



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.



### Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	4
Estados Financieros	7
Resultados	10

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica  
acroce@icrchile.d  
2 896 82 00

## Reseña Anual de Clasificación Junio 2014

### 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 2014

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

**ICR en consideración a su metodología y reglamento interno ratifica en Categoría AA+ con tendencia “Estable”, las obligaciones de Compañía MetLife Chile Seguros de Vida S.A.**

MetLife es una de las compañías más grande dentro de la industria de seguros de vida, siendo a marzo de 2014 la primera en consideración a la prima directa, y la segunda respecto al tamaño de sus activos con una participación de mercado de 15,3% y 13,2% respectivamente. MetLife es una subsidiaria de MetLife, Inc., proveedor líder global de seguros, rentas vitalicias y programas de beneficios para empleados, sirviendo a 90 millones de clientes en más de 50 países. A través de sus subsidiarias y afiliadas, MetLife mantiene posiciones de liderazgo en los Estados Unidos, Japón, América Latina, Asia Pacífico, Europa y Oriente Medio.

La aseguradora comercializa tanto seguros previsionales como tradicionales, siendo su principal producto las rentas vitalicias asociadas a vejez, lo que sumado a una política de inversiones consistente le permitió alcanzar altos niveles de primaje y resultados operacionales importantes.

La estructura comercial de la compañía, intensiva en seguros previsionales y con ahorro, le significa mantener márgenes de contribución negativo debido a que estos productos implican para las aseguradoras un alto costo por constitución de reservas que respalden los flujos comprometidos con sus afiliados. Es por lo anterior que para sustentar un adecuado nivel de solvencia, se hace fundamental el contar con un calce adecuado y rentabilidades de inversiones estables.

En consideración a los riesgos asumidos por la empresa, esta mantiene una política de cesión acotada, privilegiando la suscripción de seguros que presenten un riesgo que pueda ser soportado por MetLife y sus relacionadas. De esta forma, la compañía presentó a marzo de 2014 un nivel de retención del 98,3%, además de un costo por un reaseguro catastrófico de \$174 millones. MetLife mantiene contratos con reaseguradores de primer nivel mundial, siendo el principal ALICO, empresa subsidiaria de MetLife Inc.

Los activos de la aseguradora evidencian durante todo el periodo analizado un crecimiento constante, posibilitado principalmente por un aumento en las inversiones financieras de la compañía, producto del incremento en las obligaciones propio de una cartera que muestra una comercialización de rentas vitalicias al alza. A marzo de 2014, los activos de MetLife se componen principalmente de inversiones financieras -que alcanzaron un valor de \$2.862.510 millones- e inversiones inmobiliarias por un valor de \$530.557 millones

Los resultados de la aseguradora se mantuvieron positivos y crecientes durante todo el periodo analizado, situación que fue posibilitada por la coherencia entre la estrategia comercial y las políticas de inversiones de MetLife. De esta forma, a marzo de 2014 la compañía mantenía un margen de contribución negativo -propio de la venta intensiva en rentas vitalicias- equivalente a \$15.328 millones, pero con un resultado de inversiones de \$45.728 millones que le permitió alcanzar utilidades equivalentes a \$14.173 millones.

## 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.

## METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida

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 auditoría 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.

**MetLife**  
**Seguros de Vida**

**Fecha informe:**  
**Junio.2014**

## LA COMPAÑÍA

MetLife es una subsidiaria de MetLife, Inc., proveedor líder global de seguros, rentas vitalicias y programas de beneficios para empleados, sirviendo a 90 millones de clientes en más de 50 países. A través de sus subsidiarias y afiliadas, MetLife mantiene posiciones de liderazgo en los Estados Unidos, Japón, América Latina, Asia Pacífico, Europa y Oriente Medio.

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. Chile es 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, MetLife Inc. anunció que alcanzó un acuerdo definitivo para adquirir AFP Provida, subsidiaria en Chile en el negocio de pensiones del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA). AFP Provida es la administradora de fondos de pensiones más grande del país en términos de afiliados y cotizantes.

Nombre	Cargo
Oscar Schmidt	Presidente
Juan Levine	Director
Felipe Moro	Director
Guillermo Acuña	Director
Jaime Carey	Director
Andrés Merino	Gerente General

**Tabla 1:** Directorio MetLife Chile Seguros de Vida  
(Fuente: SVS)

Durante el año 2013 el grupo desarrolló en Chile el negocio de seguros generales, a través de MetLife Chile Seguros Generales, empresa filial de MetLife Inc. Al respecto la compañía se presenta como la respuesta a una oportunidad vista por el grupo en la industria de seguros generales y, principalmente, como una forma de desarrollar nuevos productos complementarios a los comercializados por MetLife Vida.

En cuanto a la administración superior de la Compañía, el Directorio se encuentra compuesto por 5 miembros, todos ellos relacionados a MetLife Inc. 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

MetLife es una de las compañías más grande dentro de la industria de seguros de vida, siendo a marzo de 2014 la primera en consideración a la prima directa, y la segunda respecto al tamaño de sus activos con una participación de mercado de 15,3% y 13,2% respectivamente.

MetLife  
Seguros de Vida

Fecha informe:  
Junio.2014

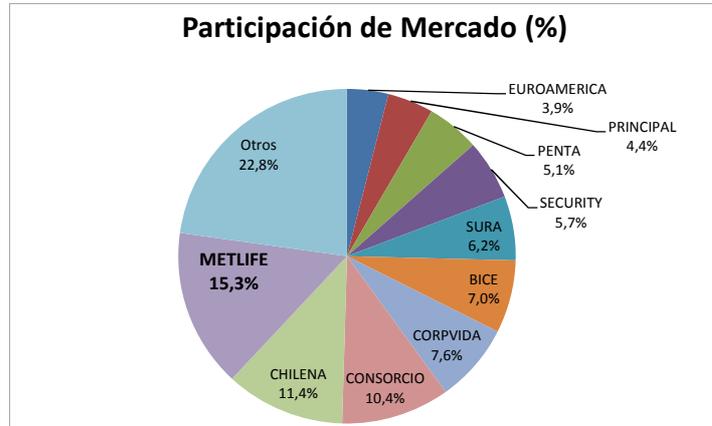


Gráfico 1: Participación de Mercado por Prima Directa, mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora comercializa tanto seguros previsionales como tradicionales, siendo su principal producto las rentas vitalicias asociadas a vejez, lo que sumado a una política de inversiones consistente le permitió alcanzar altos niveles de primaje y resultados operacionales importantes.

A marzo de 2014 la prima directa de la compañía alcanzó \$144.196 millones, lo que corresponde a un incremento de un 12,5% en consideración a igual periodo en el 2013. La principal razón de este aumento responde a una mayor comercialización de rentas vitalicias de vejez, situación que toma una dirección contraria a lo evidenciado en la industria, donde las bajas tasas de interés han hecho que muchas aseguradoras disminuyeran o incluso cesaran la venta de este producto.

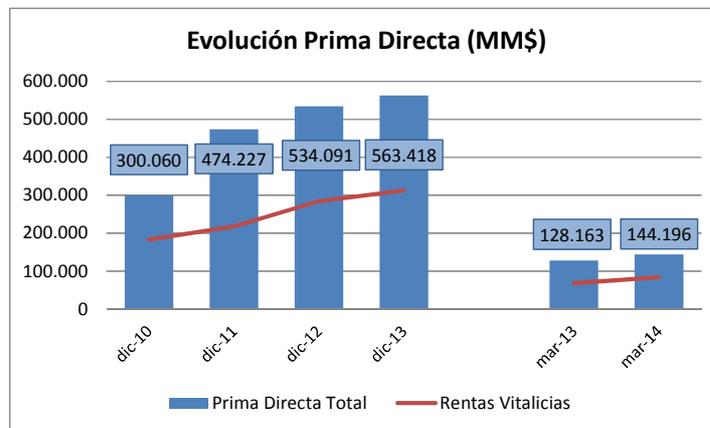


Gráfico 2: Evolución Prima Directa, dic-10 a mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Por lo anterior es que la compañía alcanzó a marzo de 2014 una participación de mercado por primaje de rentas vitalicias de un 26,2%, siendo la principal comercializadora de este producto, con una prima directa correspondiente a \$84.012 millones (equivalente al 58,3% de la prima directa de MetLife). Al respecto la compañía ofreció una tasa media de ventas de 3,1%, superior a la media del mercado (2,9%)

En consideración a los demás productos, la compañía se caracteriza por presentar una diversificación importante tanto en los ramos ofrecidos como en los canales de distribución utilizados.

INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA

**MetLife**  
**Seguros de Vida**

**Fecha informe:**  
**Junio.2014**

Las principales líneas de negocios de MetLife son:

• **Agencia**

En MetLife existe un importante énfasis en el desarrollo de su fuerza de venta propia. Actualmente la compañía mantiene cerca de 1.000 agentes, los que pasan constantemente por procesos de capacitación. Este canal presenta además una amplia variedad de productos -principalmente seguros con APV, seguros con ahorro y seguros de protección- los que evidencian durante el periodo analizado un considerable incremento en su primaje (especialmente los seguros con APV, que a marzo de 2014 crecieron un 71,9% con respecto a igual periodo del 2013).

• **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 se realiza a través de telemarketing y también over the counter. Por otro lado, se trabaja con 3 clínicas y el producto comercializado es un seguro de salud catastrófico.

• **Bancaseguros**

MetLife tiene una alianza con Banco Estado, originada por la adquisición del 49,9% de la propiedad de la corredora de seguros de Banco (BECS), llevada a cabo en el año 2004. Las compañías mantienen un acuerdo de 20 años sobre la participación conjunta 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

• **Employee Benefits**

La aseguradora es la principal proveedora de seguros de beneficios para empleados, correspondientes a coberturas de salud y accidentes. El foco de este negocio son las grandes empresas, donde la aseguradora mantiene contratos tanto con empresas nacionales como extranjeras, destacando los acuerdos globales desarrollados por el grupo con empresas transnacionales.

La distribución se realiza a través de una amplia red de brokers, los que se encuentran altamente diversificados.

• **Licitaciones**

MetLife posee una participación activa pero menor en los procesos de licitaciones. Respecto a los seguros de desgravamen para carteras hipotecarias, la empresa mantiene vigencia de contratos con BBVA, Banco Estado y la Mutuaria MetLife, representando de forma conjunta una prima de \$1.557 millones, equivalentes a un 1,1% del total. En consideración a la última licitación del SIS, la aseguradora no se presentó al concurso.

La estructura comercial de la compañía, intensiva en seguros previsionales y con ahorro, le significa mantener márgenes de contribución negativo debido a que estos productos implican para las aseguradoras un alto costo por constitución de reservas que respalden los flujos comprometidos con sus afiliados. Es por lo anterior que para sustentar un adecuado nivel de solvencia, se hace fundamental el contar con un calce adecuado y rentabilidades de inversiones estables.

**INDUSTRIA DE**  
**SEGUROS DE VIDA**

MetLife  
Seguros de Vida

Fecha informe:  
Junio.2014

En consideración a los riesgos asumidos por la empresa, esta mantiene una política de cesión acotada, privilegiando la suscripción de seguros que presenten un riesgo que pueda ser soportado por MetLife y sus relacionadas. De esta forma, la compañía presentó a marzo de 2014 un nivel de retención del 98,3%, además de un costo por un reaseguro catastrófico de \$174 millones. MetLife mantiene contratos con reaseguradores de primer nivel mundial, siendo el principal ALICO, empresa subsidiaria de MetLife Inc.

### ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de la aseguradora evidencian durante todo el periodo analizado un crecimiento constante, posibilitado principalmente por un aumento en las inversiones financieras de la compañía, producto del incremento en las obligaciones propio de una cartera que muestra una comercialización de rentas vitalicias al alza. Por otro lado, el mayor incremento de los activos se observa entre los años 2010 y 2011 (correspondiente a un 28,6%) y responde al crecimiento experimentado producto de la fusión entre Interamericana y MetLife

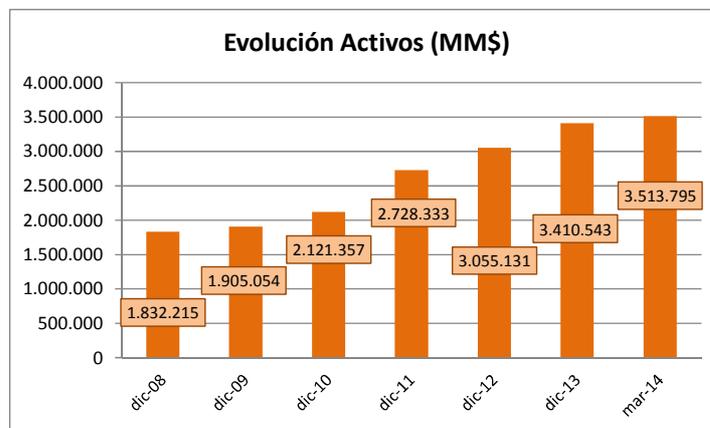


Gráfico 3: Evolución de Activos, dic-08 a mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014, los activos de MetLife se componen principalmente de inversiones financieras -que alcanzaron un valor de \$2.862.510 millones- e inversiones inmobiliarias por un valor de \$530.557 millones. Estos activos representan en conjunto un 96,6% del total (81,5% y 15,1% respectivamente).

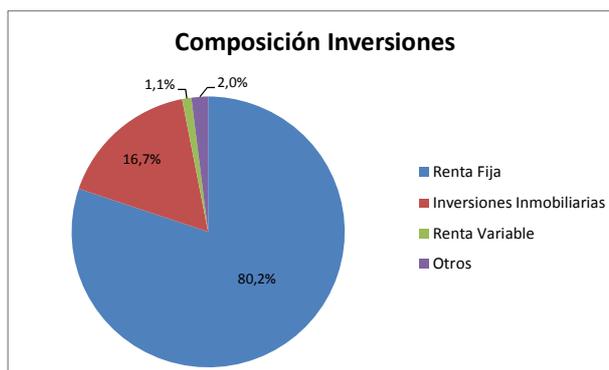


Gráfico 4: Composición Cartera de Inversiones, mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

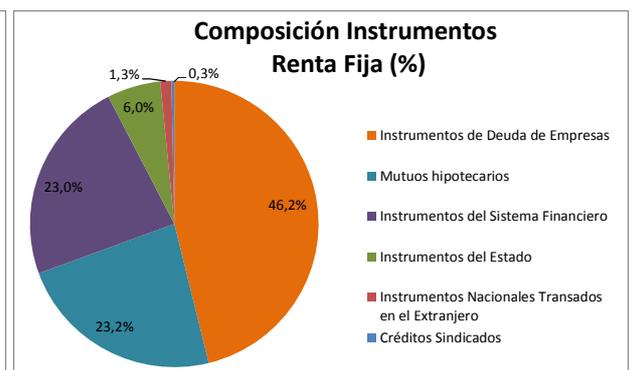


Gráfico 5: Composición activos renta fija, mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**MetLife  
Seguros de Vida**

**Fecha informe:  
Junio.2014**

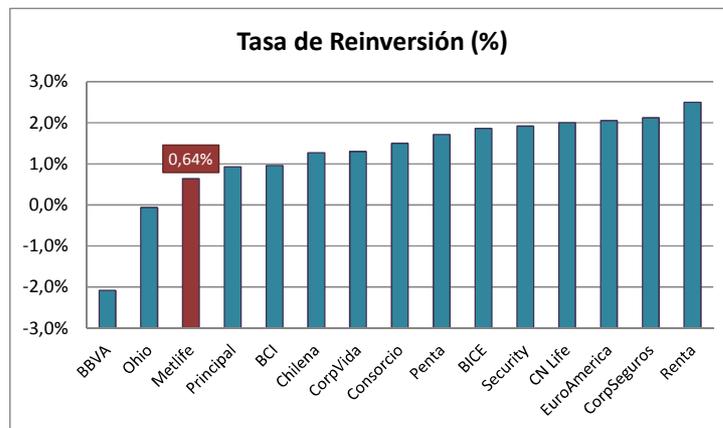
La cartera de inversiones de la aseguradora se muestra conservadora en su estrategia, privilegiando instrumentos con una menor exposición al riesgo de mercado. Un 80,2% de los activos corresponden a inversiones de renta fija, donde destacan los títulos de deuda provenientes de empresas enlistadas en la SVS, así como de compañías pertenecientes al sistema financiero. Adicionalmente existe una inversión importante en mutuos hipotecarios endosables, generados mayoritariamente por MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios.

En nivel crediticio de la cartera de renta fija es alto en consideración a la clasificación de riesgo de sus activos, donde un 85,7% de la cartera alcanza una evaluación de "A" o superior, mientras que el 16,9% corresponde a instrumentos con clasificación "AAA", equivalente a la más alta calidad asignada por las agencias clasificadoras de riesgo.

MetLife presenta una baja exposición a instrumentos de renta variable, siendo estos principalmente fondos de inversión. Adicionalmente mantiene una participación en acciones (\$1.068 millones), las que se encuentran diversificadas respecto a su emisor.

Debido a la composición de las obligaciones de MetLife -altamente demandantes en capital y con requerimientos de cobertura de largo plazo- es que durante los últimos años la compañía muestra una creciente predisposición a invertir en bienes inmobiliario, los que representan un activo de calce altamente valorado por las aseguradoras que comercializan rentas vitalicias, principalmente por constituirse como una inversión que proyecta flujos con un horizonte de tiempo largo. A marzo de 2014 las inversiones inmobiliarias alcanzaron \$530.557 millones, donde un 85,0% correspondían a cuentas por cobrar por bienes raíces en leasing.

Las inversiones representativas de la aseguradora alcanzaron a marzo de 2014 los \$3.362.824 millones, significándole a la compañía un superávit de \$29.104 millones, equivalente a un 0,9% de las obligaciones de inversión para el periodo.



**Gráfico 6:** Resultado Test de Suficiencia de Activos, mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Es derivado de un constante trabajo conjunto y un esquema de planificación de largo plazo, que la compañía ha sabido rentabilizar los esfuerzos realizados entre las áreas actuariales y comerciales, traduciéndose durante el año 2006 en la constitución de tablas de mortalidad propias que le significaron a la compañía adecuar de mejor manera sus pasivos de forma de que respalden de manera adecuada los niveles de siniestralidad enfrentados.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

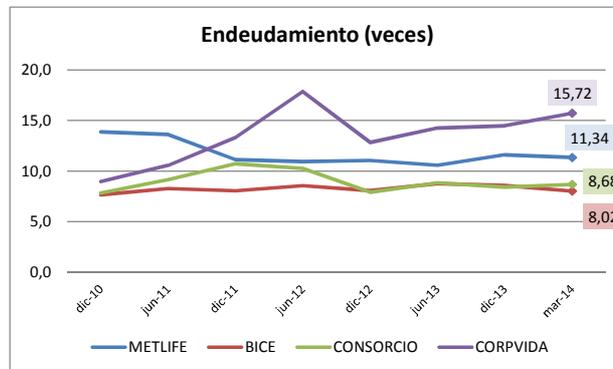
**Seguros de Vida  
MetLife**

**Fecha informe:  
Junio.2014**

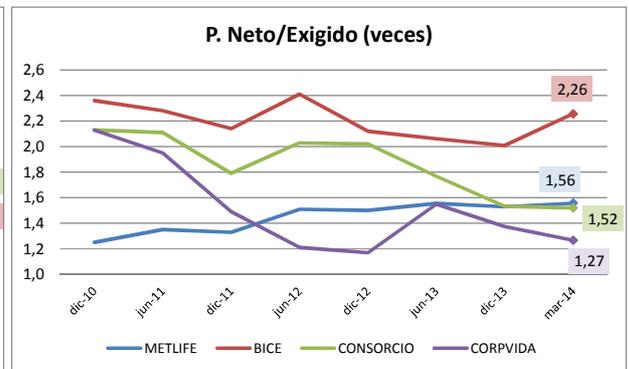
A marzo de 2014 la aseguradora mantiene un alto nivel de calce de sus obligaciones, lo que se traduce en una cobertura perfecta en los primeros 8 tramos y de un 91,2% en el tramo 9. Con lo anterior, el test de suficiencia de activos determina para MetLife una tasa de reinversión de activos de un 0,64%, una de las más bajas del mercado.

Como ya se mencionó, la estrategia comercial de la compañía implica que la mayor parte de sus pasivos correspondan a reservas técnicas asociadas a seguros previsionales, las que a marzo de 2014 alcanzaron un valor de \$2.751.889 millones, correspondientes casi en su totalidad a cobertura para las obligaciones de rentas vitalicias. De esta forma el valor de pasivos de la compañía era a la fecha \$3.244.743 millones.

El patrimonio de la compañía alcanzó a marzo de 2014 un valor de \$269.053 millones y se encuentra constituido principalmente por el capital pagado (\$246.506 millones), resultados acumulados (\$101.763 millones) y una constitución de reservas realizadas durante el año 2011 por cinco millones de UF, con el fin de solventar los requerimientos patrimoniales derivados de la fusión entre Interamericana y Metlife. A marzo de 2014 estas reservas alcanzan un valor de (\$79.217 millones).



**Gráfico 7:** Evolución Endeudamiento Normativo, dic-10 a mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



**Gráfico 8:** Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, dic-10 a mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

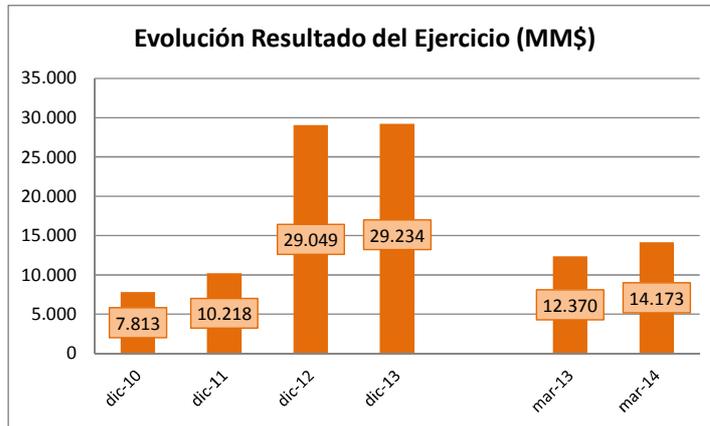
A diciembre de 2010 la aseguradora mantenía un nivel de endeudamiento de 13,9 veces, derivado principalmente del alto nivel de reservas constituidas para solventar las obligaciones con sus afiliados. A contar del año 2011, producto de la fusión, el nivel patrimonial de MetLife se incrementó con el fin de sustentar la operación, lo que en última instancia significó a la compañía el disminuir su nivel de endeudamiento, alcanzando las 11,1 veces.

Desde entonces la compañía mantuvo la razón de pasivo exigible a patrimonio relativamente estable, en concordancia con un crecimiento evidenciado en las obligaciones de la empresa (producto del mayor primaje) y un crecimiento patrimonial dado porque las utilidades crecientes del periodo no fueron retiradas en su totalidad.

En consideración a la holgura patrimonial de la empresa medida por el ratio de patrimonio neto sobre exigido, la compañía ha presentado una evolución al alza, posibilitada por el incremento de capital realizado en el 2011 y la ya mencionada retención de utilidades.

**RESULTADOS**

El producto de inversiones de la compañía alcanzó a marzo de 2014 un valor de 5,4%, lo que se encuentra por sobre el 5,0% del mercado y que deriva en gran medida de una cartera comparativamente más intensiva en instrumentos de deuda provenientes de las empresas enlistadas en la SVS.



**Gráfico 9:** Evolución Utilidad del Ejercicio, dic-10 a mar-14  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los resultados de la aseguradora se mantuvieron positivos y crecientes durante todo el periodo analizado, situación que fue posibilitada por la coherencia entre la estrategia comercial y las políticas de inversiones de MetLife. De esta forma, a marzo de 2014 la compañía mantenía un margen de contribución negativo -propio de la venta intensiva en rentas vitalicias- equivalente a \$15.328 millones, pero con un resultado de inversiones de \$45.728 millones que le permitió alcanzar utilidades equivalentes a \$14.173 millones.