

Metlife Chile Seguros de Vida S. A.

Metlife Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Rating Actual	AA+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2011 ⁽¹⁾
Activo Total	5.232,1
Inversiones Totales	5.002,4
Inversiones Financieras	3.894,7
Reservas Técnicas	4.602,2
Reservas Previsionales	4.008,8
Patrimonio	410,9
ROEA (%) ⁽¹⁾	7,2%
ROAA (%) ⁽¹⁾	0,7%

(1) Anualizado
FECU dic-11 RUT: 99289000-2

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- MetLife Inc. And Subsidiaries Credit Analysis January 2012
- La Interamericana Compañía de Seguros de Vida – Credit Analysis Abril 2011

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Estables y adecuados Indicadores de gestión: La compañía ha mantenido adecuados criterios de suscripción, reflejados en niveles de siniestralidad acotada, que sumada a la estabilidad de su cartera de inversiones y eficiencia administrativa le permiten mantener adecuados indicadores de retorno que en término consolidado alcanzó un ROEA de alrededor el 16,5%. A su vez, el rating asignado incorpora un beneficio por soporte de su controlador MetLife, Inc. clasificado por Fitch con categoría de AA- (IFS) con perspectiva Estable, que considera la solvencia capacidad y disposición de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), y destacando que su controlador se mantiene altamente involucrado en las operaciones locales en términos de decisiones estratégicas, suscripción y controles.

Primaje estable y diversificado, complementado por un incremento patrimonial tras la fusión: A dic-11, la prima directa ha presentado un crecimiento en todas sus líneas de negocio, destacando principalmente la mayor actividad en el segmento individual así como los ramos más enfocados a protección y ahorro tras la fusión con La Interamericana, lo que ha potenciado la oferta comercial agregada, rentabilizándola sobre la base de eficiencias propias de la fusión. Complementando lo anterior, la capitalización de las utilidades ha reducido el nivel de apalancamiento (11,7 dic-11 vs 14,2 veces dic-10) generando mayor holgura patrimonial para incrementos esperados en su actividad.

Apropiada calidad de activo: MetLife mantiene una política conservadora de inversiones principalmente enfocada a instrumentos de renta fija con un adecuado perfil de riesgo, que reduce el nivel de volatilidad y mantiene adecuados niveles de liquidez. Esta cartera mantiene también un adecuado nivel de calce con sus obligaciones reflejado en una tasa de reinversión que en opinión de Fitch es adecuada (TSA 1,41%). Las inversiones en dólares asociadas a obligaciones en UF cuentan con cobertura de derivados que mitigan el riesgo de descalce de moneda, y cuya contraparte mantiene un adecuado perfil crediticio. La participación de inversiones de retorno variable es acotada, compensada con una mayor participación en inversiones inmobiliarias, que han mantenido su adecuada rentabilidad y perfil crediticio.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: La perspectiva se mantiene Estable y considera expectativas de crecimiento sustentado en el mantenimiento de adecuados procesos de suscripción y de inversiones. Fitch estará atento al grado de competitividad de la propuesta comercial de MetLife que debería mantener sus fortalezas e incorporar las de La Interamericana. Fitch se mantendrá atento a la evolución de su nivel de leverage producto de un incremento esperado en su nivel de operaciones luego del proceso de fusión. La clasificación se podría ver afectada negativamente frente a un deterioro de la solvencia de su controlador, así como un retroceso relevante de sus principales indicadores de rentabilidad y gestión.

Metlife Chile Seguros de Vida S. A.

Metlife Informe de clasificación

Clasificaciones

Rating Actual	AA+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2011 ⁽¹⁾
Activo Total	5.232,1
Inversiones Totales	5.002,4
Inversiones Financieras	3.894,7
Reservas Técnicas	4.602,2
Reservas Previsionales	4.008,8
Patrimonio	410,9
ROEA (%) ⁽¹⁾	7,2%
ROAA (%) ⁽¹⁾	0,7%

(1) Anualizado
FECU dic-11 RUT: 99289000-2

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- MetLife Inc. And Subsidiaries Credit Analysis January 2012
- La Interamericana Compañía de Seguros de Vida – Credit Analysis Abril 2011

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Estables y adecuados Indicadores de gestión: La compañía ha mantenido adecuados criterios de suscripción, reflejados en niveles de siniestralidad acotada, que sumada a la estabilidad de su cartera de inversiones y eficiencia administrativa le permiten mantener adecuados indicadores de retorno que en término consolidado alcanzó un ROEA de alrededor el 16,5%. A su vez, el rating asignado incorpora un beneficio por soporte de su controlador MetLife, Inc. clasificado por Fitch con categoría de AA- (IFS) con perspectiva Estable, que considera la solvencia capacidad y disposición de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), y destacando que su controlador se mantiene altamente involucrado en las operaciones locales en términos de decisiones estratégicas, suscripción y controles.

Primaje estable y diversificado, complementado por un incremento patrimonial tras la fusión: A dic-11, la prima directa ha presentado un crecimiento en todas sus líneas de negocio, destacando principalmente la mayor actividad en el segmento individual así como los ramos más enfocados a protección y ahorro tras la fusión con La Interamericana, lo que ha potenciado la oferta comercial agregada, rentabilizándola sobre la base de eficiencias propias de la fusión. Complementando lo anterior, la capitalización de las utilidades ha reducido el nivel de apalancamiento (11,7 dic-11 vs 14,2 veces dic-10) generando mayor holgura patrimonial para incrementos esperados en su actividad.

Apropiada calidad de activo: MetLife mantiene una política conservadora de inversiones principalmente enfocada a instrumentos de renta fija con un adecuado perfil de riesgo, que reduce el nivel de volatilidad y mantiene adecuados niveles de liquidez. Esta cartera mantiene también un adecuado nivel de calce con sus obligaciones reflejado en una tasa de reinversión que en opinión de Fitch es adecuada (TSA 1,41%). Las inversiones en dólares asociadas a obligaciones en UF cuentan con cobertura de derivados que mitigan el riesgo de descalce de moneda, y cuya contraparte mantiene un adecuado perfil crediticio. La participación de inversiones de retorno variable es acotada, compensada con una mayor participación en inversiones inmobiliarias, que han mantenido su adecuada rentabilidad y perfil crediticio.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: La perspectiva se mantiene Estable y considera expectativas de crecimiento sustentado en el mantenimiento de adecuados procesos de suscripción y de inversiones. Fitch estará atento al grado de competitividad de la propuesta comercial de MetLife que debería mantener sus fortalezas e incorporar las de La Interamericana. Fitch se mantendrá atento a la evolución de su nivel de leverage producto de un incremento esperado en su nivel de operaciones luego del proceso de fusión. La clasificación se podría ver afectada negativamente frente a un deterioro de la solvencia de su controlador, así como un retroceso relevante de sus principales indicadores de rentabilidad y gestión.

Presentación de Cuentas

- Cierre ejercicio -2011: Base auditada.
- Dictamen Auditores; Estados Financieros individuales se presentan sin observaciones.
- Auditores; Deloitte

Gobierno Corporativo

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

Fitch valora la promulgación de la normativa de Gobiernos Corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11), la cual si bien ya existía en la mayor parte de la industria, estandariza protocolos.

En el caso de MetLife considerando su condición de filial, ésta ya presentaba una robusta estructura de gobierno corporativo alineado a las mejores prácticas internacionales.

Perfil y Posición de Mercado

Protagonista en el mercado asegurador chileno.

- Mayor compañía de seguros de vida del mercado
- Mix de seguros diversificados y complementarios

Mayor compañía de seguros de vida del mercado chileno

Hasta antes de la fusión y producto de un crecimiento sostenido, MetLife se posicionaba como la compañía de seguros de vida más grande del país en términos de prima y ostentaba la primera posición en términos de primaje (10,6%) a sep-11. En este sentido la fusión con La Interamericana favoreció dicho posicionamiento, especialmente en el segmento individual.

A dic-11, la participación de mercado consolidada bordeó el 14,3% en términos de prima en base a cálculos presentados por la Asociación de Aseguradores de Chile. Cabe mencionar que el formato de fusión por absorción no recoge dicho primaje en los estados financieros presentados a diciembre. Fitch espera que en términos de prima y activos la posición de MetLife mantenga sus niveles de crecimiento, potenciados por la fuerza de ventas de la Ex Interamericana.

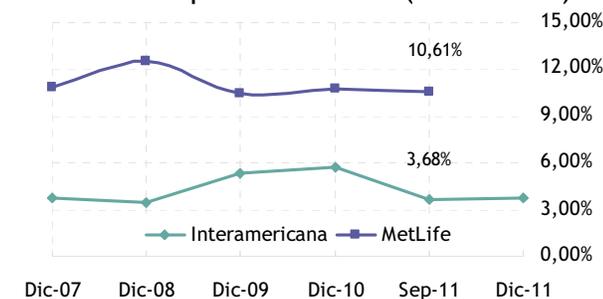
Mix de seguros diversificado y complementarios

MetLife históricamente ha presentado una diversificada fuente de ingresos generada por una estructura de mix de seguros balanceado y de buen posicionamiento en cada línea de negocio.

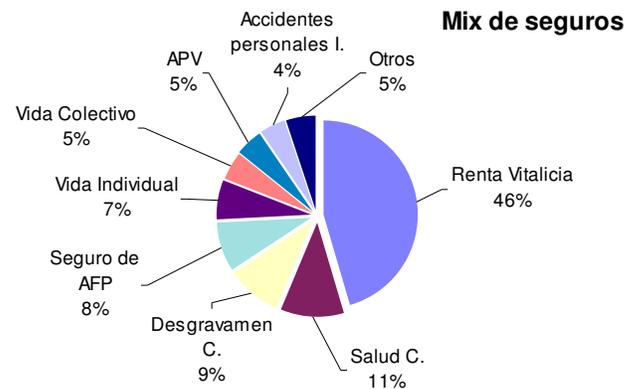
Si bien MetLife era de mayor tamaño que La Interamericana (+/- 7 veces mayor en términos de activos a sep-11), y presentaba una oferta de productos diversificados, el conocimiento, expertise y estructura comercial de La Interamericana asociada productos de protección refuerzan la oferta de productos de MetLife

A sep-11, MetLife lideraba en términos de primaje la participación de mercado en ramos como salud colectivo (21,48%), renta vitalicia invalidez (18%), y renta vitalicia sobrevivencia (28%), a los que hay que agregar el liderazgo de La Interamericana en la participación de mercado en ramos como vida individual (25%), renta individual (24%), y accidentes personales individuales (39%).

Evolución Participación de Mercado (Prima Directa)



Fuente: Fitch Ratings, FECU



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Proceso de Fusión

En noviembre 2011, MetLife, Inc. completó la compra de American Life Company (ALICO), proceso que incluyó localmente a La Interamericana y que fue aprobado por la Superintendencia de Valores y Seguros en diciembre de 2011.

Estructura accionaria

La actual estructura accionaria de la compañía está conformada por Metlife Chile Inversiones con un 69%, e Inversiones Interamericana 31%, ambas ligadas directamente al grupo MetLife.

Estructura de Propiedad

MetLife Chile pertenece al Grupo asegurador internacional MetLife, Inc., clasificado por Fitch en categoría AA- (IFS) escala internacional, compañía que gestiona activos por USD 730,906 millones, y que es líder en varios mercados del mundo, con creciente presencia en Latinoamérica. MetLife, Inc. es un holding mundial que ha enfrentado la volatilidad asociada a la crisis económica mundial en varias regiones, especialmente Europa y USA, manteniendo adecuados indicadores de gestión, fundamentando esto en sus políticas de riesgo prudenciales que le permiten presentar una sólida base patrimonial y de adecuada liquidez, factores que respaldan la gestión de MetLife Chile.

Para Metlife, Inc. los ingresos provenientes de otras regiones del mundo distintas a USA, han incrementado su importancia por lo que las estructuras regionales se han modificado, potenciando la posición en Latinoamérica, incluyendo MetLife Investments Latin America con sede en Chile.

Fitch considera un beneficio en la clasificación, ya que la agencia estima existiría por parte de MetLife, Inc. la disponibilidad y capacidad para soportar patrimonialmente la operación local en caso de ser requerido, considera también el apoyo técnico e importancia en la estrategia de negocio regional que representa MetLife Chile.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura, altamente regulada en un entorno macroeconómico estable

El mercado asegurador chileno, actualmente se encuentra en procesos finales de implementación de IFRS cuyos resultados se verán reflejados completamente en los balances con corte a marzo 2012. Por otra parte en el 2011 existieron varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solventía II).

Actualmente el mercado asegurador ha implementado varias modificaciones regulatorias como la apertura para licitación de las aseguradoras a los seguros de desgravamen colectivos de las instituciones financieras para sus operaciones de crédito, así como la propuesta de renta vitalicia variable producto que les permitirá a las aseguradoras competir con las AFP. Todo ello impulsado por el regulador con el afán de mejorar la transparencia del negocio.

Análisis Comparativo

Peer Group

Ratios Dic-11	Metlife	Consortio	CorpVida	Cruz del Sur	Principal	Chilena
Leverage	11,7	10,0	13,6	11,0	15,6	12,0
Índice Combinado %	124,9%*	145,8%	137,2%	119,4%	158,6%	126,1%
Índice Operacional %	94,3%*	114,1%	110,5%	108,5%	94,4%	104,8%
ROAA %	1,2%*	-0,8%	-1,3%	-1,6%	0,4%	-0,1%
ROEA %	16,5%*	-7,9%	-15,5%	-15,8%	5,9%	-1,2%
Siniestralidad Neta %	111,5%*	124,8%	118,8%	104,5%	149,2%	105,0%
% Renta Vitalicia / Total Primas	45,7%*	64,1%	74,8%	58,0%	89,9%	53,2%
Inv. Renta variable / Patrimonio	16,4%	116,2%	103,0%	105,7%	1,6%	22,0%

- Indicadores de Desempeño son proyectados bajo una base consolidada de MetLife e Interamericana

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Las compañías que incorporan un mayor componente de inversiones en instrumentos de renta variable vieron impactados sus resultados por efecto de valorización a precios de mercado, considerando la volatilidad actual de los mercados bursátiles internacionales y locales. Si bien, dicho impacto por valorización es importante en términos contables, este se reduce

considerando los fundamentos de inversión bajo un horizonte de tiempo de largo plazo. La información financiera de MetLife Chile, principalmente respecto de inversiones presenta un grado de estabilidad dada su estructura de calce y mayor concentración en instrumentos de renta fija.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Dic 11*	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Leverage Normativo (veces)	11,13	2,67	2,52	2,16	2,90	
Pasivo Exigible / Patrimonio (veces)	11,73	3,85	3,48	3,03	4,05	
Reservas / Pasivo Exigible (veces)	0,95	0,90	0,92	0,88	0,90	Fitch espera que los niveles de apalancamiento se mantengan bajo sus máximos históricos (14,2 dic-10), conforme las políticas conversadoras de su controlador.
Obligaciones Bancos / Pasivo Exigible	0%	0%	0%	0%	0%	
Patrimonio / Activos	7,9%	20,6%	22,3%	24,8%	19,8%	

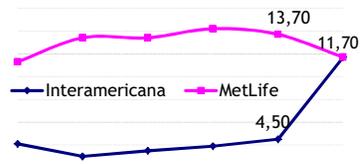
Fuente: SVS, Fitch

* MetLife hasta el mes de sep-11 presentaba un leverage de 13,7 veces, que se redujo a 11,7 veces, producto de la capitalización de utilidades y aporte patrimonial.

Adecuado nivel de capitalización.

- Capitalización de resultados y rebalanceo en el mix de reservas
- Acotada exposición patrimonial a instrumentos de renta variable.

Leverage (Pasivos / Patrimonio)



dic-07 dic-08 dic-09 dic-10 Sep-11 Dic-11

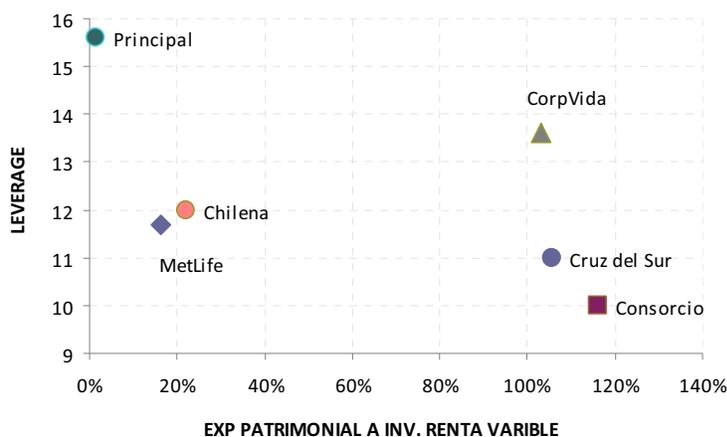
Fuente: Fitch Ratings, FECU

Capitalización de resultados y rebalanceo en el mix de reservas

La capitalización de los resultados por MM\$ 21.552 le permiten a MetLife Chile reducir su nivel de apalancamiento a 11,7 veces, nivel inferior a su histórico (dic-10; 14,2 veces), espacio que le permitirá incrementar su participación de mercado sin presionar su holgura patrimonial. Por otra parte el mix de reservas se ha rebalanceado producto de la fusión reduciendo el nivel de reservas por rentas vitalicias en el total agregado (93% sep-11 a 86% dic-11), esto se debe a la incorporación de reservas asociadas a ramos de seguros individuales (CUI), y que están soportadas por el mayor incremento patrimonial.

Acotada exposición patrimonial a instrumentos renta variable

Las inversiones en renta variable ascienden a MM\$ 35.155 y representan un 16,4% del patrimonio de la compañía, indicador menor al del peer Group de compañías con mayor composición de renta vitalicia en su mix de seguros, condición que Fitch valora por la estabilidad que le imprime a su base patrimonial. Si bien las acciones no representan porciones significativas del patrimonio, la compañía mantiene un 12% de su patrimonio en cuotas de fondos de inversión, la mayor parte de ellos asociado a proyectos inmobiliarios.



Desempeño Operativo

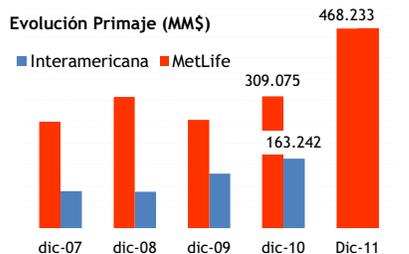
Ratios	Dic 11*	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Índice Combinado	129,4%	128,9%	137,3%	128,6%	132,5%	
Índice Operacional	94,3%	93,3%	95,9%	99,9%	97,2%	
Ingreso Financiero Neto / Activo Prom	4,8%	5,1%	5,1%	4,8%	5,1%	Fitch espera que después de la incorporación de las carteras y negocios de La Interamericana, los indicadores de desempeño de MetLife reflejen la sinergia de eficiencia por línea de negocio.
Gastos de admin. / Prima Directa	10,7%	9,6%	12,0%	11,3%	14,4%	
ROAA	1,2%	0,4%	0,7%	(0,3%)	0,2%	
ROEA	16,5%	5,6%	10,0%	(4,5%)	2,2%	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

* Los indicadores son estimados sobre una base consolidada entre MetLife e Interamericana

Desempeño operativo estable

- Crecimiento constante sobre una oferta de seguros diversificados
- Estable resultado técnico en línea con su histórico



Fuente: Fitch Ratings, FECU, Asoc. Aseguradores de Chile

Crecimiento constante sobre una oferta de seguros diversificados

MetLife cuenta una amplia gama de productos, tanto individuales, colectivos, y previsionales, que le permiten contar con ingresos estables los mismos que históricamente se han ido incrementando en términos de primaje posicionando a la compañía como la mayor del mercado. La compañía ha hecho las inversiones en estructura para soportar un ambicioso plan de crecimiento, que se debiera ver plasmado en tasas de crecimiento de primaje algo por encima del mercado. Los ingresos de MetLife se generan principalmente por seguros previsionales, accidentes personales, vida individual, seguros colectivos de salud y desgravamen, bajo una siniestralidad controlada y monitoreada.

Estable resultado técnico en línea con su histórico

En términos consolidados el resultado técnico se ha mantenido, ya que a sep-11, previo a la fusión, la siniestralidad de La Interamericana se mantuvo estable alrededor del 55%, siendo la tarificación y suscripción técnica las principales fortalezas en términos de resultados. Por su parte MetLife, que también presenta una tarificación y suscripción de perfil técnico, ha mantenido sus niveles de ingresos financieros (sep-11; ingresos financieros /activos; 4,3%) y eficiencia administrativa (sep-11; gastos adm. / prima; 10,6%), los que juegan un rol muy importante en la posición competitiva de la compañía.

Lo anterior se refleja en el índice combinado (sep-11; 121,9%) y operacional (sep-11; 93,8%) a sep-11 de MetLife que se encuentra en línea con su histórico, y se complementan con el índices combinado (sep-11; 88,7%) y operacional (sep-11; 87,7%) de la Interamericana que se encontraba en línea con su histórico.

Fitch espera que estos índices en el 2012 se mantengan en los niveles históricos de MetLife, afectados levemente por la cartera de la Interamericana.

Inversiones / Liquidez

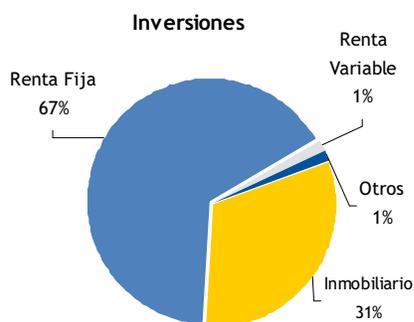
Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Inversiones R Fija / Inversiones (sin CUI)	65,8%	65,5%	65,1%	68,5%	70,2%	
Inv. R Variable / Inversiones s/CUI	1,4%	1,0%	1,1%	1,2%	1,2%	
Inv. Inmobiliaria / Inversiones s/CUI	31,0%	31,5%	31,5%	29,3%	27,7%	
Activos Líquidos / Reservas (veces)	0,83	0,86	0,86	0,89	0,89	
Líquidos / Pasivo Exigible (veces)	0,79	0,83	0,84	0,86	0,87	

Dado el volumen de negocio de MetLife sobre Interamericana el portafolio fusionado se alineó a la estructura y criterios de MetLife.

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Adecuada Administración de Riesgo de Activos y Pasivos

- Portafolio de Inversiones concentrado en instrumentos de renta fija
- Adecuada gestión de calce y operaciones de derivados solamente para cobertura



Fuente:SVS. FECU

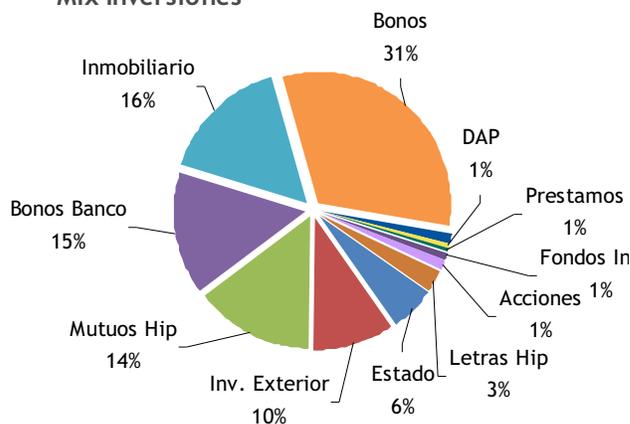
Portafolio de inversiones concentrado en instrumentos de renta fija

La estructura del portafolio de inversiones se ha mantenido en línea con su histórico concentrado mayormente en inversiones de renta fija. MetLife mantiene niveles mínimos de participación en inversiones en renta variable que son compensados por una mayor participación en inversiones inmobiliarias.

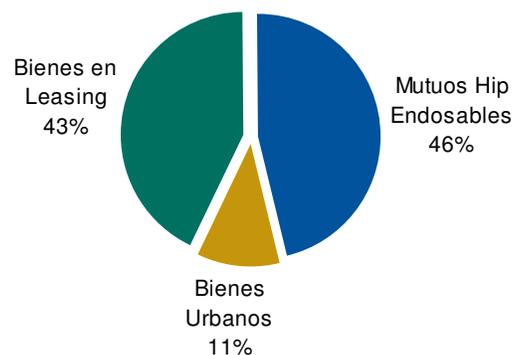
Las inversiones de renta fija han mantenido su nivel de diversificación por emisor, y su composición en términos de tipo de instrumento, los cuales presentan una favorable valorización a precios de mercado de 1,05 veces su valor de compra. La menor volatilidad responde a una estructura de inversiones con mayor participación en instrumentos de emisores locales con adecuado nivel de riesgo crediticio, él mismo que es recogido por los precios de mercado, seguido de una participación en instrumentos extranjeros de varias regiones del mundo especialmente America y Europa, que también presentan un valor a precios de mercado favorable de 1,12 veces su valor de compra.

Por su parte las inversiones inmobiliarias presentan niveles de morosidad mínimos, pertenecientes a una cartera que ha mantenido su nivel de diversificación, con un valor de tasación de 1.4 veces su valor contable, que presenta niveles de rentabilidad superiores a las inversiones en instrumentos de renta fija, y se encuentran en línea con su histórico.

Mix Inversiones



Inversiones Inmobiliarias

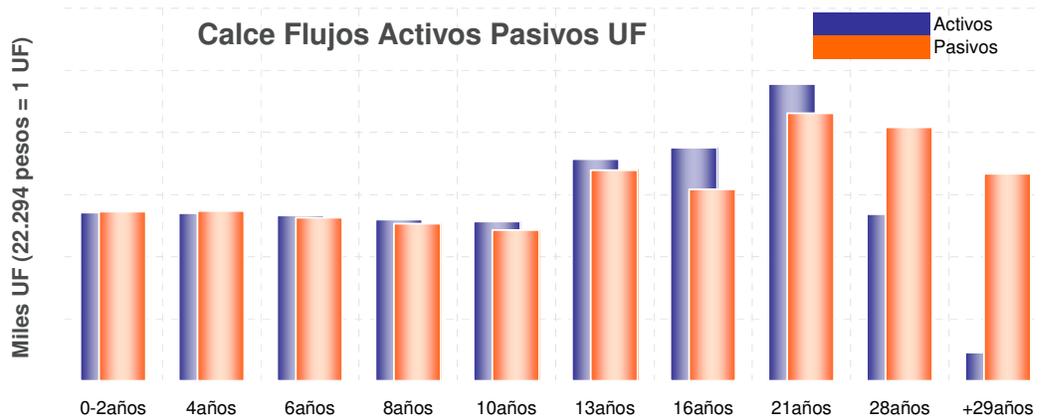


Adecuada gestión de calce y operaciones de derivados solamente para cobertura

A dic-11 MetLife presenta un nivel de calce consolidado (MetLife + Interamericana) entre el vencimiento de activos y pasivos en UF del 100% hasta el tramo 10 con una tasa de suficiencia de activos del 1,41%, la cual en opinión de Fitch es adecuada.

La cartera de inversiones de MetLife de mayores proporciones que la cartera de la interamericana (+/- 7,7 veces) absorbió la cartera de La Interamericana, alineándola a su política. Si bien la cartera de La Interamericana era de menor tamaño, ésta presentaba niveles de calce competitivos (sep-11; TSA 1,33%), que se encontraban en línea con su histórico y reflejaban una adecuada gestión de calce.

A dic-11 la gestión de calce se complementa con operaciones de derivados que tienen como único objetivo el cubrir las inversiones que tienen en dólares para el cumplimiento de sus obligaciones en UF operando con contrapartes de adecuado perfil crediticio.

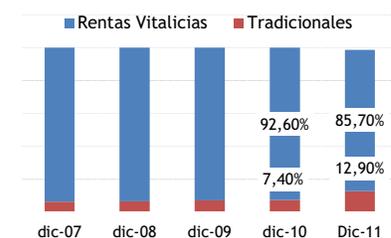


Adecuación de Reservas

Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Reservas Rentas Vitalicias / Reservas	85,7%	92,6%	92,7%	93,4%	93,5%	El mix de reservas se ha rebalanceado dada la incorporación de la cartera de La Interamericana, con mayor participación en seguros individuales. Fitch espera que este nuevo mix se mantenga en el futuro.
Reservas Seg Tradicionales / Reservas	12,9%	7,4%	7,3%	6,6%	6,5%	
Reservas / Prima Neta	1.173,1%	635,4%	732,5%	538,8%	617,2%	
Inversiones / Reservas	108,7%	106,6%	106,6%	108,1%	108,4%	
Suficiencia Activos / Tasa de Reinversión	1,41%	1,74%	1,52%	1,95%	1,75%	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Mix Reservas (MM\$)



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Constitución de Reservas refleja la fusión

- Rebalanceo en el mix de reservas
- Adecuado nivel de calce

Rebalanceo en el mix de reservas

Hasta el último trimestre de 2011, las reservas se presentaron estables de acuerdo a los ramos de seguros que gestionaba MetLife, pero dada la fusión se incorporaron reservas correspondientes a ramos de protección en los que La Interamericana era más intensiva, cambiando la composición de las reservas (reservas renta vitalicias / reservas totales, 85,7%) ahora menos concentradas en rentas vitalicias. Con corte a diciembre de 2011, MetLife presenta márgenes de solvencia positivos y suficiencia de reservas para sus ramos, que junto a controles de su casa matriz aseguran un mayor nivel de control sobre suficiencia de reserva.

Adecuado nivel de calce

Los flujos de pasivos correspondientes a reservas por obligaciones futuras con sus asegurados, se encuentran calzados en un 100% con flujos de activos hasta el tramo 10.

El nivel de mortalidad y siniestralidad se han mantenido estables, reflejados en la constitución de reservas, las mismas que se encuentran cubiertas por activos de buena calidad, con una tasa de suficiencia de activos de 1,41%, la cual en opinión de Fitch refleja el nivel de calce entre las obligaciones por reservas y el respaldo de su activo.

El activo principalmente está constituido por inversiones en instrumentos de renta fija e inmobiliarias, que han mantenido su valor en el tiempo. Fitch valora la constitución de reservas que tiene que efectuar MetLife por pertenecer a un grupo internacional, bajo parámetros técnicos y de control internacional.

Retención y Reaseguro

Riesgos atomizados adecuándose a una política de retención total

Política de retención total

La mayoría de ramos de seguros de MetLife se ajustan a la política internacional del grupo de retener la totalidad de la prima, a excepción de seguros de salud colectivos (84,5%) y desgravamen colectivo (78,9%), para los que cuenta con un contrato de reaseguro catastrófico con Swiss Re. Este es un contrato de exceso de pérdida, que limita la pérdida máxima e la compañía hasta USD5 millones en caso de un evento catastrófico (1,2% de su base patrimonial a diciembre de 2011).

MetLife cuenta con una estructura de reaseguros provenientes de La Interamericana, con contratos de tipo proporcional de excedentes para su cartera de seguros de vida individual, proporcional cuota parte, de excedentes para la cartera de accidentes personales y principalmente proporcionales cuota parte para los seguros colectivos de salud. Por su parte, para el SIS cuenta con un contrato catastrófico para ambas carteras adjudicadas, además de un contrato no proporcional de exceso de pérdida para el primer contrato adjudicado (ambas coberturas de reaseguro con ALICO).

Pool de Reaseguradores a diciembre 2011

(miles de pesos)

Reasegurador	País	Clasificación	Perspectiva	Prima Cedida	Proporción (%)
American Life Insurance Company	EEUU	AA-	Estable	2.571.978	71,2%
Mapfre Re	España	A-	Negativo	522.993	14,5%
Munchener Re	Alemania	AA-	Estable	383.253	10,6%
Swiss Re	Suiza	NR	-	114.533	3,2%
Lloyd's	Inglaterra	A+	Estable	18.405	0,5%
Hannover Re	Alemania	NR	-	3.454	0,1%
				3.614.616	

NR: No clasificado por Fitch

En opinión de Fitch, la actual estructura de reaseguros es adecuada para las características de sus riesgos suscritos, considerando que éstos se encuentran bien atomizados, donde la mayoría de ellos mantiene un acotado capital asegurado. Los ramos que cuentan con reaseguros son suscritos con compañías de adecuado perfil crediticio y prestigio internacional.

Resumen Financiero					
<i>(Millones de pesos)</i>					
	METLIFE	Interamericana	MetLife	Interamericana	MetLife
BALANCE GENERAL	dic-11	sep-11	sep-11	dic-10	dic-10
Activos Líquidos	1.989.474	141.435	1.790.421	165.000	1.690.011
Caja y Cuenta Corriente	5.515	781	3.033	479	4.564
Inversiones Renta Fija	1.954.446	138.097	1.760.197	164.218	1.651.693
Sector Privado	1.247.005	110.130	1.088.112	117.346	1.018.347
Estatal	128.811	9.641	118.753	31.046	124.455
Mutuos Hipotecarios	348.634	15.700	329.567	13.514	315.104
Renta Fija Extranjero	229.996	2.626	223.765	2.312	193.787
Otras Financieras	29.513	342	27.191	303	33.753
Fondos Mutuos	0	2.215	0	0	0
Leasing Inmobiliario	326.521	16.314	287.916	14.585	280.127
Renta Variable	35.155	11.537	22.919	13.013	21.284
Bienes Raíces	82.255	15.440	68.617	15.662	46.791
Inversiones CUI	167.318	96.739	57.997	101.550	58.149
Préstamos	6.280	6.428	0	7.361	0
Sobre Pólizas	6.280	6.428	0	7.361	0
Otros					
Deudores por Prima	23.575	9.204	13.530	9.501	10.902
Deudores por Reaseguro	3.803	3.241	393	2.146	277
Activos Fijos	1.559	525	828	620	963
Otros Activos	92.393	10.879	50.378	9.914	67.779
TOTAL ACTIVOS	2.728.333	311.743	2.292.999	339.352	2.176.283
Reservas Técnicas	2.399.842	231.799	2.087.877	242.135	1.967.797
Riesgo en Curso	16.105	3.682	12.286	3.772	11.007
Matemáticas	64.562	34.691	30.196	36.412	28.802
Matemáticas Seguro SIS	33.513	33.007	6	39.889	6
Rentas Vitalicias	2.056.890	50.285	1.938.308	49.432	1.822.356
Reserva de Siniestros	31.901	7.333	24.668	10.303	24.679
Siniestros	19.537	5.258	14.236	8.021	15.489
Ocurrido y No Reportado	12.363	2.075	10.432	2.282	9.189
Otros	31.706	2.798	26.641	1.707	25.268
Reservas CUI	165.165	100.003	55.772	100.620	55.680
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	6.731
Primas por Pagar	10.247	8.063	1.574	6.153	798
Cuentas por Pagar	28.410	7.173	15.105	10.111	12.411
Otros Pasivos	75.573	8.218	32.757	11.026	45.152
TOTAL PASIVOS	2.514.073	255.252	2.137.313	269.424	2.032.889
Capital Pagado	246.506	16.621	76.314	17.274	78.290
Reservas	(82.157)	2.211	33.766	1.534	34.419
Utilidad (Pérdida) Retenida	49.911	37.658	45.606	51.119	30.684
PATRIMONIO	214.260	56.490	155.686	69.928	143.393

Resumen Financiero

(Millones de pesos)	METLIFE	Interamericana	MetLife	Interamericana	MetLife
ESTADO DE RESULTADO	dic-11	sep-11	sep-11	dic-10	dic-10
Prima Directa y Aceptada	118.132	89.051	256.834	165.372	309.075
Ajuste de Reservas	(1.913)	642	(2.812)	(11.466)	(9.138)
Prima Cedida	(3.615)	(3.093)	(800)	(4.803)	(1.097)
Prima Retenida Neta Devengada	112.604	86.601	253.222	149.103	298.841
Costo de Siniestro Directo	(61.458)	(46.221)	(265.569)	(94.889)	(337.125)
Costo de Siniestro Cedido	573	425	336	386	341
Costo de Siniestro Neto	(60.885)	(45.797)	(265.234)	(94.502)	(336.784)
Costo de Adquisición Directo	(6.784)	(5.191)	(16.430)	(6.544)	(18.888)
Gastos de Administración	(36.481)	(26.273)	(27.139)	(39.702)	(29.635)
Ingreso por Reaseguro Cedido	546	482	0	626	0
Costo Neto de Suscripción	(42.719)	(30.983)	(43.569)	(45.620)	(48.522)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	8.999	9.821	(55.581)	8.981	(86.466)
Ingresos Financieros	4.078	804	71.986	18.859	107.271
Gastos Financieros	0	0	(682)	0	(740)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(40)	(40)	276	(162)	330
Items Extraordinarios	(110)	(34)	1.998	(462)	(12.198)
Resultado Antes de Impuesto	12.927	10.551	17.998	27.215	8.197
Impuestos	(2.709)	(1.920)	(2.564)	(3.712)	(182)
Resultado Neto	10.218	8.631	15.434	23.504	8.015

Índices Financieros

	dic-11	sep-11	sep-11	dic-10	dic-10
Desempeño					
Participación de Mercado (% Prima Directa)	3,7%	3,7%	10,6%	5,7%	10,7%
Participación de Mercado (% Activos)	12,6%	1,5%	11,0%	1,6%	10,7%
Índice de Retención	96,9%	96,5%	99,7%	97,1%	99,6%
Índice de Siniestralidad Directa	52,0%	51,9%	103,4%	57,4%	109,1%
Índice de Siniestralidad Neta	54,1%	52,9%	104,7%	63,4%	112,7%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	5,7%	5,8%	6,4%	4,0%	6,1%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	30,9%	29,5%	10,6%	24,0%	9,6%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	37,9%	35,8%	17,2%	30,6%	16,2%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	8,0%	11,3%	(21,9%)	6,0%	(28,9%)
Índice Combinado	92,0%	88,7%	121,9%	94,0%	128,9%
Índice Operacional	88,4%	87,7%	93,8%	81,3%	93,3%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	0,3%	0,3%	4,3%	5,8%	5,1%
ROAA	0,7%	3,6%	0,9%	7,2%	0,4%
ROAE	7,2%	18,3%	13,8%	33,5%	5,6%

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	11,7	4,5	13,7	3,9	14,2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,95	0,91	0,98	0,90	0,97
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	1.173,1%	203,9%	600,6%	156,6%	635,4%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	0,79	1,84	2,26	2,13	2,11
Leverage Normativo (Veces)	11,1	3,1	13,5	2,7	13,9
Patrimonio / Activos (%)	7,9%	18,1%	6,8%	20,6%	6,6%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,83	0,61	0,86	0,68	0,86
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,83	0,61	0,86	0,68	0,86
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,79	0,55	0,84	0,61	0,83
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,1%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%
Rotación Prima por Cobrar (días)	72	28	14	21	13
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	379	283	133	161	91
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	1,8%	5,7%	0,3%	3,1%	0,2%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP:// FITCHRATINGS.COM. / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados sólo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes del mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular.