

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

MetLife Vida

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones AA+(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	31 Dic 2015	31 Dic 2014
Activos	6.482	6.573
Inversiones	4.805	4.786
Reservas	5.702	5.885
Patrimonio	474	455
Prima Directa	943	1.018
ROAA %	1,5	0,5
ROAE %	21,3	6,8

Estados Financieros Interinos No-Auditados

Fuente: SVS

Informes Relacionados

Outlook 2016: Seguros de Vida Chile (Enero 27, 2016)

MetLife Chile Seguros Generales S.A. (Diciembre 04, 2015)

MetLife, Inc. (Enero 13, 2016)

Analistas

Santiago Recalde
+56 2 2499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte: Fitch considera que MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida), es una compañía importante para su propietaria MetLife, Inc. y que esta, a su vez, cuenta con la capacidad y disponibilidad de respaldar patrimonialmente a MetLife Vida en caso de ser necesario, generando un beneficio parcial en la clasificación de esta última. Actualmente, MetLife, Inc. está clasificada en escala internacional por Fitch en 'A' con Outlook Estable.

Compañía más Grande de la Industria de Seguros de Vida: MetLife Vida está posicionada como la compañía más grande de la industria de seguros de vida chilena en términos de prima suscrita. A diciembre de 2015, concentraba 13,2% de la prima directa del mercado, destacando su liderazgo en rentas vitalicias y seguros de salud, y un posicionamiento sólido en seguros con ahorro y ahorro previsional voluntario (APV).

Endeudamiento Decreciente: El endeudamiento de MetLife Vida se redujo respecto al período anterior a 12,6 veces (x) desde 13,4x. Lo anterior estuvo influido positivamente por el abultado resultado del ejercicio 2015, que incrementó el patrimonio hasta CLP336.825 millones, 22% superior que un año antes. Históricamente se destaca la distribución reducida de dividendos, permitiendo un crecimiento orgánico sostenido. La última distribución realizada en 2013, fue con cargo a los resultados del ejercicio 2012, representando 35,5% de las utilidades.

Mix de Prima Balanceado: La compañía mantiene un mix de prima balanceado y diversificado, distribuido entre seguros de largo plazo como rentas vitalicias –las que representan 57% de su primaje–, y seguros de corto plazo, como salud con un 14%, entre los principales. Su mix de prima también incorpora ramos como seguros con ahorro, Ahorro Previsional Voluntario (APV) y desgravamen, reflejando un portafolio altamente diversificado.

Desempeño Estable y Positivo: El desempeño operativo de la compañía se mantiene positivo. Lo anterior se refleja en una tarificación adecuada y un control de gastos sostenido, exhibidos en un índice combinado de 121,7% y un índice operativo de 90,7%. A diciembre de 2015, MetLife Vida registró un resultado neto por CLP65.169 millones, superior en 261,2% respecto del período anterior, principalmente impulsado por un costo de rentas menor, arrojando indicadores de rentabilidad patrimonial y sobre activos promedio competitivos de 21,3% y 1,5%, respectivamente.

Gestión de Activos y Pasivos Adecuada: La compañía ha mantenido una gestión de activos y pasivos adecuada, manifestado en un nivel elevado de calce entre el flujo de activos y pasivos hasta por 21 años, y un riesgo reducido de reinversión medido a través de la tasa de suficiencia de activos (0,88%). Su portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos de renta fija generadores de flujos estables, principalmente bonos locales y extranjeros de riesgo crediticio apropiado y bienes inmuebles en leasing.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook de la clasificación es Estable, considerando el mantenimiento del soporte de MetLife, Inc. así como el posicionamiento sólido y desempeño operativo positivo de MetLife Vida. La clasificación podría subir ante una reducción de su endeudamiento a niveles inferiores a su grupo comparable, manteniendo un perfil de inversiones y resultados operativos adecuados. La clasificación podría reducirse ante un posicionamiento menor de mercado, la incorporación de instrumentos de renta variable dentro de su portafolio de inversiones o un endeudamiento superior al grupo comparativo.

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

MetLife Vida

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones AA+(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	31 Dic 2015	31 Dic 2014
Activos	6.482	6.573
Inversiones	4.805	4.786
Reservas	5.702	5.885
Patrimonio	474	455
Prima Directa	943	1.018
ROAA %	1,5	0,5
ROAE %	21,3	6,8

Estados Financieros Interinos No-Auditados

Fuente: SVS

Informes Relacionados

Outlook 2016: Seguros de Vida Chile (Enero 27, 2016)

MetLife Chile Seguros Generales S.A. (Diciembre 04, 2015)

MetLife, Inc. (Enero 13, 2016)

Analistas

Santiago Recalde
+56 2 2499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte: Fitch considera que MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida), es una compañía importante para su propietaria MetLife, Inc. y que esta, a su vez, cuenta con la capacidad y disponibilidad de respaldar patrimonialmente a MetLife Vida en caso de ser necesario, generando un beneficio parcial en la clasificación de esta última. Actualmente, MetLife, Inc. está clasificada en escala internacional por Fitch en 'A' con Outlook Estable.

Compañía más Grande de la Industria de Seguros de Vida: MetLife Vida está posicionada como la compañía más grande de la industria de seguros de vida chilena en términos de prima suscrita. A diciembre de 2015, concentraba 13,2% de la prima directa del mercado, destacando su liderazgo en rentas vitalicias y seguros de salud, y un posicionamiento sólido en seguros con ahorro y ahorro previsional voluntario (APV).

Endeudamiento Decreciente: El endeudamiento de MetLife Vida se redujo respecto al período anterior a 12,6 veces (x) desde 13,4x. Lo anterior estuvo influido positivamente por el abultado resultado del ejercicio 2015, que incrementó el patrimonio hasta CLP336.825 millones, 22% superior que un año antes. Históricamente se destaca la distribución reducida de dividendos, permitiendo un crecimiento orgánico sostenido. La última distribución realizada en 2013, fue con cargo a los resultados del ejercicio 2012, representando 35,5% de las utilidades.

Mix de Prima Balanceado: La compañía mantiene un mix de prima balanceado y diversificado, distribuido entre seguros de largo plazo como rentas vitalicias –las que representan 57% de su primaje–, y seguros de corto plazo, como salud con un 14%, entre los principales. Su mix de prima también incorpora ramos como seguros con ahorro, Ahorro Previsional Voluntario (APV) y desgravamen, reflejando un portafolio altamente diversificado.

Desempeño Estable y Positivo: El desempeño operativo de la compañía se mantiene positivo. Lo anterior se refleja en una tarificación adecuada y un control de gastos sostenido, exhibidos en un índice combinado de 121,7% y un índice operativo de 90,7%. A diciembre de 2015, MetLife Vida registró un resultado neto por CLP65.169 millones, superior en 261,2% respecto del período anterior, principalmente impulsado por un costo de rentas menor, arrojando indicadores de rentabilidad patrimonial y sobre activos promedio competitivos de 21,3% y 1,5%, respectivamente.

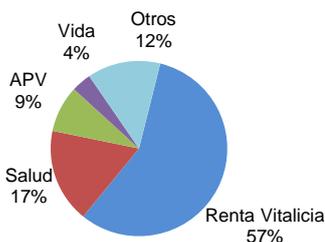
Gestión de Activos y Pasivos Adecuada: La compañía ha mantenido una gestión de activos y pasivos adecuada, manifestado en un nivel elevado de calce entre el flujo de activos y pasivos hasta por 21 años, y un riesgo reducido de reinversión medido a través de la tasa de suficiencia de activos (0,88%). Su portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos de renta fija generadores de flujos estables, principalmente bonos locales y extranjeros de riesgo crediticio apropiado y bienes inmuebles en leasing.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook de la clasificación es Estable, considerando el mantenimiento del soporte de MetLife, Inc. así como el posicionamiento sólido y desempeño operativo positivo de MetLife Vida. La clasificación podría subir ante una reducción de su endeudamiento a niveles inferiores a su grupo comparable, manteniendo un perfil de inversiones y resultados operativos adecuados. La clasificación podría reducirse ante un posicionamiento menor de mercado, la incorporación de instrumentos de renta variable dentro de su portafolio de inversiones o un endeudamiento superior al grupo comparativo.

Mix de Prima Directa

MetLife Vida
Diciembre de 2015



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Gobierno Corporativo

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio a la clasificación, sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes. A diciembre de 2015, la compañía presentaba transacciones con partes relacionadas como MetLife Internacional Holdings, Inc por gastos administrativos, Banco Estado Corredores de Seguros S.A., por comisiones y prima intermediada y American Life Insurance Co (USA), por prima y siniestros cedidos, entre los principales. La estructura de control interno y gobierno corporativo considera el modelo interno del grupo llamado Risk Governance, así como los requisitos de la normativa chilena.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2015 fueron auditados por la firma Deloitte sin presentar observaciones.

Tamaño y Posición de Mercado

Compañía Grande, Multiproductora y Multisegmento

- Mix de Prima Diversificado y Balanceado
- Crecimiento Moderado en el 2015
- Posicionamiento de Mercado Sólido
- Parte de Importante Grupo Asegurador Global

Mix de Prima Diversificado y Balanceado

MetLife Vida mantiene un perfil de negocios diversificado que, en opinión de Fitch, favorece la estabilidad de sus flujos de ingreso, reflejando a diciembre de 2015 un balance de prima adecuado en los segmentos de vida tradicional y líneas ligadas a administración de activos. Paralelamente, la estructura comercial respaldada con un foco de canales de distribución, favorece la gestión apropiada de cada producto por medio del acceso a una gama amplia de canales de distribución, destacando entre los principales; corredores tradicionales, agentes comerciales y canales de afinidad (masivos).

Crecimiento Moderado en el 2015

Al cierre de 2015, la compañía presentó un crecimiento de prima total moderado respecto de la industria de seguros de vida (8,5% en comparación a 22%, respectivamente), influido principalmente por una actividad menos intensa en la comercialización de rentas vitalicias respecto de una industria que coyunturalmente creció en rangos extraordinarios. Sin embargo, el crecimiento de primaje experimentado por la compañía en el resto de los ramos evidenció una evolución favorable y por encima de la industria en sus principales segmentos de operación, especialmente APV (+21,9%), seguros de vida con ahorro (+38,0%) y salud (+9,0%).

Posicionamiento de Mercado Sólido

MetLife Vida mantiene un posicionamiento y liderazgo sólidos en la industria de seguros local. A diciembre de 2015, concentró 13,2% del primaje y 14% de las reservas totales del mercado de seguros de vida. Dicho liderazgo es extensivo a las principales líneas de negocio de la compañía y a aquellas de mayor significancia de primaje a nivel de industria, destacando, a igual fecha, su participación en seguros de salud (24%), rentas vitalicias (18%) y APV (24%).

Parte de Importante Grupo Asegurador Global

La compañía forma parte de un grupo asegurador global importante de origen norteamericano, cuya presencia en Chile, además de MetLife Vida, se amplió al segmento de seguros generales (MetLife Chile Seguros Generales S.A.) y a la administración de fondos previsionales (AFP Provida).

La creación de MetLife Seguros Generales responde al objetivo de satisfacer la demanda por coberturas complementarias al negocio de seguros de vida, manteniendo una estructura altamente integrada a nivel de grupo asegurador. Lo anterior, en opinión de Fitch, refleja la alta relevancia que ha tomado Chile en el contexto regional y global del grupo.

Propiedad

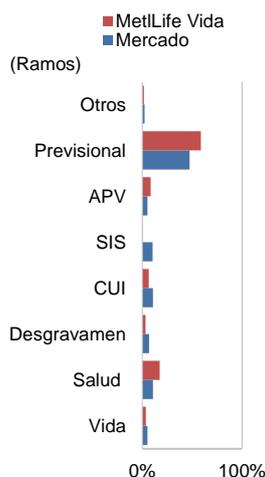
Propiedad Favorece la Clasificación

La propiedad de MetLife Vida se mantiene ligada al *holding* asegurador internacional MetLife Inc. a través de las sociedades MetLife Chile Inversiones Limitada (99,9%) e International Technical and Advisory Services Limited (0,01%).

Fitch opina que los negocios de MetLife Inc. en Chile son estratégicamente importantes, en

Mix de Prima

Diciembre de 2015

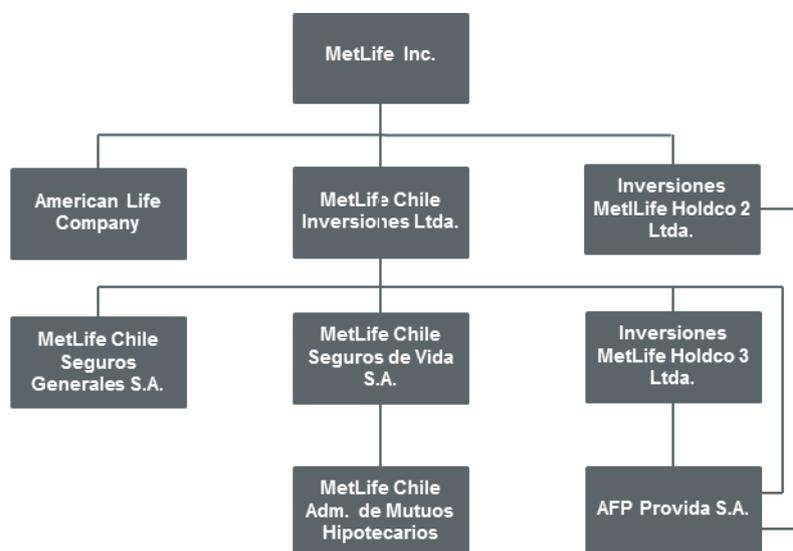


Fuente: SVS Fitch Ratings

particular MetLife Vida. La agencia aplica un enfoque de beneficio de soporte parcial sobre el riesgo intrínseco del asegurador. En opinión de la agencia, el grupo controlador cuenta con la capacidad y disposición de apoyar patrimonialmente las obligaciones de su subsidiaria en Chile en caso de ser requerido.

MetLife Inc. posee un posicionamiento global sólido, con un marcado foco de negocios a seguros, retiro y programas de beneficio a empleados, con operaciones en 44 países y una presencia fuerte en Latinoamérica (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay y México). A diciembre de 2015, MetLife Inc. administraba activos por USD877.933 millones, contaba con un patrimonio de USD68.419 millones y reportaba utilidades por USD5.322 millones. En tanto, sus operaciones en Latinoamérica representaron 8,5% del resultado operativo consolidado y 7,4% de los activos del grupo.

Estructura de Propiedad Simplificada



*La estructura no considera participaciones minoritarias.

Fuente: MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La industria de seguros en Chile se desenvuelve en un marco operativo maduro, evidenciando niveles de penetración y densidad de seguros en rangos altos a nivel regional (prima 4,2% del PIB y prima per cápita aproximadamente USD612). Si bien dichos indicadores se mantienen bastante por encima de la media de la región (penetración promedio de 2,2% del PIB), estos aún siguen alejados del promedio de las economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos en rangos de 8% de penetración, favoreciendo aún los espacios de crecimiento.

El segmento de seguros de vida representa aproximadamente dos tercios de la prima total del mercado y ha sostenido históricamente una penetración de seguros en torno a 2,8% del PIB, la cual Fitch proyecta estable para el corto plazo. Si bien el segmento de rentas vitalicias lidera el primaje de los seguros de vida, la industria mantiene un mix de prima balanceado y estable por línea de negocios y, a su vez, niveles de concentración moderados, favoreciendo la competitividad.

A diciembre de 2015, el segmento de compañías activas en el segmento previsional, presentó un crecimiento de 22% en el primaje, un importante repunte respecto del período 2014–2013. El crecimiento durante el 2015 fue impulsado, principalmente, por una fuerte y extraordinaria alza del primaje de rentas vitalicias (+137%) respecto del período anterior, beneficiado por la coyuntura frente a cambios normativos en la constitución de reservas

Metodología Utilizada

[Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros.](#)

El desempeño operativo del segmento se mantuvo positivo. A diciembre de 2015, presentó un crecimiento de 17%, alcanzando una utilidad neta por CLP266.204 millones, de los cuales 70% lo originaron las cinco compañías más grandes del mercado. A igual fecha, el índice operativo del segmento se mantuvo competitivo, registrando 96,8%, impulsado mayoritariamente por el incremento de un 20% de los ingresos financieros.

Por su parte, el nivel de endeudamiento de este segmento mantuvo una tendencia creciente, aunque más moderada, alzándose, a diciembre de 2015, a 12,2x desde 12,1x un año antes, lo que refleja la intensa actividad en el segmento de rentas vitalicias.

Análisis Comparativo (Diciembre de 2015)

(CLP millones)	Clasificación	Endeudamiento Normativo (x)	Activos USD MM	Prima Directa USD MM	Índice Operacional	Gastos Adm / Activos	Utilidad / Prima Directa	ROAA	ROAE	Resultado Neto USD MM
MetLife Vida	AA+(cl)	11,8	6.482	943	90,7	1,5	9,7	1,5	21,3	92
BICE Vida	AA+(cl)	9,9	4.153	560	121,5	3,3	7,0	1,0	10,6	39
Consortio Vida	AA+(cl)	9,8	6.741	774	87,2	4,8	6,4	0,8	8,5	50
CorpVida	NDF	15,3	4.205	478	98,3	4,5	1,8	0,2	3,5	8
Ohio	AA(cl)	13,2	976	106	98,3	5,9	3,7	0,3	3,8	5

NDF: No disponible por Fitch.

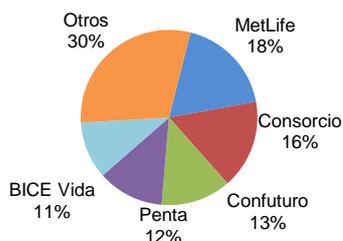
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

El subgrupo de compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias registraron un primaje por CLP1.830.847 millones (USD2.578 millones) y, al igual que MetLife Vida, evidenciaron un crecimiento sostenido respecto de la prima recaudada. MetLife Vida se posicionó como una entidad líder, tanto de dicho subgrupo como a nivel global. Su prima representó 18% del mercado, destacando que las cinco mayores entidades aseguradoras en el segmento de vida concentraron 70% de la prima comercializada el 2015. Al igual que sus comparables, MetLife Vida presentó una estructura mayoritaria de obligaciones y activos de respaldo de largo plazo, principalmente inversiones de renta fija adecuadas para calzar sus flujos de pasivos.

En otros ramos como salud y APV, MetLife Vida también presentó niveles de participación y liderazgo elevados, en un mercado que evidencia una concentración más marcada en los principales aseguradores que abordan dichos productos. El grupo comparativo, al igual que MetLife Vida, exhibió niveles de apalancamiento crecientes, registrando a diciembre de 2015, un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 11,9x, que si bien fue inferior al presentado por MetLife Vida (12,6x), es el reflejo de estrategias un tanto más agresivas en inversiones de renta variable por parte de otras compañías del mercado.

Participación de Mercado

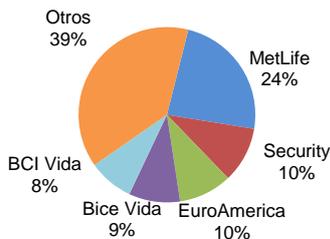
Rentas Vitalicias
Diciembre de 2015



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Participación de Mercado

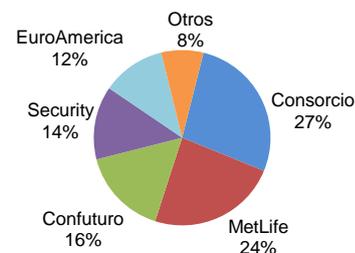
Salud
Diciembre de 2015



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Participación de Mercado

APV
Diciembre de 2015



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Dic 11	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (X)	11,8	12,6	11,6	11,0	13,9	Fitch espera un incremento paulatino en el nivel de endeudamiento producto de una distribución de dividendos mayor y el efecto de una reserva más alta como consecuencia de las tablas nuevas de mortalidad.
Prima Retenida / Patrimonio (X)	2,0	2,2	2,2	2,2	0,5	
Oblig Bancos/Pasivo Exigible (%)	3,7	2,5	1,7	1,6	0	
Patrimonio / Activos (%)	7,3	6,9	7,5	7,9	7,9	
Utilidades Retenida/Patrimonio (%)	53,1	41,1	34,1	28,4	23,3	

Fuente: SVS, Fitch.

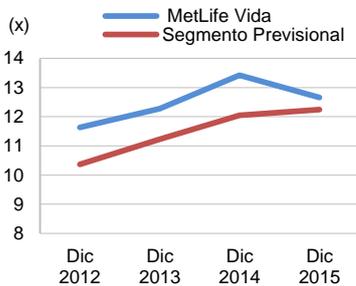
*Corresponde al pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro.

Base Patrimonial Adecuada

- Reducción del Apalancamiento
- Patrimonio Neto Holgado
- Patrimonio con Reducida Exposición a Volatilidad de Inversiones

Endeudamiento

(Pasivo Neto de Reaseguro / Patrimonio)



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Reducción del Apalancamiento

Al cierre de 2015, MetLife Vida evidenció una disminución importante de sus indicadores principales de endeudamiento, registrando un índice de pasivo exigible a patrimonio de 12,6x en comparación a las 13,4x al cierre de 2014. Dicha reducción se explica por el alza significativa de la utilidad neta del período y su efecto incremental en el patrimonio, por lo que dicha reducción del endeudamiento no necesariamente reflejaría una tendencia. A igual fecha, las utilidades del ejercicio representaron 19,3% del patrimonio, mientras que las utilidades retenidas de períodos anteriores llegaron a los CLP113.672 millones, alcanzando, en conjunto, un total de CLP178.841 millones, equivalentes al 53% del patrimonio total.

Patrimonio Neto Holgado

A diciembre de 2015, la cobertura patrimonial a los requerimientos regulatorios se mantenía positiva, registrando un superávit holgado de capital superior a comportamiento histórico. A igual fecha, el patrimonio neto de MetLife Vida ascendió a CLP333.244 millones, superior en 1,5x el patrimonio de riesgo, arrojando un superávit de CLP113.697 millones. Dicho superávit se incrementó con respecto al período anterior (CLP79.276 millones), reflejando un efecto favorable del aumento en las utilidades del ejercicio.

Patrimonio con Reducida Exposición a Volatilidades de Inversiones

El nivel de apalancamiento de 11,9x, si bien es levemente superior al presentado por su grupo comparable, se ve favorecido por un portafolio de inversiones de exposición reducida a volatilidades dada su nula exposición a instrumentos de renta variable.

MetLife Vida mantiene una exposición baja a volatilidades en el resultado neto, proveniente esta del comportamiento del resultado de inversiones, considerando que su portafolio de inversiones no incorpora posiciones en acciones ni en cuotas de fondos mutuos relevantes. A diciembre de 2015, la compañía registró inversiones en cuotas de fondos de inversión de *equity* de valorización positiva y volatilidad baja que, en opinión de Fitch, complementaron su estrategia de inversiones de instrumentos de renta fija.

Desempeño Operativo

Principales Ratios	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Dic 11	Expectativas de Fitch
Índice Combinado %	121,8	129,9	123,0	122,1	92,0	Fitch espera que la compañía mantenga un desempeño operativo positivo en todas sus líneas principales, reflejando sus parámetros de tarificación adecuados.
Índice Operacional %	90,7	100,2	96,0	95,0	88,4	
Rentabilidad Inversiones %	4,6	4,8	4,7	5,0	0,2	
Gastos Adm. / Prima Directa %	10,2	10,5	12,1	11,2	30,0	
ROAA %*	1,5	0,5	0,9	1,0	0,5	
ROAE %*	21,3	6,8	11,7	12,7	7,2	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

*Aactualizada.

Estable y Sólido Desempeño Operativo

- Resultados Positivos e Indicadores de Rentabilidad Competitivos
- Indicadores de Desempeño Reflejan Tarificación e Ingresos Financieros Adecuados
- Mejoría Leve en Eficiencia de Gastos de Intermediación y Administrativos

Resultados Positivos e Indicadores de Rentabilidad Competitivos

A diciembre de 2015, MetLife Vida registró un incremento fuerte de 261% en su resultado neto, alcanzando CLP65.168 millones, explicado principalmente por el efecto menor de la constitución de reservas de rentas vitalicias reduciendo los costos de renta (-0,7%). A diciembre de 2014, los costos de renta representaban 90% de la prima retenida neta ganada, mientras que a diciembre de 2015, estos representaron 83% y, que junto a un incremento de los ingresos financieros por 12,5%, se tradujeron en un resultado neto importante.

Al cierre de 2015, los indicadores de rentabilidad sobre patrimonio y activos promedio ascendieron a 21,3% y 1,5% respectivamente, siendo los más elevados dentro de las compañías activas en rentas vitalicias. A igual fecha, la utilidad neta registrada por MetLife Vida representó 24% de las utilidades de este segmento, reafirmando la dispersión de resultados a nivel de industria.

Indicadores de Desempeño Reflejan Tarificación e Ingresos Financieros Adecuados

Los indicadores de desempeño operativo, como el índice combinado y el índice operativo, reflejan los parámetros de suscripción adecuados y los ingresos financieros estables de la compañía. A diciembre de 2015, tanto el índice combinado como el operativo presentaron una mejora, alcanzando a 121,7% desde 129,9% y a 90,7% desde 100,2%, respectivamente, altamente competitivos respecto de sus comparables (combinado 135%, operativo 98%).

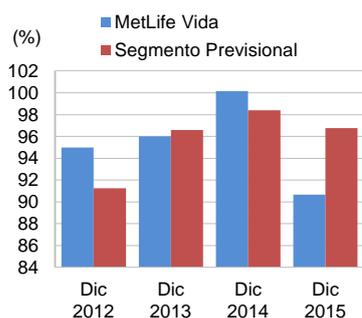
La siniestralidad de los ramos de seguros tradicionales se mantiene en rangos acotados, destacando el ramo de salud con 64,3%, altamente competitivo respecto de otras compañías del mercado. Por su parte, los ingresos financieros ascendieron a CLP191.580 millones, 12,5% superior que el período anterior, cuyo volumen mayor se originó en el devengo de las inversiones en instrumentos de deuda y bienes en leasing, representando 71,7% de los ingresos financieros.

Mejoría Leve en Eficiencia de Gastos de Intermediación y Administrativos

La eficiencia, tanto en los gastos de intermediación como de adquisición, presentó un avance acotado, reflejando el control de gastos sostenido de la compañía y un crecimiento relativo menor del primaje durante el 2015. A diciembre de ese año, los gastos de adquisición absorbieron 7% de la prima retenida ganada, manteniéndose estable respecto al período anterior. El mayor volumen de gastos de intermediación se origina en ramos como salud y seguros con ahorro, reflejando un mayor gasto asociado por comercialización propio de su canal de distribución.

A diciembre de 2015, los gastos de administración absorbieron un 11% de la prima retenida ganada, manteniéndose estable respecto del período anterior y alineado al promedio presentado por su grupo comparable (10,6%). El mayor volumen de gastos administrativos se originaron en ramos como salud y rentas vitalicias, presentando a diciembre de 2015, un acotado incremento alineado al crecimiento en el primaje comercializado.

Índice Operacional



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Inversiones / Liquidez

Ratios	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Dic 11	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras / Reserva Neta (x)	0,89	0,87	0,89	0,90	0,92	
Inv. Acciones* / Inversiones Finan (%)	0,5	0,7	0,8	1,0	1,0	Fitch no espera cambios significativos en los niveles de calce en el flujo de activos y pasivos, conforme a la clara política de activos y pasivos que gestiona la compañía.
Participación Relacionados / Patrimonio	0,5	0,4	0,3	0,2	0	
Inv. Inmobiliarias / Patrimonio %	2,0	2,3	1,9	1,8	1,9	
Renta Fija / Inversiones Financieras (%)	80,8	79,7	80,8	80,7	80,3	

* Incluye posiciones CUI
Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Administración de Activos y Pasivos Adecuada

- Posición de Liquidez Adecuada
- Portafolio de Inversiones Concentrado en Instrumentos de Renta Fija
- Nivel de Calce Elevado y Riesgo de Reinversión Acotado

Posición de Liquidez Adecuada

MetLife Vida mantiene una posición de liquidez adecuada, alineada a su perfil de pasivos de largo plazo. A diciembre de 2015, la relación activos líquidos sobre pasivos exigibles fue de 0,92x, levemente inferior que la media presentada por el segmento de compañías activas en seguros de cola larga (0,96x).

La compañía presenta un posición en activos en moneda extranjera por CLP729.606 millones, principalmente de inversiones en bonos extranjeros, mientras los pasivos en moneda extranjera son reducidos (CLP3.800 millones), correspondientes, en su mayoría, a primas cedidas a reaseguradores, presentando una posición de liquidez adecuada en moneda extranjera. Cabe mencionar que las inversiones en moneda extranjera se encuentran cubiertas por derivados (*forwards* y *swaps*), los que limitan el riesgo de descalce de moneda, operando con contrapartes de riesgo crediticio apropiado.

Portafolio de Inversiones Concentrado en Instrumentos de Renta Fija

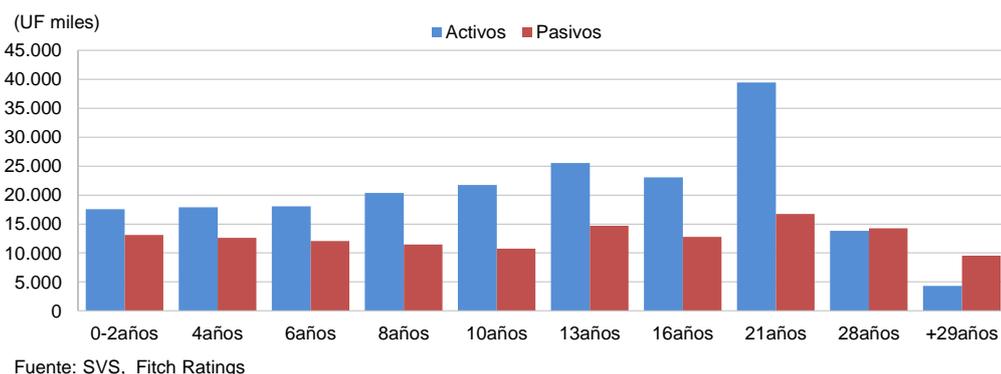
A diciembre de 2015, el portafolio total de inversiones se concentraba en 81% en instrumentos de renta fija y 17% en bienes inmobiliarios de leasing. Los instrumentos de renta fija están invertidos principalmente en bonos locales y, en gran parte, con clasificaciones de riesgo en escala nacional superiores a 'A-(cl)', en tanto, su posición en instrumentos de deuda extranjera incorpora mayoritariamente riesgos en rangos de grado de inversión en escala internacional, aun cuando cuenta con posiciones en rangos 'BB'.

Por su parte, las inversiones que no cuentan con clasificación de riesgo corresponden a mutuos hipotecarios (210% del patrimonio). Estos mantienen una morosidad estable en rangos de 2,6% y son originados principalmente en su relacionada MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. Cabe mencionar que el comportamiento de prepago de la cartera se conserva en rangos controlados y las características de los mutuos benefician la estabilidad del flujo de ingresos. En relación a las inversiones inmobiliarias que incorporan leasing, estas mantienen un valor de mercado positivo respecto de su valor en libros de 1,3x, representando, a diciembre de 2015, 17% de las inversiones totales.

Nivel de Calce Elevado y Riesgo de Reinversión Acotado

La compañía se destaca por mantener niveles de calce elevados en el flujo de activos y pasivos, presentando a diciembre de 2015 una calce del 100% de los flujos hasta el tramo 8 (21 años), en línea con la media de las compañías que comercializan rentas vitalicias. Ello se refleja también en una competitiva tasa de suficiencia de activos (TSA) de 0,88%, que le permite reducir significativamente el riesgo de reinversión, considerando una tasa libre de riesgo en moneda reajutable por inflación (UF) a 20 años en rangos actuales de 1,67%.

Calce Flujos Activos Pasivos UF



Adecuación de Reservas

Ratios	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Dic 11	Expectativas de Fitch
Res. Previsionales / Reservas (%)	87,0	87,2	87,3	87,0	87,1	Fitch espera que la constitución de reservas se incremente, en línea con el requerimiento mayor de reservas luego de que entre en vigencia la actualización de las tablas de mortalidad en el segundo semestre de 2016.
Res. Valor Fondo / Reservas (%)	7,5	7,1	6,8	6,8	6,9	
Reservas / Prima Rete Ganada (veces)	6,6	6,2	5,7	5,4	21,3	
Inversiones / Reservas (x)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
Reservas / Costo Siniestro	6,4	5,7	5,7	5,4	39,4	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Reservas Cumplen Satisfactoriamente con los Requerimientos Regulatorios

La constitución de reservas técnicas de MetLife Vida se enmarca y cumple con los requisitos establecidos por el regulador local, los que, en opinión de Fitch, reflejan adecuadamente las obligaciones de la compañía. A diciembre de 2015, las reservas constituidas ascendían a USD5.702 millones, correspondientes principalmente a reservas previsionales (87%) y reservas por valor de fondo (7,5%), reflejando las características acumulativas y volúmenes altos de prima asociados a rentas vitalicias y seguros con ahorro, ramos de elevada injerencia dentro de la estructura de negocio de la compañía.

La cobertura de inversiones representativas de reservas y patrimonio en riesgo mantiene un superávit que, a diciembre de 2015, ascendía a CLP70.461 millones (20,9% del patrimonio de la compañía). Las inversiones que respaldan las reservas están constituidas principalmente por instrumentos de deuda de riesgo crediticio acotado, además de activos con respaldo inmobiliario, presentando así una cobertura de reservas adecuada.

A diciembre de 2015, la compañía registraba reservas por insuficiencia de prima equivalentes a 0,05% de las reservas, originadas en los ramos de Cuentas únicas de Inversión (CUI), vida temporal y salud. Fitch opina que el mencionado porcentaje refleja desviaciones en rangos acotados, afectas a las variaciones siniestralas y gastos de dichos ramos.

Retención y Reaseguro

Estrategia de Retención Alta de Riesgos

MetLife Vida, al igual que otras compañías que operan en el segmento de rentas vitalicias y seguros de ahorro, presenta niveles elevados de retención de prima. A diciembre de 2015 registró una retención agregada de 99,2% y una prima cedida que ascendió a CLP5.572 millones, generada principalmente en el ramo de salud. El grueso de la cesión se concentra en su relaciona American Life Insurance Company [clasificada por Fitch en 'A+'/Estable Insurer Financial Strength (IFS) en escala internacional], la cual acepta 91% de la prima cedida y mantiene un riesgo de contraparte acotado.

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales, los cuales, se comparan favorablemente con la región, especialmente en el segmento previsional.

La cobertura de reaseguro se aplica sobre sus ramos colectivos de vida, salud, desgravamen a través de contratos cuota parte y de exceso de pérdida para sus ramos de vida individual, vida colectiva y accidentes personales que, en opinión de Fitch, presentan una exposición patrimonial mínima. La compañía también cuenta con una cobertura catastrófica cuya exposición máxima representó 1,1% de su patrimonio a diciembre de 2015.

Apéndice A: Información Financiera Resumida

Metlife Chile Seguros de Vida S.A.

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL (millones de pesos)	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Dic 2010
Activos Líquidables	3.412.410	2.903.650	2.523.663	2.251.704	1.995.116	1.635.203
Efectivo Equivalente	5.960	10.607	7.139	8.611	5.515	4.449
Instrumentos Financieros	3.406.450	2.893.043	2.516.524	2.243.094	1.989.601	1.630.754
Otras Inversiones	321.291	268.106	220.843	196.334	173.598	56.682
Avance Pólizas	5.326	5.598	6.124	6.405	6.280	0
Cuenta Unica de Inversión	314.388	261.455	214.076	189.467	167.318	56.682
Participaciones Grupo	1.577	1.053	643	462	0	0
Inversiones Inmobiliarias	678.153	622.727	491.234	427.844	408.872	318.746
Propiedades de Inversión	92.215	105.798	65.964	71.944	82.351	45.689
Leasing	585.938	516.929	425.270	355.901	326.521	273.057
Otras Financieras	25.174	22.111	19.488	17.323	29.513	32.902
Cuentas de Seguros	26.858	25.622	27.117	28.293	33.846	10.897
Deudores Prima	21.832	20.041	20.798	19.789	23.575	10.627
Deudores Reaseguro	1.090	1.337	2.375	4.984	3.803	270
Deudores Coaseguro	101	486	164	159	6.467	0
Participación Reaseguro en Reservas	3.835	3.759	3.780	3.360	0	0
Activo Fijo	14.309	14.435	14.370	14.068	1.463	860
Otros Activos	124.997	131.803	113.826	119.565	92.393	66.068
TOTAL ACTIVOS	4.603.193	3.988.455	3.410.543	3.055.131	2.728.333	2.121.357
Reservas Técnicas	4.049.050	3.570.821	3.048.877	2.712.594	2.399.842	1.918.134
Riesgo en Curso	37.012	33.340	29.982	26.088	16.105	10.730
Matemáticas	93.700	84.791	76.273	70.464	64.562	28.075
Matemáticas Seguro SIS	1.894	7.543	14.576	24.623	33.513	6
Rentas Vitalicias	3.521.043	3.106.312	2.646.273	2.334.860	2.056.890	1.776.364
Rentas Privada	43.626	42.162	36.973	32.040	31.706	24.630
Reserva de Siniestros	45.257	41.206	36.655	39.883	31.901	24.056
Reservas CUI	304.693	253.090	207.246	184.064	165.165	54.274
Otras Reservas	1.825	2.376	898	571	0	0
Pasivo Financiero	159.553	94.453	54.633	45.325	0	6.561
Cuentas de Seguros	5.753	6.997	8.052	12.023	10.247	777
Otros Pasivos	52.012	39.876	42.416	43.606	103.984	56.110
TOTAL PASIVOS	4.266.368	3.712.148	3.153.977	2.813.547	2.514.073	1.981.583
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506	76.314
Reservas	-88.522	-83.871	-77.530	-73.578	-82.157	33.551
Utilidad (Pérdida) Retenida	178.841	113.672	87.590	68.655	49.911	29.910
Otros Ajustes	0	0	0	0	0	0
PATRIMONIO	336.825	276.307	256.566	241.583	214.260	139.774
ESTADO DE RESULTADOS (millones de pesos)						
Prima Retenida	664.279	613.732	559.611	529.717	114.517	300.206
Prima Directa y Aceptada	669.851	617.406	563.418	534.091	118.132	301.275
Prima Cedida	5.572	3.675	3.806	4.374	3.615	1.069
Variación Reservas	48.242	41.492	27.086	26.480	1.913	8.907
Costo de Siniestro	634.650	626.715	538.328	498.788	60.885	328.284
Siniestro Directo y Aceptado	638.467	629.291	540.113	500.685	61.458	328.616
Resultado Intermediación	44.089	41.046	45.508	40.295	6.238	18.411
Costo de Suscripción	44.652	41.886	45.906	40.102	6.784	18.411
Otros Gastos	2.967	10.768	2.876	15.922	1.092	110
Margen de Contribución	(65.675)	(106.282)	(54.187)	(51.768)	44.389	(55.507)
Costo de Administración	68.432	64.925	68.415	59.613	35.390	28.777
Resultado Inversiones	191.580	170.298	143.831	136.703	4.078	104.564
Resultado Técnico de Seguros	57.473	(909)	21.229	25.322	13.077	20.280
Otros Ingresos y Gastos	1.929	238	686	3.407	-40	-400
Neto unidades reajustables	16.323	16.771	8.928	163	-110	-2.716
Resultado Antes de Impuesto	75.725	16.099	30.843	28.892	12.927	7.990
Impuestos	-10.556	1.944	-1.609	156	-2.709	-178
Otros Resultados	0	8.039	0	0	0	0
Resultado Integral	65.169	26.083	29.234	29.049	10.218	7.813
Fuente SVS						

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

Dada la relación de MetLife Vida con su controlador, la metodología de Fitch considera un enfoque grupal que significa que la aseguradora filial es clasificada reflejando la importancia de esta dentro del grupo.

- En opinión de Fitch, MetLife Vida es una subsidiaria de importancia estratégica para su controlador, el que cuenta con la capacidad y disponibilidad de respaldarla patrimonialmente, beneficiando así se clasificación.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General N° 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellas obligaciones que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría Ei(cl): Corresponde a aquellas obligaciones cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «-». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «-» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, Fitch se basa en información factual 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 factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, 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 factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones, 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 clasificaciones 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 clasificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación 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 clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, 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 solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación 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 de 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. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.