalecer algunos mecanismos y equipos de trabajo. Los riesgos más relevantes, como la cobranza, la caducidad o la caída en la producción, fueron satisfactoriamente enfrentados, registrando ajustes menores a la producción de primas, aspectos que, en todo caso, en 2009 fueron superados con holgura, logrando, por ejemplo, mejoras en indicadores de productividad para su principal segmento.

### **ASPECTOS TÉCNICOS**

Los resultados técnicos de Mutual de Seguros de Chile son estables y muy superiores a la media del mercado. La siniestralidad de la cartera individual es baja, reflejando un criterio conservador en la constitución de reservas técnicas y migración a nuevos segmentos.

El seguro colectivo, donde prevalece la cobertura institucional, presenta niveles de siniestralidad más elevados y coherentes con el perfil de obligaciones contratadas. Su rendimiento técnico está disminuyendo, lo que podría traducirse en cierta presión operacional sobre el desempeño global.

El desempeño técnico de las carteras de seguros individuales está reflejando algunas presiones. El aumento de los rescates y los vencimientos de pólizas comprimen los pasivos.

### **Suficiencia de las reservas.**

Las obligaciones de seguros de Mutual están respaldadas por una combinación de reservas mínimas obligatorias más una componente de reservas voluntarias. En total las reservas acumulan unos \$74 mil millones de pasivos técnicos, de los que el 33% corresponde a reservas voluntarias.

Los parámetros de cálculo se basan en las normas SVS, utilizando tablas actuariales y tasas de descuento señaladas por la normativa apropiada a cada tipo de reserva. El volumen de beneficios adicionales gratuitos anuales (BAG) representa del orden de un sexto de los pasivos que los respaldan, lo que permitiría cubrir un extenso periodo de pago futuro, aún en ausencia de excedentes.

### **Resguardos de reaseguro.**

La cartera de riesgos presenta algunas exposiciones potenciales a cúmulos, tanto para segmentos individuales como colectivos. Por ello, Mutual cuenta con protecciones de reaseguro catastrófico. La exposición a eventos institucionales se encuen-

## Mutual de Seguros de Chile

---

tra cubierta con reaseguro y están limitadas a las reservas patrimoniales para eventualidades. Estas últimas representan un 20% del patrimonio total.

### **ESTRUCTURA FINANCIERA**

Mutual de Seguros presenta una estructura financiera muy sólida, conservadora y eficiente, aún comparada con entidades de similares características competitivas.

La importancia otorgada institucionalmente a los respaldos de reservas tanto técnicas como patrimoniales conforma una estructura financiera con una alta capacidad para dar cumplimiento a sus pasivos.

Las inversiones cubren en 2,04 veces a las reservas técnicas totales y el endeudamiento regulatorio alcanza a sólo 0,97 veces.

La tasa mínima de rentabilidad exigida por los pasivos es inferior al devengo medio de las inversiones de renta fija.

El patrimonio de Mutual está conformado por una reserva legal para revalorización del capital propio, tres fondos de reservas de excedentes, dispuestos por los Estatutos de la Corporación, un fondo de riesgo catastrófico y el excedente del año, que luego de la aprobación de la Junta General Ordinaria de Asociados, y de acuerdo a los estatutos de la Corporación se distribuye al año siguiente entre los fondos de reservas de "Guerra y Eventualidades", "Previsión y Ayuda Mutua" y "Bonificación a Asegurados". Este mecanismo de distribución de excedentes que caracteriza a las mutualidades se traduce en una alta acumulación de reservas patrimoniales. Ello permite compensar en cierta medida la ausencia de un accionista dispuesto a efectuar aportes de capital adicional.

El flujo de caja operacional permite cubrir, sin inconvenientes, las necesidades de recursos para el pago de sus obligaciones por siniestros, por las coberturas adicionales y voluntarias otorgadas, y por los gastos operacionales. No existiendo presiones por dividendos el excedente se destina en su totalidad a incrementar la cartera de inversiones.

Por su parte, el seguro institucional SECORA, es un seguro colectivo que posee su propia estructura técnica y financiera.

Históricamente el Margen de Solvencia regulatorio, asociado a los seguros no institucionales ha sido muy acotado, generando un amplio excedente de patrimonio.

### **EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

La orientación exclusiva a seguros tradicionales de vida individual y colectiva genera la necesidad de contar con una red de sucursales y una marca de alto perfil de servicio, configurando una estructura de costos operacionales de mayor peso y rigidez, respecto de aquellas aseguradoras orientadas al segmento previsional o de carácter cautivo.

Por ello, la Corporación debe mantener una fuerte gestión presupuestaria y de control operacional, con foco en eficiencia de procesos.

La entidad cuenta con un portal Internet a la altura de las aseguradoras globales y con una unidad de Call Center, logrando con ello una adecuada cobertura de post-venta.

## Mutual de Seguros de Chile

---

La estrategia de largo plazo está fundamentada en el fortalecimiento de los sistemas computacionales, del perfil profesional del personal, además de una permanente labor de revisión y ajuste de los procedimientos, destinado a aumentar la productividad y eficiencia de las tareas administrativas. Todo ello conlleva necesariamente aumentos de gastos operacionales. Por ello, en los años recientes se ha apreciado un aumento de este ítem.

Además, en el año 2009 la Corporación debió incurrir en gastos adicionales, por la celebración del aniversario número 90, unido al inicio de las obras de construcción de la nueva casa matriz, la modernización de oficinas y otras mejoras.

El retorno operacional de la Corporación refleja cierta presión. El margen de contribución es paulatinamente creciente, en tanto que el retorno financiero generado por las inversiones mantiene cierta volatilidad atribuible a la extensa crisis financiera que afecta al mercado.

Con todo, con excepción del año 2008, que registró una fuerte reducción del producto de inversiones, el excedente sobre patrimonio ha superado el 15% anual, logrando un perfil superior a la industria en su conjunto.

Los excedentes futuros están vinculados al desempeño de la renta variable, cartera que en 2009 aportó unos \$5.800 millones, alrededor del 57% del excedente neto del año. La presencia de escenarios con relativamente alta volatilidad puede presionar los resultados devengados a la espera de lograr mayor estabilidad en los escenarios económicos y financieros globales.

### INVERSIONES

La cartera de inversiones es administrada sobre la base de una política global, que mantiene una orientación a instrumentos de renta fija, de sólida calidad crediticia y rentabilidad estable, bajo una conservadora relación de riesgo/retorno. No obstante, se mantiene cierta ponderación en renta variable local, bajo un plan de gestión de portafolio y con cierta rotación de posiciones.

Las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del Consejo Directivo, el cual sesiona dos veces por mes, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo en el área de finanzas e inversiones, la que se apoya por un comité técnico y gerencial. La institución realiza la custodia de sus inversiones en el Depósito Central de Valores (DCV).

A partir del año 2005 se fortaleció la capacidad de análisis e investigación de mercados de forma de adoptar una visión de inversionista activo. Continuamente se ha estado fortaleciendo el análisis de mercado, de modo de contar con capacidad de decisiones para reasignar el portafolio, aumentando el peso relativo de la renta variable. La institución no invierte en mutuos hipotecarios ni contratos de leasing. Tampoco se ha autorizado la compra de notas estructuradas.

La cartera accionaria cubre el 8% de la cartera total y se encuentra ampliamente diversificada, contando con 18 títulos, de adecuada liquidez y presencia bursátil.

Los fondos mutuos nacionales de corto plazo están aumentando, de modo de disponer de fondos para reinvertir. Los fondos de inversión se han reducido.

## Mutual de Seguros de Chile

---

La cartera de bienes raíces corresponde fundamentalmente a bienes de uso propio, distribuidos a lo largo del territorio nacional. En el año 2009 se incorporaron las obras en construcción de la casa matriz y nuevas sucursales, con un impacto neto de alrededor de \$1.300 millones adicionales.

El ítem "Otras Inversiones Financieras" representa un 6% del portafolio. Corresponden a una línea de crédito otorgada a la Armada de Chile y avances a tenedores de pólizas. El convenio SECORA contempla una línea de crédito global otorgada a la Dirección de Bienestar Social de la Armada, quien centraliza el otorgamiento y cobranza de créditos, entidad que es también responsable de su recuperación. La rentabilidad media de estos créditos es comparable con el devengo de la cartera global.

La cartera de Mutual está muy focalizada en instrumentos privados corporativos y financieros, de alta calidad crediticia. El riesgo crediticio de la cartera de renta fija es similar al que detenta la industria de seguros de vida en su totalidad.

De acuerdo a las cifras entregadas por la Corporación el retorno devengado de la cartera de renta fija es del orden del 4% real anual, lo que permite dar cumplimiento al costo financiero de la reserva. La cartera de renta variable podría generar aumentos marginales de retorno medio, pero adicionando volatilidad.

El capital en riesgo asignado a la cartera de inversiones es equivalente a un 2,6% del portafolio, similar al riesgo promedio de todo el sistema. Respecto del Patrimonio, es muy bajo, debido al conservador apalancamiento que reporta. Los índices de Mutual son comparables a los que reportan aseguradoras del segmento tradicional con altos niveles de capitalización.

### SOLVENCIA

En relación al perfil de sus obligaciones la solvencia de la institución es muy sólida, respaldada por un conservador perfil financiero y por una consistente estrategia de mercado.

Mutual se orienta a sectores de mercado de ingresos medios y bajos, donde ha logrado una sólida ventaja comparativa, sobre la base de una eficiente gestión comercial, de respaldo operacional y de innovación. La capacidad de otorgar beneficios adicionales gratuitos permite fortalecer vínculos con sus asegurados.

Como afecta a toda la industria, la presión competitiva que genera el fortalecimiento de los canales masivos se traduce en presiones estratégicas que la Corporación ha debido enfrentar, renovando su plataforma comercial y operacional, de modo de acceder a nuevos nichos de ingresos.

Además, Mutual ha fortalecido su cobertura geográfica, el servicio de postventa y sus procesos internos, logrando diferenciación frente al asegurado.

Por otra parte, el perfil financiero se caracteriza por un amplio soporte de inversiones, bajos niveles de leverage, una adecuada cobertura de gastos y niveles muy sólidos de excedentes anuales. Los recursos patrimoniales exceden ampliamente a los resguardos mínimos exigidos.

El régimen de mutualidad obliga a destinar los excedentes de la gestión a beneficios para sus asegurados, lo que contribuye a fortalecer la posición competitiva de la institución.

## Mutual de Seguros de Chile

---

La conservadora estructura financiera contribuye a respaldar las obligaciones vigentes y otorga flexibilidad para enfrentar las presiones competitivas de un entorno de mercado que tiende a focalizarse en segmentos tradicionales y de carácter masivo.

Colaboran también a apoyar la solvencia, una administración superior dirigida por un Consejo Directivo comprometido con los principios que sustentan el modelo Mutualista de la Corporación.

---