

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Rating

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.	Rating
Rating Actual	AA (Chl)
Rating Anterior	AA+ (Chl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile	31/12/07
Activos (US\$ Mill.)	3.054,4
Patrimonio (US\$ Mill.)	248,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	444,5
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	443,2
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	5,3
ROEA (%)	2,16
ROAA (%)	0,19

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- Revista *Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Chile) refleja el eficiente desarrollo de su actividad sobre una base de negocios diversificada y bien atomizada que ha contribuido a generar resultados técnicos estables en el tiempo. A su vez, el rating asignado considera su fuerte posicionamiento de mercado en sus líneas de negocios centrales que se complementa con indicadores de siniestralidad y gastos controlados. Para la clasificación asignada, Fitch Ratings incorpora un beneficio por soporte considerando la solvencia de MetLife Inc., clasificado por Fitch en Categoría A+ (IDR) en escala internacional. La agencia estima que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), destacando que su Casa Matriz se mantiene altamente involucrada en las operaciones locales en términos de decisiones estratégicas y controles.
- El crecimiento de su actividad bajo criterios eminentemente técnicos, han permitido alcanzar un volumen de operaciones de equilibrio y registrar sólidos resultados técnicos y netos en los últimos años (utilidades netas por \$2.651 millones a dic-07), destacando el eficiente manejo de canales de distribución. Ello la ha posicionado dentro de las compañías más grandes del mercado (segunda en ventas y cuarta en activos administrados), manteniendo un fuerte posicionamiento en el segmento de salud y en productos de acumulación de activos.
- El rango de la clasificación asignada se ajusta al actual nivel de endeudamiento de la compañía (*leverage* de 11,1 veces (FECU) a dic-07), el cual en los últimos años ha mostrado un alza paulatina conforme al crecimiento de su línea central de negocio (rentas vitalicias), considerando que dicho ramo es intensivo en requerimientos de capital. Si bien éste se ubica por sobre el promedio de las compañías que operan el segmento previsional y mantiene una amplia holgura respecto al actual límite normativo (18 veces en el año 2008), en nuestra opinión ello es compensado adecuadamente por una cartera de inversiones conservadora y riesgo de crédito acotado, representativa del 97% de los activos totales de la compañía, la cual se compone principalmente por instrumentos de renta fija de buen perfil crediticio (el 90% están clasificadas sobre la Categoría AA-), destacando que no mantiene inversiones en títulos accionarios, además de valorar el soporte previamente señalado. En tanto el análisis de suficiencia de sus activos arrojó una tasa de re-inversión de 1,7%, nivel que la ubica en torno al *peer group* de compañías que participan en el mercado previsional.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Los favorables resultados de la compañía en los últimos años debiesen mantenerse en los próximos periodos considerando los futuros planes comerciales de la administración y el eficiente manejo de sus operaciones. El foco de la compañía para el mediano plazo se centrará en mantener la evolución favorable de su actividad alineándose a la estrategia global de su grupo controlador de ser un actor relevante en todos los países donde opera. El mayor desarrollo debiese venir tanto de la explotación de los canales de distribución masivos, como de una activa participación en la venta de rentas vitalicias, donde proyectan mantenerse dentro de los tres actores más grandes del mercado en términos de ventas.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Rating

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.	Rating
Rating Actual	AA (Chl)
Rating Anterior	AA+ (Chl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile	31/12/07
Activos (US\$ Mill.)	3.054,4
Patrimonio (US\$ Mill.)	248,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	444,5
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	443,2
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	5,3
ROEA (%)	2,16
ROAA (%)	0,19

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- Revista *Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Chile) refleja el eficiente desarrollo de su actividad sobre una base de negocios diversificada y bien atomizada que ha contribuido a generar resultados técnicos estables en el tiempo. A su vez, el rating asignado considera su fuerte posicionamiento de mercado en sus líneas de negocios centrales que se complementa con indicadores de siniestralidad y gastos controlados. Para la clasificación asignada, Fitch Ratings incorpora un beneficio por soporte considerando la solvencia de MetLife Inc., clasificado por Fitch en Categoría A+ (IDR) en escala internacional. La agencia estima que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), destacando que su Casa Matriz se mantiene altamente involucrada en las operaciones locales en términos de decisiones estratégicas y controles.
- El crecimiento de su actividad bajo criterios eminentemente técnicos, han permitido alcanzar un volumen de operaciones de equilibrio y registrar sólidos resultados técnicos y netos en los últimos años (utilidades netas por \$2.651 millones a dic-07), destacando el eficiente manejo de canales de distribución. Ello la ha posicionado dentro de las compañías más grandes del mercado (segunda en ventas y cuarta en activos administrados), manteniendo un fuerte posicionamiento en el segmento de salud y en productos de acumulación de activos.
- El rango de la clasificación asignada se ajusta al actual nivel de endeudamiento de la compañía (*leverage* de 11,1 veces (FECU) a dic-07), el cual en los últimos años ha mostrado un alza paulatina conforme al crecimiento de su línea central de negocio (rentas vitalicias), considerando que dicho ramo es intensivo en requerimientos de capital. Si bien éste se ubica por sobre el promedio de las compañías que operan el segmento previsional y mantiene una amplia holgura respecto al actual límite normativo (18 veces en el año 2008), en nuestra opinión ello es compensado adecuadamente por una cartera de inversiones conservadora y riesgo de crédito acotado, representativa del 97% de los activos totales de la compañía, la cual se compone principalmente por instrumentos de renta fija de buen perfil crediticio (el 90% están clasificadas sobre la Categoría AA-), destacando que no mantiene inversiones en títulos accionarios, además de valorar el soporte previamente señalado. En tanto el análisis de suficiencia de sus activos arrojó una tasa de re-inversión de 1,7%, nivel que la ubica en torno al *peer group* de compañías que participan en el mercado previsional.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Los favorables resultados de la compañía en los últimos años debiesen mantenerse en los próximos periodos considerando los futuros planes comerciales de la administración y el eficiente manejo de sus operaciones. El foco de la compañía para el mediano plazo se centrará en mantener la evolución favorable de su actividad alineándose a la estrategia global de su grupo controlador de ser un actor relevante en todos los países donde opera. El mayor desarrollo debiese venir tanto de la explotación de los canales de distribución masivos, como de una activa participación en la venta de rentas vitalicias, donde proyectan mantenerse dentro de los tres actores más grandes del mercado en términos de ventas.

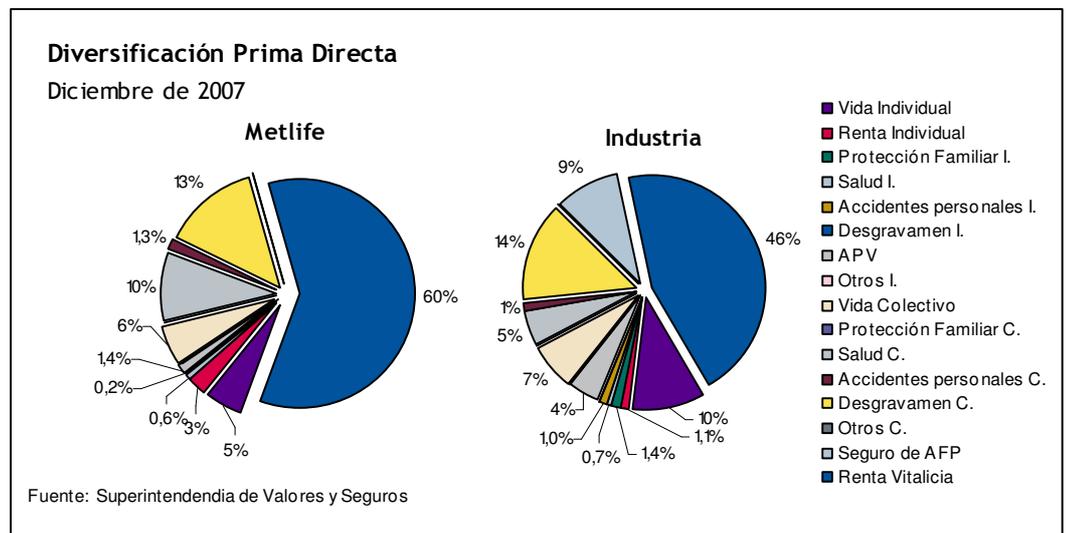
A fines del año 2001 el conglomerado financiero estadounidense MetLife ingresa al mercado chileno por medio de la adquisición de la Compañía de Seguros de Vida Santander S.A. y la Compañía de Reaseguros de Vida Soince Re.

Perfil de la Compañía

MetLife Chile se posiciona como una de las compañías aseguradoras más importantes del país, con una participación de mercado de 9,8% en activos totales y 10,8% en términos de prima directa, manteniendo un enfoque multi-producto y multi-canal. Su actividad comercial se alinea a la de su Grupo Controlador a nivel mundial, abarcando principalmente coberturas de vida, salud y desgravamen complementados con productos de acumulación de activos (vida con ahorro, rentas vitalicias, rentas privadas y APV).

Tras su ingreso al país, la estrategia comercial definida por la administración ha logrado alinearse eficientemente a la de su Casa Matriz, aprovechando la vasta experiencia de ésta en la industria de seguros y servicios financieros en el mercado norteamericano e internacional. Si bien su cartera de productos presentaba en un principio una mayor concentración en el ramo de rentas vitalicias, ésta ha ido disminuyendo paulatinamente en los últimos años acorde al plan comercial definido por MetLife Chile, el cual se enfoca en operar una cartera de productos balanceada y diversificada, incentivando un mayor desarrollo y penetración del segmento de coberturas tradicionales. A dic-07 la relación de ingresos entre las líneas tradicionales y previsionales fue de un 40/60, mejorando respecto a la diversificación del año 2001 donde era 27/73, ello a pesar del fuerte crecimiento que ha evidenciado la línea de rentas vitalicias, ramo intensivo en la acumulación de primaje.

El siguiente gráfico muestra la diversificación de productos de MetLife Chile y su comparación con la industria.



MetLife Chile opera sobre una estructura operacional amplia, que incorpora un equipo de alrededor de 700 trabajadores y 18 sucursales distribuidas en las principales ciudades del país. Paralelamente su actividad se complementa con su filial MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., orientada a satisfacer las necesidades de crédito hipotecario.

Propiedad

La propiedad de MetLife Chile está en manos del conglomerado financiero y asegurador estadounidense MetLife Inc. por medio de las sociedades MetLife Chile Inversiones Ltda. (99,99%) y MetLife Internacional Holding, Inc. (0,01%). Fitch clasifica a MetLife Inc. en Categoría A+ (IDR), en tanto el principal activo del holding, Metropolitan Life Insurance

Company, se encuentra clasificado en Categoría AA (IFS).

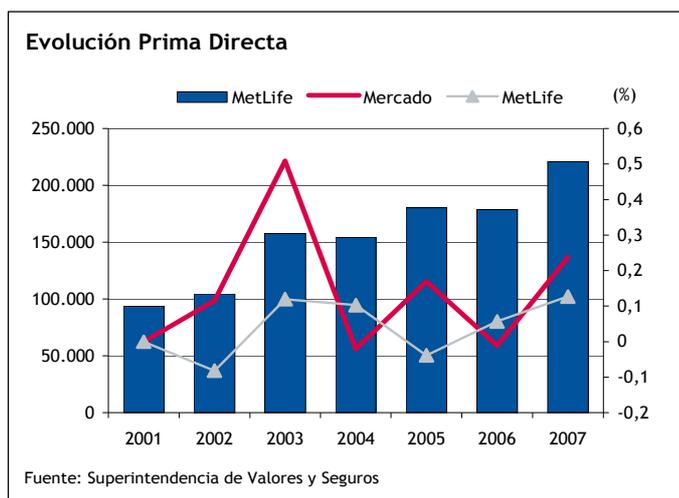
A dic-07 MetLife Inc. registró activos por US \$558.562 millones, un patrimonio de US \$35.179 millones y utilidades netas por US \$4.317 millones. MetLife Inc. ha definido una estrategia de diversificación que incorpora decididamente los mercados emergentes, considerando las amplias expectativas de desarrollo de éstos. Actualmente la compañía mantiene operaciones en EE.UU., Latinoamérica, Europa y Asia Pacífico, abarcando un total de 15 países con más de 70 millones de clientes y contando con 49.400 empleados. Paralelamente el grupo controlador cuenta con una serie de sociedades que complementan la actividad central de seguros, incluyendo productos y servicios financieros. Con base en Chile, opera MetLife Latin America Asesorías e Inversiones Ltda., sociedad enfocada brindar soporte a todas las inversiones que el grupo o sus empresas realicen en mercados latinoamericanos.

Para la clasificación asignada, Fitch valora la solvencia, capacidad y disposición del Grupo Controlador para soportar sus operaciones en Chile, además de valorar la experiencia y *know how* del grupo en los negocios que aborda la compañía en el país.

Operaciones

Tras la toma de control por parte del grupo MetLife en el año 2002, la compañía ha evidenciado un crecimiento importante en sus volúmenes de primaje, registrando una tasa de crecimiento promedio de 16,7% en los últimos cinco años, mientras que la industria lo ha hecho sólo a un 4,8%. Ello se explica principalmente por el fuerte desarrollo que han mostrado sus líneas tradicionales, las cuales han crecido más de cinco veces respecto al año 2002, además del importante crecimiento que ha evidenciado la línea de rentas vitalicias (31,8% el año 2007). Lo anterior se ha traducido en un fuerte posicionamiento de mercado en sus principales líneas de negocios, destacando que en las coberturas de salud colectivas es líder de mercado, con el 20,4% del primaje de la industria, y en rentas vitalicias se ubica en la segunda posición, con el 14,5% del primaje directo. Cabe señalar que sus operaciones en el segmento tradicional se ven beneficiadas por la cartera que aborda en conjunto con la Corredora de Seguros del Banco Estado, de la cual su Matriz MetLife Chile Inversiones Ltda. posee el 49,9% de la propiedad. En esta línea, MetLife Chile Inversiones Ltda. suscribió un acuerdo con el Banco Estado de Chile para el contrato de suministro de seguros a través de Banco Estado Corredora de Seguros, potenciado con ello fuertemente su capacidad comercial y de penetración en el segmento de coberturas tradicionales, accediendo a un amplio canal de distribución minorista.

Para el mediano plazo Fitch espera que la compañía continúe mostrando niveles de crecimiento similares al de años anteriores, siempre buscando canales de distribución alternativos y al mismo tiempo aprovechar los que ya dispone, destacando entre otros, la



amplia base de clientes que dispone a través de la Corredora del Banco Estado.

Desempeño del Mercado

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros, situación que tiende a concentrar el mercado, incluyendo una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños (Actualmente existen 28 compañías en el mercado de seguros de vida *versus* 33 del año 2000). Fitch Ratings estima que dado en nivel de madurez de la industria local, la mayor concentración también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos, existiendo la factibilidad técnica y solvencia para expandir las operaciones a países de la región.

A diciembre de 2007 la industria de seguros de vida generó una prima directa por US \$4.105 millones, mostrando un incremento de 12,7% respecto al año anterior. Dicho resultado ha sido impulsado por la tendencia de fuerte crecimiento que viene mostrando el segmento tradicional en los últimos años (10,4%) y el repunte que ha registrado la actividad de rentas vitalicias, la cual mostró un incremento de 19% respecto al 2006, considerando que éste último es el principal ramo generador de primaje.

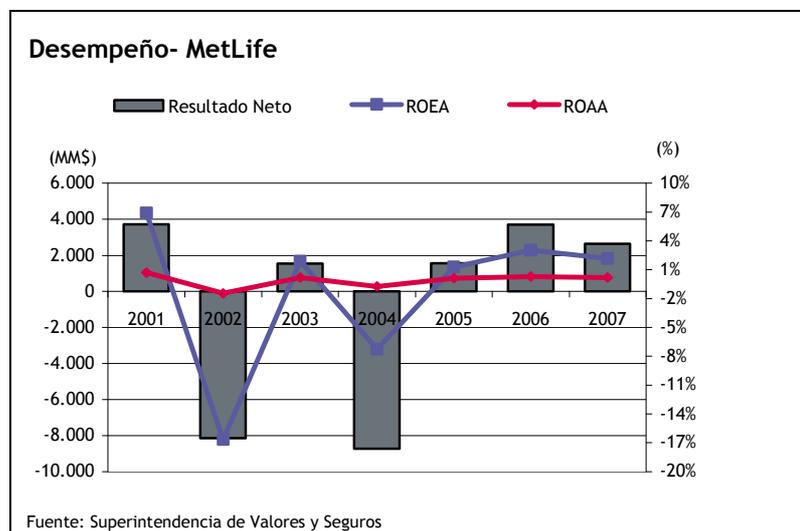
Las turbulencias financieras acontecidas en la economía mundial durante el último tiempo relacionadas con la crisis *subprime*, han repercutido en distintas dimensiones en el mercado de seguros de vida, considerando que existen compañías más intensivas en la administración de portafolios con renta variable. Ello fue la principal razón por lo que a dic-07 el resultado neto de la industria registrara una disminución de 26,3% respecto al año 2006 y los índices de rentabilidad igualmente cayeran (ROEA 11% y ROAA de 1,2%), ello considerando que el resultado de inversiones disminuyó un 8,6%. A pesar de lo anterior tanto el margen de contribución como el resultado operacional mostraron positivos avances (25,5% y 7% respectivamente), cuya explicación estuvo en la suscripción de mayores volúmenes de producción (primaje directo por US \$4.105 millones) bajo niveles de siniestralidad más acotados respecto al 2006. Dada las condiciones de incertidumbre que hoy existen en el mercado local respecto al futuro crecimiento del país y las desfavorables condiciones externas, Fitch considera que la producción y resultados de las compañías, especialmente las intensivas en renta variable, podrían verse resentidos para fines del 2008.

Análisis Financiero Desempeño

A dic-2007 la compañía registró utilidades netas por \$2.651 millones con un ROEA de 2,2% y ROAA de 0,2%. Si bien el resultado neto de la compañía cayó un 28,4% respecto al 2006, ello se explica fundamentalmente por el aumento de 31,8% en la comercialización de rentas vitalicias, con el consecuente impacto negativo en resultado dado el mayor costo de rentas. Lo anterior se vio reflejado en una disminución de 0,8% en su resultado operacional, que sumado al menor retorno de sus inversiones (-0,5%), hizo caer su resultado técnico en 13,5%. A pesar de lo anterior, su cartera de productos tradicionales mejoró sus índices de siniestralidad respecto al 2006 (58,8% versus 60,6%), influenciado principalmente por las coberturas de salud colectivas, las cuales registraron una siniestralidad de 76,2% que se compara favorablemente con la registrada el año anterior (103,9%) y la del promedio de la industria (80,3%). Cabe señalar además, que cuando fue constituida la entidad se generó un *Goodwill* por la diferencia entre el valor tributario de las acciones aportadas por los accionistas y el valor de los activos netos de las sociedades disueltas (MetLife Chile Seguros de Vida S.A. y MetLife Chile Reaseguros de Vida S.A.). Dicho valor es amortizado a un plazo de 20 años, generando un efecto importante en resultados reflejado en Ítems Extraordinarios.

El volumen de gastos de administración presenta una evolución creciente a partir del

2004 explicado por el fuerte aumento de su actividad en el segmento tradicional, especialmente los gastos generados por el manejo de canales de distribución masivos, fundamentalmente del Banco Estado, ligados a recaudación y cobranza. Ello se ha visto reflejado en un alza de su indicador de gastos de administración sobre activos, el cual alcanzó a dic-07 un 2,2%, nivel que se ubica por sobre el promedio del *peer group* de compañías que participan en el mercado de rentas vitalicias (1,5% a dic-07). En tanto su indicador de gastos de administración sobre prima directa si bien disminuyó marginalmente respecto al 2006 (14,4% versus 14,6%), aún mantiene un diferencial respecto a su *peer group*, el cual registró un 13,2% a dicha fecha. Sin embargo, cabe señalar que el mayor nivel de gastos relativos de la compañía respecto a su *peer group* relevante se generan por la mayor actividad que mantiene en los segmentos tradicionales, considerando que dichas líneas involucran un mayor volumen de gastos para su operación.



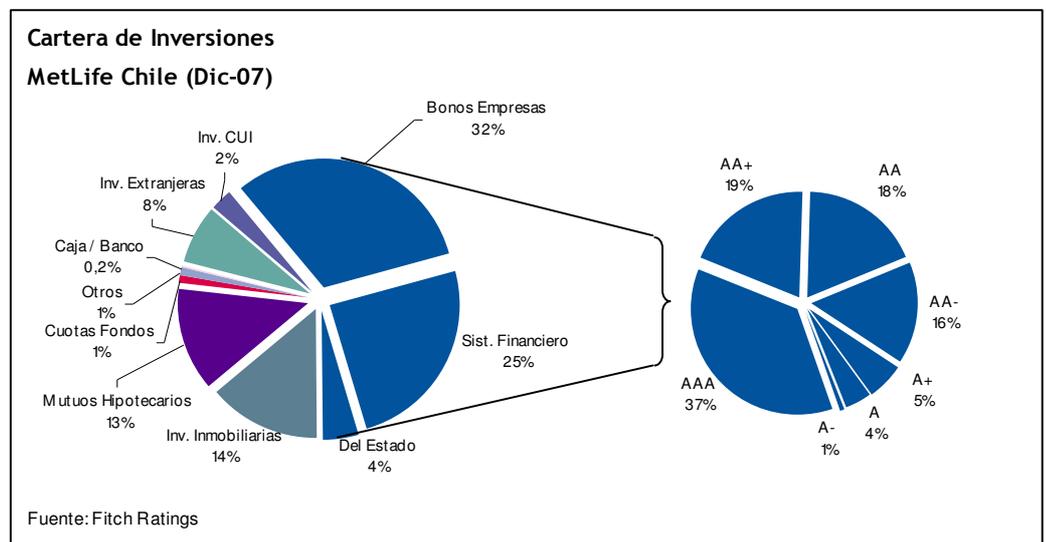
Activos y Liquidez

El stock de activos de la compañía muestra un crecimiento progresivo en los últimos años, alcanzando tasas que bordean el 9% anual (promedio 2003-2007). Ello es coherente con el fuerte desarrollo que ha evidenciado su actividad global, principalmente sus productos de acumulación de activos. A diciembre de 2007 su stock de activos está compuesto principalmente por inversiones financieras (81%), y el porcentaje restante se distribuye en otros activos (2,6%) y una proporción marginal en deudores por primas (0,6%) y deudores por reaseguro (0,004%).

MetLife Chile opera bajo una política de inversiones que se enmarca dentro de la política general de inversiones que tiene su grupo controlador para sus filiales a nivel internacional. La entidad cuenta con dos instancias de decisión que sesionan quincenalmente, cuyo objeto es resguardar el cumplimiento de la política de inversiones definida. En esta línea cuenta con un Comité de Inversiones que revisa la gestión de inversiones y controla los riesgos financieros definidos en la política, y por otra parte un Comité de Crédito que se encarga de evaluar periódicamente las nuevas inversiones desde el punto de vista de riesgo crediticio y monitorear a su vez la situación crediticia de los instrumentos que forman parte de su cartera de inversiones. Adicionalmente la compañía ha definido un comité interno, que opera según lo establecido en el Comité de Crédito, y que evalúa puntualmente las inversiones inmobiliarias (Mutuos Hipotecarios y Contratos

de Leasing).

A dic-07 la cartera de inversiones de MetLife Chile presenta una estructura conservadora y bien diversificada, constituida principalmente por instrumentos ligados a retornos fijos con clasificación de riesgo (62,3% del portafolio sin considerar inversiones en el extranjero), destacando que el grueso de ellas se encuentra clasificada sobre la Categoría AA- (90,1%). Cabe señalar además que la cartera no incorpora inversiones en títulos accionarios por normativa de Casa Matriz, hecho que le ha permitido centrar su negocio netamente al calce de sus activos y prevenirse frente a las recientes turbulencias de los mercados bursátiles. La cartera presenta un adecuado calce de su flujo de activos y pasivos elegibles, se encuentra calzada en un 100% hasta el tramo 7 y 92,7% el tramo siguiente, lo cual se complementa con una tasa de re-inversión en torno al promedio de mercado (1,75% a dic-07), al realizar el análisis de suficiencia de activos.



En términos particulares, las inversiones en instrumentos del Estado se componen principalmente por Bonos de Reconocimiento (83,6%) y papeles del Banco Central de Chile (16,4%). Las inversiones en instrumentos emitidos por Instituciones Financieras están distribuidas en Bonos Bancarios (57,7%), Letras Hipotecarias (41,1%) y una posición menor en Depósitos a Plazo (1,2%), en donde si bien muestra una mayor posición en emisores de mayor tamaño, éstos mantienen un buen perfil crediticio. Las inversiones en bonos de empresas presentan una adecuada diversificación por emisor y sector económico, donde si bien mantienen una mayor posición en bonos de infraestructura (aproximadamente un 23% de la cartera), permite mejorar la posición de riesgo de crédito agregado.

La posición en mutuos hipotecarios muestra una tendencia creciente en los últimos años, representando a dic-07 el 13,1% de la cartera, porcentaje algo más elevado que el promedio de la industria, que registró un 10,8%. Las inversiones en dichos instrumentos cuentan con estrictos criterios de adquisición, definiendo políticas de suscripción y monitoreos periódicos. Actualmente los mutuos hipotecarios adquiridos por la compañía son generados principalmente por la entidad hipotecaria relacionada, además de Cimenta, Cruz del Sur, Construcción y Citibank.

A partir del 2003 MetLife Chile intensificó su actividad en el desarrollo de activos inmobiliarios, especialmente contratos de leasing. La cartera de bienes raíces urbanos considera un total de 56 bienes raíces, donde gran parte son bienes de uso propio,

además incorpora 45 propiedades de bienes recibidos en pago. En tanto, la mayor actividad en leasing le lleva a mantener una posición más elevada que la industria, incorporando 113 contratos por un valor medio de \$1.567 millones, de los cuales 15 fueron generados durante el 2007.

La posición en instrumentos en el extranjero presenta un aumento respecto de años anterior, situación que se extiende a nivel de mercado. Éstos se componen principalmente por bonos emitidos por empresas extranjeras con un *tarjet* de riesgo crediticio de Categoría BBB+ en escala internacional, posición que se encuentra adecuadamente cubierta ante riesgo de moneda mediante instrumentos derivados. Cabe señalar que para dichas inversiones la compañía se beneficia de la asesoría que le brinda su relacionada MetLife Latin America Asesorías e Inversiones Ltda.

Apalancamiento y Capitalización

A pesar que la compañía ha registrado favorables resultados netos en los últimos periodos y ha restringido el reparto de dividendos con la objeto de sustentar crecimiento, su nivel de endeudamiento muestra un tendencia al alza en los últimos años producto del importante crecimiento que ha mostrado su línea de rentas vitalicias, considerando que ésta es intensiva en requerimientos de capital. A dic-07 MetLife registró un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 11,1 veces (FECU), si bien éste se ubica por sobre el promedio de compañías que operan el segmento de rentas vitalicias (*leverage* de 8,7 veces) y mantiene una amplia holgura respecto al actual límite normativo (18 veces en el año 2008), ello es compensado adecuadamente por una cartera de inversiones conservadora y riesgo de crédito acotado. Adicionalmente, en opinión de Fitch la compañía contaría con el soporte patrimonial de su Casa Matriz para apoyar sus operaciones en el país en el eventual caso de presentar situaciones patrimoniales adversas. En tanto su índice de leverage financiero (FECU) alcanzó solamente 0,3 veces, manteniendo una amplia holgura respecto del límite normativo de una vez.

A dic-07 MetLife Chile mantiene una base patrimonial representativa del 10,3% de sus activos, que se compone por un capital suscrito y pagado (\$69.978 millones), reservas reglamentarias (\$39.346 millones) y utilidades retenidas (\$14.203 millones). En tanto el pasivo exigible de la compañía se compone principalmente por reservas técnicas (89,3%), destacando que no mantiene obligaciones con el sistema financiero al igual que gran parte del mercado de seguros de vida.

Para el mediano plazo, el patrimonio de la compañía debiese continuar fortaleciéndose considerando una base de negocios bien atomizada, que presenta resultado técnicos favorables, y una cartera de rentas vitalicias que ya se encuentra en una etapa de madurez. No obstante, considerando el fuerte proceso de crecimiento que está evidenciando la compañía en el mercado previsional y el ajuste por los cambios normativos que están en proceso, se espera que el nivel de endeudamiento continúe su tendencia al alza en los próximos periodos.

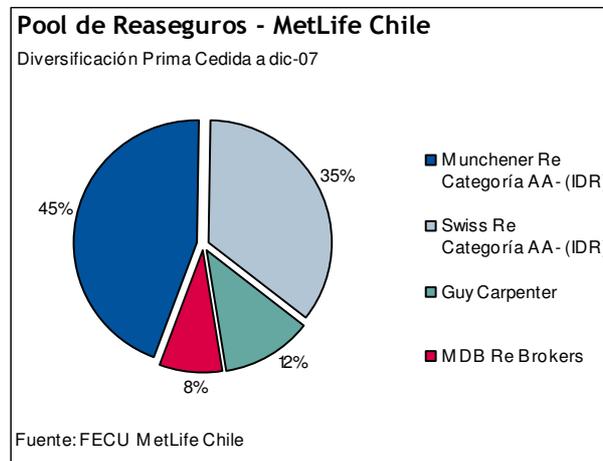
Reaseguros

Alineándose a la estrategia del grupo MetLife de no operar localmente con coberturas de reaseguro, a partir del año 2005 la compañía comenzó a retener el 100% de la prima nueva emitida en todas sus líneas de negocio y aquellas pólizas suscritas con anterioridad mantuvieron su nivel de retención, razón por la cual se observa que el nivel de retención global ha aumentado progresivamente en los últimos dos años sin llegar aún al 100%. Se espera que el nivel de retención tienda al 100% en función del vencimiento y/o no renovación de las pólizas antiguas.

El año 2005 la compañía modificó su estructura de reaseguro, manteniendo únicamente

los contratos de sus pólizas antiguas de vida individual hasta su extinción, para luego alinearse a la nueva estructura de cobertura. Adicionalmente, mantuvo los contratos catastróficos para sus líneas de vida (individual y colectiva) con su Casa Matriz. A partir de enero del 2007, y con el fin de limitar su exposición al riesgo en determinadas líneas de negocios, la administración local decidió suscribir un nuevo contrato de reaseguro con Swiss Re para su cartera de desgravamen y para las pólizas de vida y salud. Éste es un contrato proporcional de exceso de pérdida, que permite dar estabilidad en resultados en caso de siniestros de mayor envergadura.

A dic-07 MetLife Chile opera con un pool de reaseguros de prestigio y reconocida solvencia a nivel internacional, aunque se reconoce una mayor concentración por emisor (Münchener Re y Swiss Re), los cuales concentran el 80% de la prima cedida de la compañía.



Resumen Financiero (MM\$)							
METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.							
BALANCE GENERAL	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Activos Líquidos	1.211.064	1.109.738	1.043.807	959.386	896.359	505.338	449.054
Caja y Cuenta Corriente	3.008	2.146	1.162	901	2.099	2.831	2.665
Inversiones Renta Fija	1.198.986	1.107.592	1.042.644	958.485	894.260	484.775	446.389
Sector Privado	829.751	790.814	750.336	718.052	641.554	327.285	291.524
Estatal	63.765	50.557	63.714	49.346	63.277	35.658	38.903
Mutuos Hipotecarios	193.186	172.655	149.163	134.973	169.568	121.831	115.962
Renta Fija Extranjero	112.284	93.566	79.431	56.114	19.860	0	0
Otras Financieras	9.071	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	17.732	0
Leasing Inmobiliario	177.067	159.312	137.142	124.426	93.837	25.263	20.194
Renta Variable	17.721	14.353	14.125	14.331	14.427	15.510	15.904
Bienes Raíces	26.599	23.102	22.942	18.337	14.508	4.989	4.822
Inversiones CUI	36.224	32.315	28.361	24.300	20.626	17.601	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	8.882	5.839	6.218	3.689	1.141	768	670
Deudores por Reaseguro	60	92	469	699	447	496	351
Activos Fijos	1.166	1.788	2.068	2.073	4.924	1.449	692
Otros Activos	38.939	53.293	64.883	73.987	36.539	29.446	30.773
TOTAL ACTIVOS	1.517.721	1.399.833	1.320.015	1.221.227	1.082.810	600.859	522.460
Reservas Técnicas	1.321.582	1.216.004	1.129.360	1.027.510	932.792	507.629	421.305
Matemáticas	20.203	14.920	7.547	2.323	442	395	477
Riesgo en Curso	8.169	6.996	3.893	1.335	393	308	289
Previsionales	1.267.116	1.175.156	1.103.641	1.014.757	925.933	502.431	416.918
Reserva de Siniestros	13.367	11.717	9.080	4.021	1.123	638	924
Siniestros	8.613	7.182	5.825	2.846	488	313	815
Ocurrido y No Reportado	4.753	4.535	3.255	1.174	635	325	108
Otros	12.728	7.215	5.199	5.074	4.901	3.856	2.697
Reservas CUI	33.919	31.180	26.879	23.594	22.462	18.453	13.642
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	320	345	534	710	821	662	456
Cuentas por Pagar	10.507	9.079	8.763	6.800	4.386	3.458	2.812
Otros Pasivos	27.867	21.707	32.362	40.970	3.434	26.865	30.244
TOTAL PASIVOS	1.394.195	1.278.315	1.197.898	1.099.583	963.895	557.067	468.459
Capital Pagado	69.978	70.002	70.017	206.122	206.085	39.737	39.722
Reservas	39.346	39.304	43.042	42.756	31.032	10.771	12.848
Utilidad (Pérdida) Retenida	14.203	12.212	9.057	(127.234)	(118.202)	(6.716)	1.432
PATRIMONIO	123.526	121.517	122.117	121.644	118.915	43.792	54.001

Resumen Financiero (MMS)

METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

ESTADO DE RESULTADO	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Prima Directa y Aceptada	220.866	178.470	180.479	154.370	157.546	104.413	93.659
Ajuste de Reservas	(9.361)	(14.642)	(10.844)	(5.935)	(3.899)	(3.343)	(511)
Prima Cedida	(651)	(398)	(675)	(946)	(1.038)	(1.914)	(18.250)
Prima Neta Ganada	212.156	164.226	170.310	149.380	154.685	102.984	111.399
Costo de Siniestro Directo	(231.492)	(190.523)	(196.254)	(191.113)	(201.526)	(141.406)	(115.648)
Costo de Siniestro Cedido	212	(18)	419	278	617	13.968	30.207
Costo de Siniestro Neto	(231.280)	(190.541)	(195.836)	(190.835)	(200.909)	(127.438)	(85.441)
Costo de Adquisición Directo	(16.250)	(14.728)	(12.961)	(9.552)	(7.228)	(5.287)	(5.255)
Gastos de Administración	(31.756)	(26.018)	(25.915)	(19.908)	(14.100)	(12.499)	(12.552)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(48.006)	(40.746)	(38.876)	(29.460)	(21.328)	(17.786)	(17.807)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(42)	(58)	(105)	(100)	(50)	(40)	(78)
Resultado de Operación	(68.474)	(67.914)	(65.856)	(72.907)	(69.679)	(46.108)	(28.428)
Ingresos Financieros	74.434	74.802	71.459	70.564	67.109	37.770	34.162
Gastos Financieros	(68)	(455)	(53)	(329)	(390)	0	(103)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	1.104	147	(798)	(1.389)	(841)	(1.044)	(845)
Items Extraordinarios	(4.811)	(2.795)	(3.613)	(5.777)	(1.955)	749	(425)
Resultado Antes de Impuesto	2.185	3.785	1.138	(9.839)	(5.756)	(8.633)	4.362
Impuestos	466	(81)	427	1.114	7.307	485	(634)
Resultado Neto	2.651	3.704	1.565	(8.724)	1.550	(8.148)	3.727

Indices Financieros

	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Desempeño							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	10,8%	9,9%	10,5%	8,7%	9,8%	7,2%	6,0%
Participación de Mercado (% Activos)	9,8%	9,5%	9,5%	9,4%	9,1%	5,8%	5,5%
Índice de Retención (%)	99,7%	99,8%	99,6%	99,4%	99,3%	98,2%	80,5%
Índice de Siniestralidad Directa (%)	109,1%	116,0%	115,2%	127,9%	130,3%	137,3%	103,8%
Índice de Siniestralidad Neta (%)	109,0%	116,0%	115,0%	127,8%	129,9%	123,7%	76,7%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	7,4%	8,3%	7,2%	6,2%	4,6%	5,1%	5,6%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	14,4%	14,6%	14,4%	12,9%	8,9%	12,0%	13,4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	21,7%	22,8%	21,5%	19,1%	13,5%	17,0%	19,0%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	(31,0%)	(38,1%)	(36,5%)	(47,2%)	(44,2%)	(44,2%)	(30,4%)
Índice Combinado (%)	131,7%	140,9%	137,9%	147,5%	143,7%	141,1%	92,8%
Índice Operacional (%)	96,1%	95,5%	96,4%	101,5%	101,1%	105,4%	62,9%
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	5,1%	5,5%	5,6%	6,1%	8,0%	6,7%	13,1%
ROAA (%)	0,2%	0,3%	0,1%	(0,8%)	0,2%	(1,5%)	0,7%
ROEA (%)	2,2%	3,0%	1,3%	(7,3%)	1,9%	(16,7%)	6,9%

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	11,3	10,5	9,8	9,0	8,1	12,7	8,7
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,95	0,95	0,94	0,93	0,97	0,91	0,90
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	-	-	-	-	-	-	-
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	598,0%	714,1%	633,2%	656,1%	465,6%	451,0%	189,1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1,73	1,35	1,40	1,24	1,90	2,11	4,13
Leverage Normativo (Veces)	11,1	10,6	9,9	9,0	7,6	13,2	0,0
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	13,0	11,9	11,2	10,3	9,4	15,1	10,7
Patrimonio / Activos (%)	8,1%	8,7%	9,3%	10,0%	11,0%	7,3%	10,3%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,92	0,91	0,92	0,93	0,96	1,00	1,07
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,92	0,91	0,92	0,93	0,96	1,00	1,07
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,87	0,87	0,87	0,87	0,93	0,91	0,96
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,001	0,001	0,002	0,002	0,005	0,002	0,001

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.