STRATEGIC ALLIANCE WITH

METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	4
Posición Competitiva	5
Estados Financieros	6

Analista Responsable:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
2 896 82 00

Reseña Anual de Clasificación
Junio 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA+	AA+

Estados Financieros: 31 de marzo de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría "AA+" con tendencia "Estable", las obligaciones de Compañía de Seguros de Vida MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

La Compañía se caracteriza por comercializar seguros previsionales y tradicionales. Dentro de los primeros destaca la alta participación en rentas vitalicias de vejez y en menor medida invalidez y sobrevivencia, mientras que en el segundo grupo comercializa destacan principalmente los seguros asociados a APV y CUI, además de los ramos asociados a salud, accidentes y desgravamen.

Durante el año 2011, la prima directa presentó un aumento de 50% respecto al año anterior, potenciada por la fusión llevada a cabo con Interamericana, mientras que durante el año 2012 se observó un crecimiento de un 11,3%, explicado por una mayor comercialización de rentas vitalicias (30%, superior al crecimiento del mercado de 21%), seguros de APV y seguros flexibles con ahorro. Al término del primer trimestre de 2013, la prima directa disminuyó un 17%, debido a que ya no cuenta con la fracción del SIS, sumado a una menor venta de rentas vitalicias, hecho transversal a la industria.

Dentro de la cartera de renta fija, destacan principalmente los títulos de deuda del sistema financiero y de sociedades abiertas, así como los mutuos hipotecarios endosables, generados mayoritariamente por MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios. La cartera de renta variable, corresponde principalmente a cuotas de fondos de inversión, aun cuando a marzo de figuran $3.612 millones invertidos en acciones y que fueron heredadas de la fusión de MetLife e Interamericana. Respecto a las inversiones en el extranjero, tal como ya se mencionó, éstas corresponden sólo a renta fija, y mayoritariamente invertida en bonos de sociedades extranjeras.

A marzo 2013, la compañía se encuentra calzada prácticamente en todos salvo el tramo 10. ICR considera la cartera de MetLife sólida y consistente con las políticas de inversiones definidas, hecho que además se ve corroborado al analizar el test de suficiencia de activos (TSA), en el cual MetLife se encuentra en la cota inferior de la industria, con una tasa de reinversión de 1,11%.

En cuanto al ratio pasivo exigible a patrimonio, si bien se observa un aumento entre los años 2008 y 2010, alcanzando las 14 veces durante ese último período, a diciembre 2011, se aprecia una disminución del indicador, debido principalmente al incremento patrimonial sufrido como consecuencia de la fusión. Desde esa fecha en adelante el endeudamiento presenta un comportamiento estable. Respecto al indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, la Compañía ha presentado una tendencia al alza durante los últimos años, alcanzando a marzo de 2013 las 1,56 veces.

Durante el año 2012, MetLife alcanzó una utilidad de $29.049 millones, superando ampliamente los $10.217 millones obtenidos durante el 2011, explicado principalmente por una mejora en el resultado de inversiones de $34.582 millones. Así, la rentabilidad producto de inversiones durante el año 2012 fue de 4,9%, levemente inferior al 5,4% de rendimiento logrado por el mercado.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.
La Subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría AA.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoria practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

LA COMPAÑÍA

MetLife es una compañía global enfocada en la industria de seguros de vida y de beneficios a los empleados. Cuenta con presencia en más de 60 países y más de 90 millones de clientes. Es líder en participación de mercado (en primaje) en muchos de los mercados en los que participa:

-N° 1 en USA, Rusia, México y Chile.
-Presencia significativa en Europa
-N° 2 Asegurador extranjero en Japón y asegurador independiente en Brasil.
-Presencia en los BRIC's (Brasil, Rusia, India y China).

En particular, MetLife se organiza en tres zonas a nivel mundial: i) Las Américas, que incluye a Estados Unidos y Latinoamérica; ii) EMEA: Europa, Oriente Medio y África: y iii) Asia: China, Hong-Kong, India, Japón y Otros. Siendo Chile, el quinto país en términos de Utilidades y crecimiento, excluyendo Estados Unidos.

En noviembre de 2010 se realizó la compra de Alico, la rama de seguros de vida de AIG. Respecto a MetLife Chile, esta transacción se tradujo, en el año 2011, en la fusión entre MetLife e Interamericana, negocio en el cual la primera fue absorbida por la segunda, aunque manteniendo el nombre MetLife para la sociedad fusionada.

En febrero de 2013, se informó la venta de AFP Provida -la administradora de fondos de pensión más grande del país en términos de afiliados y cotizantes- a MetLife.

En cuanto a la administración superior de la Compañía, el Directorio se encuentra compuesto por 5 miembros, todos ellos relacionados a MetLife, de los cuales Oscar Schmidt, quien a su vez actúa como presidente del Directorio, es representante de MetLife Internacional y los restantes 4 directores son abogados de Carey, estudio de abogados Corporativo de MetLife.

Cabe señalar, que tanto el Directorio como los ejecutivos de la Compañía, poseen una vasta experiencia en el mercado asegurador chileno, hecho que facilita la toma de decisiones y permite generar políticas de largo plazo y consistente en el tiempo.

ACTIVIDADES

Las principales líneas de negocios de MetLife se describen a continuación:

- **Agencia**

En este negocio la Compañía presenta un importante know how, con 831 agentes (segunda a nivel de mercado) y una amplia variedad de productos (principalmente seguros con APV, seguros con ahorro y seguros de protección. A diciembre 2012 un 24% de la prima total corresponde a este tipo de coberturas.

- **Marketing Directo**

Este negocio se encuentra dividido en 2 áreas: retail y clínicas. En el primero trabaja con los principales retailers del país y la venta de los seguros de realiza a través de telemarketing y también *over the counter*. En el negocio de las clínicas, se trabaja con 3 clínicas y se encuentran en proceso de apertura la entrada de nuevos participantes. La venta en este negocio, se realiza a través de fuerza de venta manejada por un corredor.

- **Bancaseguros**

En este negocio, MetLife explota el joint venture que posee con BancoEstado desde el año 2004. MetLife adquirió el 49,9% de la propiedad de la corredora de seguros de BancoEstado (BECS) y posee un acuerdo de 20 años con participación en 2 negocios:

1. Distribución: MetLife participa en el 49,9% de las utilidades de BECS producidas por todas las pólizas comercializadas a través del Banco.

2. Proveedor: MetLife provee los seguros de vida que BECS vende a través del Banco. Los productos que provee son:

   - Productos voluntarios no asociados a crédito, a través del mesón, Cajeros y Ejecutivos de Cuenta.
   - Productos voluntarios no asociados a crédito, a través de TeleMarketing.
   - Productos voluntarios asociados a créditos a través de Ejecutivos de Cuenta.
   - Productos obligatorios asociados a créditos hipotecarios

Cabe señalar que BECS es la segunda Corredora Bancaria más grande en términos de prima intermediada.

- **Employee Benefits**

En este segmento, la Compañía posee el primer lugar en participación de mercado. Comercializa principalmente ramos de salud y accidentes, cuya distribución se realiza principalmente a través de brokers, con quienes la compañía presenta una sólida relación.

- **Rentas Vitalicias**

La Compañía posee gran expertise y conocimiento del mercado, con una participación de mercado que alcanzó el 17,5% durante el año 2012, hecho que la situó como la más grande del mercado en términos de primaje. A marzo de 2013 se mantiene en el primer lugar de la industria, con más de 64.000 pensionados.

POSICIÓN COMPETITIVA

MetLife se presenta como la compañía más grande en términos de prima directa dentro de la industria de seguros de vida en Chile, con una participación de mercado de 14,8% a diciembre de 2012 (13,6% a marzo 2013). Al considerar los activos administrados, posee la segunda cartera más grande del mercado asegurador detrás de Consorcio, con un 12,8% de participación a marzo 2013.

Participación de Mercado por Prima Directa

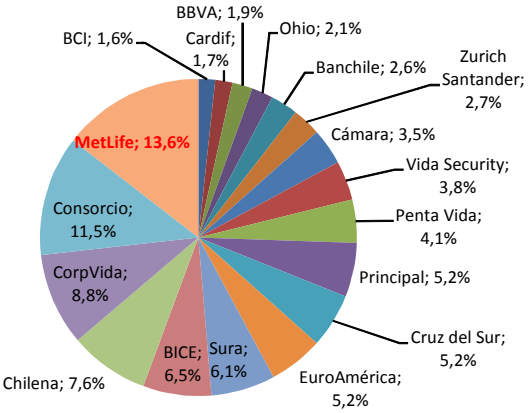

Gráfico 1: Participación de Mercado por Prima Directa Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La Compañía se caracteriza por comercializar seguros previsionales y tradicionales. Dentro de los primeros destaca la alta participación en rentas vitalicias de vejez y en menor medida invalidez y sobrevivencia, mientras que en el segundo grupo comercializa destacan principalmente los seguros asociados a APV y CUI, además de los ramos asociados a salud, accidentes y desgravamen.

Respecto a la composición de la prima directa, a diciembre de 2012 un 57,6% correspondió a seguros previsionales (de los cuales un 53,3% corresponden a rentas vitalicias y el resto a un contrato del SIS que la Compañía heredó de la Interamericana, el cual no fue readjudicado en la última licitación del seguro), siendo la principal actividad de la compañía; un 25,3% asociado a seguros colectivos; y un 17,1% a la comercialización de seguros individuales.

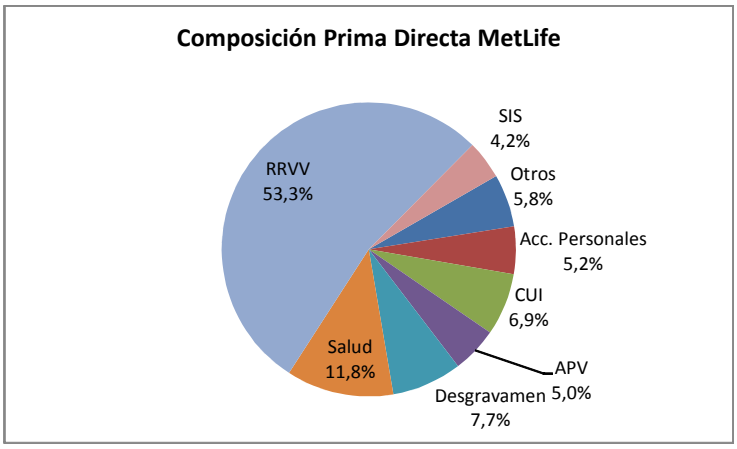

Gráfico 2: Composición Prima Directa Diciembre 2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante el año 2011, la prima directa presentó un aumento de 50% respecto al año anterior, potenciada por la fusión llevada a cabo con Interamericana, mientras que durante el año 2012 se observó un crecimiento de un 11,3%, explicado por una mayor comercialización de rentas vitalicias (30%, superior al crecimiento del mercado de 21%), seguros de APV y seguros flexibles con ahorro.

Al término del primer trimestre de 2013, la prima directa disminuyó un 17%, debido a que ya no cuenta con la fracción del SIS, sumado a una menor venta de rentas vitalicias, hecho transversal a la industria.

Respecto a la siniestralidad de los ramos tradicionales, en general se encuentran dentro del promedio de la industria y dentro de los rangos que pretende la Compañía. Además de lo anterior, cabe señalar que MetLife posee una política de alta retención de la prima (98% a marzo 2013) y que trabaja con reaseguradores de primer nivel a nivel mundial, acotando los riesgos relativos a altas tasas de siniestralidad. Su principal reasegurador es Delaware American Life Insurance Company, subsidiaria de MetLife.

ESTADOS FINANCIEROS

Se observa un crecimiento constante en los activos totales de la compañía, consistente con el crecimiento en las operaciones de la empresa.

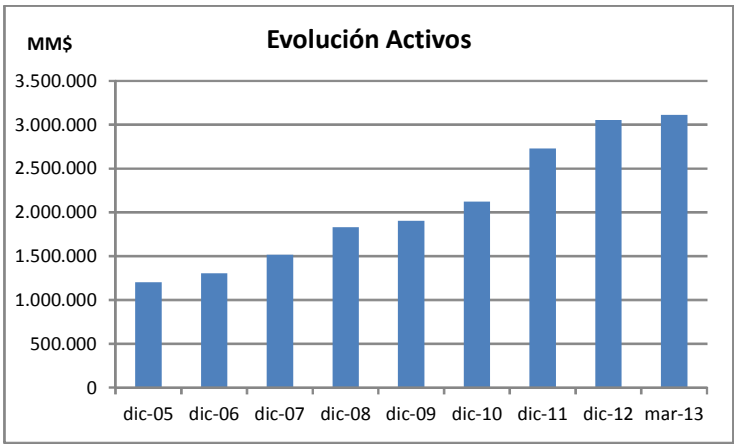

Gráfico 3: Evolución Activos. Datos en millones de pesos nominales.
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2013, los activos se componen principalmente de inversiones financieras, por un monto de $2.485.295 millones (80% del activo total), seguido por inversiones inmobiliarias con $485.767 millones (13%).

Dentro de la cartera de renta fija, destacan principalmente los títulos de deuda del sistema financiero y de sociedades abiertas, así como los mutuos hipotecarios endosables, generados mayoritariamente por MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios.

La cartera de renta variable, corresponde principalmente a cuotas de fondos de inversión, aun cuando a marzo de figuran $3.612 millones invertidos en acciones y que fueron heredadas de la fusión de MetLife e Interamericana. Respecto a las inversiones en el extranjero, tal como ya se mencionó, éstas corresponden sólo a renta fija, y mayoritariamente invertida en bonos de sociedades extranjeras.

Finalmente, cabe señalar que la Compañía ha presentado un incremento en las inversiones inmobiliarias, al igual que el resto de la industria, las cuales figuran principalmente en bienes raíces en Leasing. Este tipo de inversiones, se tornaron especialmente atractivas después de las crisis subprime del año 2008, ya que son inversiones estables, de largo plazo y que por ende sirven para el cálculo del calce.

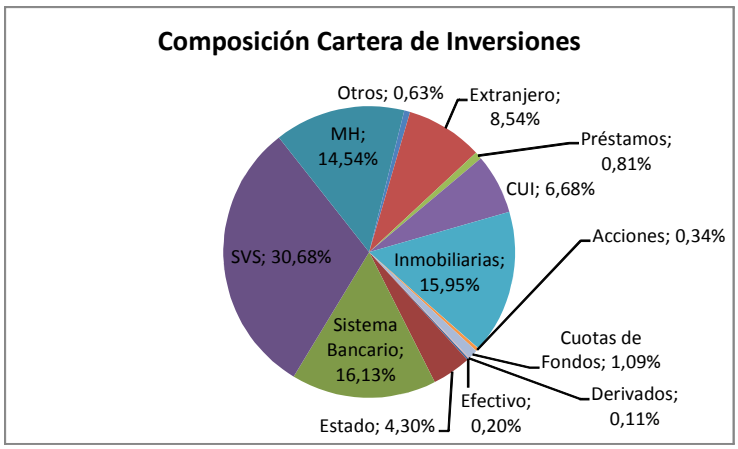

Gráfico 4: Composición Cartera de Inversiones Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo 2013, la compañía se encuentra calzada prácticamente en todos salvo el tramo 10. ICR considera la cartera de MetLife sólida y consistente con las políticas de inversiones definidas, hecho que además se ve corroborado al analizar el test de suficiencia de activos (TSA), en el cual MetLife se encuentra en la cota inferior de la industria, con una tasa de reinversión de 1,11%.

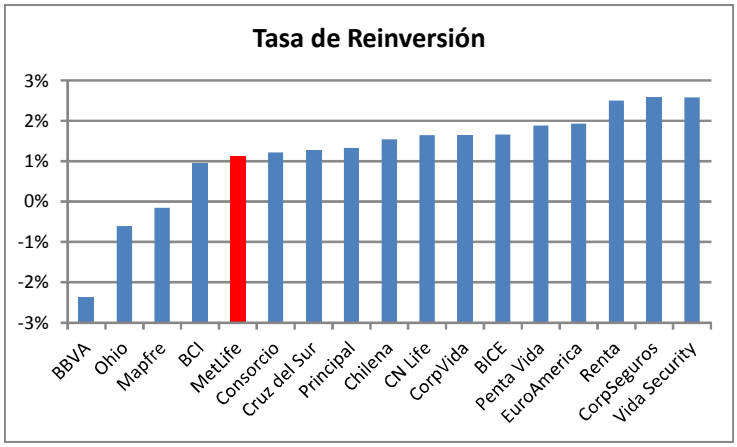

Gráfico 5: Tasa de Rinversión Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Sobre los pasivos de la compañía, dadas las características de la misma, la mayor parte de éstos (84%) corresponde a reservas de seguros previsionales, los que ascienden a $2.414.492 (asociadas casi en un 100% a rentas vitalicias por pagar).

Además de lo anterior, los mayores cambios observados a nivel de pasivos, dicen relación con el hecho que producto de la fusión se constituyeron reservas legales por aproximadamente UF 5.000.000, la cual se compone por los siguientes ajustes:

- La diferencia entre el monto del aumento de capital enterado por MetLife Chile Inversiones Limitada y el patrimonio de MetLife Chile seguros de Vida S.A.

- Reverso de la reconstitución de la reserva de calce, reserva de descalce de los seguros con cuenta única de inversión y el impuesto diferido por el goodwill tributario, de MetLife Chile Seguros de Vida S.A., situación que genera un cargo en el patrimonio por el mismo monto en la cuenta Otras Reservas Legales.

Otro cambio relevante dice relación con el aumento en el patrimonio, producto del aumento en el capital emitido de la Compañía, como consecuencia de la fusión.

En cuanto al ratio pasivo exigible a patrimonio, si bien se observa un aumento entre los años 2008 y 2010, alcanzando las 14 veces durante ese último período, a diciembre 2011, se aprecia una disminución del indicador, debido principalmente al incremento patrimonial sufrido como consecuencia de la fusión. Desde esa fecha en adelante el endeudamiento presenta un comportamiento estable.

MetLife Seguros de Vida

Fecha informe: Junio.2013

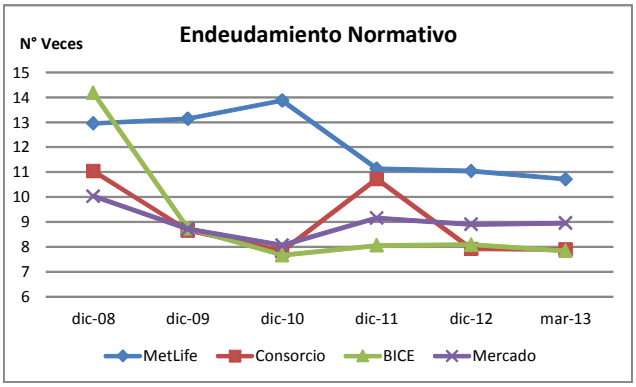

Gráfico 6: Evolución Endeudamiento Normativo
((Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

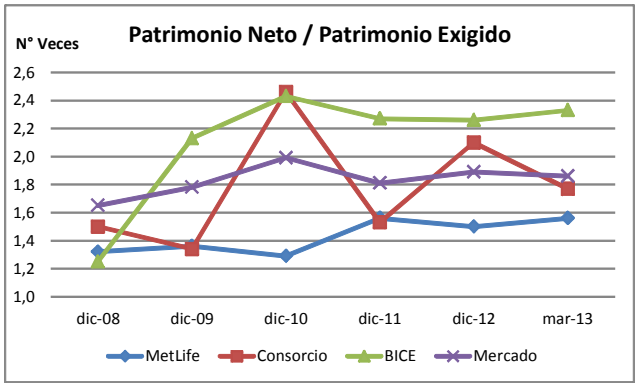

Gráfico 7: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto al indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, la Compañía ha presentado una tendencia al alza durante los últimos años, alcanzando a marzo de 2013 las 1,56 veces.

Durante el año 2012, MetLife alcanzó una utilidad de $29.049 millones, superando ampliamente los $10.217 millones obtenidos durante el 2011, explicado principalmente por una mejora en el resultado de inversiones de $34.582 millones. Así, la rentabilidad producto de inversiones durante el año 2012 fue de 4,9%, levemente inferior al 5,4% de rendimiento logrado por el mercado.

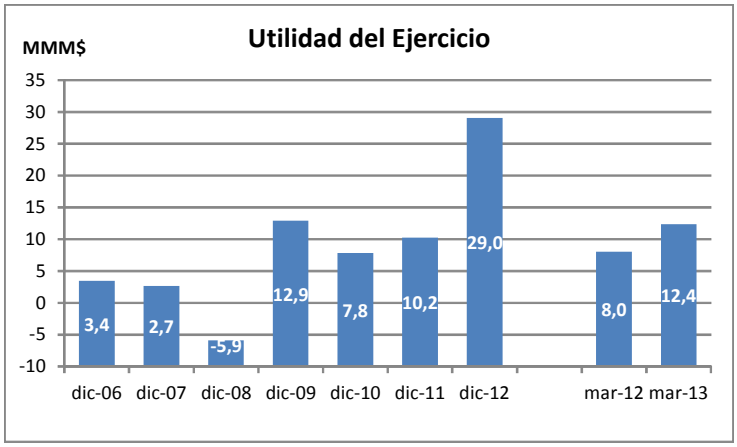

Gráfico 8: Evolución Utilidad del Ejercicio
((Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA