Reseña Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Gustavo Lemus
Analista Senior Seguros
glemus@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

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

MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (en adelante, MetLife Vida, la compañía o la aseguradora) es una subsidiaria de la estadounidense Metropolitan Life Insurance Company, uno de los principales holdings aseguradores a nivel mundial con más de 145 años de historia, proveedor y líder global de seguros, rentas vitalicias y programas de beneficios para empleados, sirviendo a 90 millones de clientes en más de 45 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. MetLife, Inc. cuenta con una clasificación de riesgo internacional de "A-" según S&P.

En términos de gobiernos corporativos, MetLife Vida ha desarrollado sistemas y procedimientos que buscan hacer frente a los requerimientos y cambios normativos, por medio de una gestión activa de los riesgos, buscando ajustarse a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada por la NCG N° 408), emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que introdujo del concepto de ORSA, materia respecto de la cual la aseguradora se encuentra trabajando incluso con asesoría externa.

MetLife Vida es una aseguradora de tamaño grande dentro de la industria, cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros de vida con componente de ahorro e inversión, de salud y los seguros CUI. En seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud, y en seguros masivos de banca y *retail* se centran en accidentes personales y desgravamen, principalmente de consumo. En relación a los seguros previsionales, comercializa rentas vitalicias y seguros con APV, siendo una de las compañías líder de la industria en esta materia.

MetLife Vida ofrece sus productos a través de una amplia variedad de canales de distribución, como lo son agencia, marketing directo, bancaseguros y employee benefits.

MetLife Vida cuenta con una política de inversiones que establece el funcionamiento de comités de inversiones y riesgos financieros con el fin de controlar y gestionar el cumplimiento de la estrategia, junto con mantener un adecuado perfil de riesgo del portafolio. La cartera de inversiones está diversificada. Su composición está dada mayoritariamente por instrumentos de renta fija nacional (63,8%), inversiones inmobiliarias (17%), renta fija extranjera (15%) y renta variable nacional (1%).

A marzo del año 2017, la compañía presentó utilidades equivalentes a $25.357 millones, resultado muy superior a lo evidenciado el año 2016, posibilitado por un resultado de inversiones que alcanzó los $76.375 millones, dado el buen desempeño de la cartera administrada.

En tanto el nivel de endeudamiento reportado al cierre del primer trimestre del año 2017 fue de 11,99 veces y el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, fue de 1,53 veces, lo que representa una adecuada holgura patrimonial.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia debiesen mantenerse estables, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia sigan reportando los niveles históricos que presenta la aseguradora, en función de mantener acotados los riesgos que la compañía enfrenta. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalanceos de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. MetLife Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 35 compañías[1], incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumularon US$2.109 millones[2] al primer trimestre del año 2017, lo que implicó un aumento del 0,4% real respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 41,7% dentro del *pool* de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 19,3%, SIS con un 11%, desgravamen con un 7,6%, seguros de salud con un 9,0%, seguros temporales con un 5,1% y accidentes personales y de asistencia con un 2,3%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US$296,5 millones, reportando con esto un alza del 64% respecto a igual periodo del año 2016, aumento que se explica por el favorable resultado de las inversiones, asociado a un buen desempeño de los mercados financieros y una disminución de los costos de rentas vitalicias, dado una disminución del nivel de primaje de éstas.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo de 2017 alcanzaron un monto total de US$54.455 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,6%) y bonos bancarios (12,7%), seguido de inversiones inmobiliarias (15,3%) e inversiones en el extranjero, mayoritariamente renta fija.

Dentro de los cambios en el *pool* de inversiones del mercado, se observa, un aumento en las inversiones inmobiliarias, inversiones en el extranjero y renta variable, ante una disminución de los papeles de renta fija local, lo que ya es una tendencia durante los últimos periodos.

Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 6,9% al cierre del primer trimestre, siendo superior al 5,3% obtenido en igual periodo del año 2016.

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,51 veces, superior al nivel de 10,27x obtenido en marzo del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,63 veces, inferior al nivel de 1,69x obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 24,2%, resultado superior a lo obtenido a igual lapso del año 2016 (15,1%).

La Compañía

MetLife Chile Seguros de Vida S.A., es una subsidiaria de la estadounidense Metropolitan Life Insurance Company (MetLife, Inc.), (en adelante MetLife), uno de los principales holdings aseguradores a nivel mundial con más de 140 años de historia, proveedor y líder global de seguros, rentas vitalicias y programas de beneficios para empleados, sirviendo a 90 millones de clientes en más de 45 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. MetLife, Inc. cuenta con una clasificación de riesgo internacional de "A-" según S&P.

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.

En noviembre de 2010 se realizó la adquisición 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 Vida y La Interamericana Compañía de Seguros de Vida S.A., operación en el cual la primera fue absorbida por la segunda, aunque manteniendo el nombre MetLife Chile Seguros de Vida S.A. para la sociedad fusionada.

En octubre de 2013, MetLife, Inc. tomó el control de ProVida AFP. La mayor administradora de fondos de pensiones del país en términos de afiliados, cotizantes y activos administrados.

Durante el año 2013, el grupo inicio el desarrolló en Chile del negocio de seguros generales, a través de MetLife Chile Seguros Generales S.A., (en adelante MetLife Generales) empresa filial de MetLife, Inc. Al respecto MetLife Generales 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.

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

Nombre	Cargo
Jaime Carey Tagle	Presidente
Rafael Vergara Gutiérrez	Director
Felipe Moro Vargas	Director
Guillermo Acuña Sboccia	Director
Carlos Bargiela	Director
Andrés Merino Cangas	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general *(Elaboración Propia con datos SVS)*

En términos de gobiernos corporativos, MetLife Vida ha desarrollado en el tiempo sistemas y procedimientos que buscan hacer frente a los requerimientos y cambios normativos, por medio de una gestión activa de los riesgos, buscando ajustarse a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada por la NCG N° 408), emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que introduce el concepto de ORSA[3], materia respecto de la cual la aseguradora se encuentra trabajando incluso con el apoyo de asesoría externa.

MetLife Vida cuenta con un esquema organizativo de gestión y supervisión de riesgos basado en el modelo de las tres líneas de defensa, el que contempla a los gestores como primera línea y son quienes tienen las primeras medidas de control interno.

La segunda línea de defensa está asociada a las áreas de gestión de riesgos, ética y cumplimiento, quienes son los encargados de llevar a cabo una supervisión independiente de las actividades de gestión de riesgos de la primera línea de defensa, en el marco de las políticas y límites establecidos por el consejo de administración.

La tercera línea de defensa recae en la auditoría interna, quien aporta una garantía independiente de la adecuación y eficacia del sistema de control interno y de otros elementos del sistema de gobierno corporativo.

Actividades

MetLife Vida es una aseguradora de tamaño grande dentro de la industria, cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros de ahorro e inversión, como lo son las rentas privadas y los seguros con cuenta única de inversión (CUI). En seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud y en masivos de banca y *retail* se centran en accidentes personales y desgravamen, principalmente de consumo.

En relación a los seguros previsionales, comercializa rentas vitalicias y seguros con APV, siendo una de las empresas líder de la industria en esta materia.

La evolución de la prima directa total presenta un crecimiento constante, con aumentos importantes de las rentas vitalicias y los seguros de salud que han incrementado su peso relativo respecto del *mix* de productos ofrecido para los últimos periodos. Es importante señalar, que los APV han crecido considerablemente en términos de volumen de ventas. A diciembre de 2016, la prima directa alcanzó un valor de $728.640 millones, lo que implicó un aumento del 8,8% en comparación al acumulado del año 2015, presionado por condiciones de mercado que fomentaron un aumento de los seguros previsionales, particularmente rentas vitalicias.

Durante el primer trimestre del año 2017, la aseguradora ha visto aumentado su nivel de primaje en 3,2% alcanzando los $186.248 millones, aun cuando, por concepto de rentas vitalicias ha disminuido un 5,1%, situación que a nivel de mercado ha presentado bajas en torno a 9%. La situación anterior responde a mayores ventas de las líneas de vida, salud, CUI, accidentes personales y desgravamen.

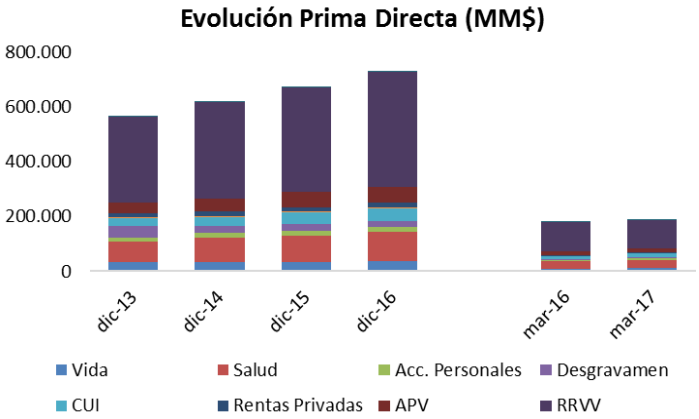

Gráfico 2: Evolución prima directa *(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)*

La aseguradora mantiene altos niveles de retención, conforme a los negocios que suscribe, reportando una prima retenida que equivale al 98,3% de la prima directa total. Además, posee contratos de reaseguro asociados principalmente a las líneas de negocios de vida y salud, principalmente para los seguros colectivos. MetLife Vida mantiene relaciones con importantes compañías de reaseguro a nivel internacional[4] como Munich Re (A+), Mapfre Re (A), Swiss Re (A+), entre otras, otorgándole un adecuado respaldo a la aseguradora.

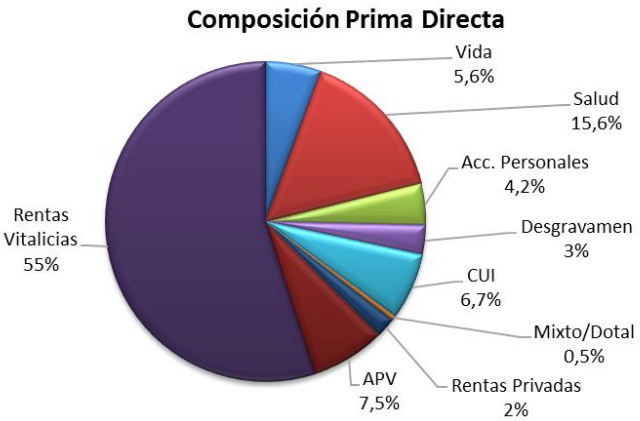

Gráfico 3: Prima directa, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

MetLife Vida oferta sus productos a través de una amplia variedad de canales de distribución, los que se mencionan a continuación:

Agencia

La aseguradora presenta un marcado énfasis en el desarrollo de su fuerza de venta propia. Canal que además tiene una amplia variedad de productos, principalmente seguros de vida con componente de ahorro y protección, así como de salud.

Marketing Directo

Este negocio se encuentra dividido en dos áreas que son *retail* y clínicas. En el primero la aseguradora trabaja con los principales actores del país y la venta de los seguros de realiza a través de *telemarketing* y también *over the counter*. Por otro lado, se trabaja con clínicas y el producto comercializado es un seguro de salud catastrófico.

Bancaseguros

MetLife Vida tiene una alianza con BancoEstado, originada por la adquisición del 49,9% de la propiedad de la corredora de seguros de BancoEstado (BECS), llevada a cabo en el año 2004. Las compañías mantienen un acuerdo de 20 años sobre la participación conjunta en dos 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 Vida 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 y productos obligatorios asociados a créditos hipotecarios.

   Es importante señalar que también existen acuerdos comerciales con otros actores de la banca.

Employee Benefits

La aseguradora es la principal proveedora de seguros de beneficios para empleados, correspondientes a coberturas de salud, vida 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*.

En relación al mercado objetivo, MetLife Vida ha establecido al mercado nacional, mediante su oferta de productos tanto individuales como colectivos y masivos.

En la participación de mercados en términos de prima directa, MetLife Vida ocupa el primer lugar con un 13% del total de mercado de seguros de vida y el segundo lugar respecto a la comercialización de rentas vitalicias con el 17,5% de participación.

Situación Financiera

La evolución de los activos evidencia 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 2017, la compañía administra activos por $5.212.351 millones, éstos corresponden principalmente a inversiones financieras (81%) e inversiones inmobiliarias (15%).

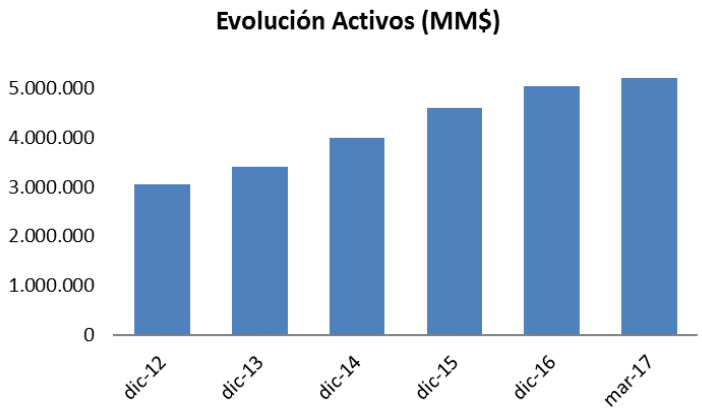

Gráfico 4: Evolución activos *(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)*

MetLife Vida tiene una política de inversiones que establece periódicamente comités de inversiones y riesgos financieros con el fin de controlar y gestionar el cumplimiento de la estrategia, junto con mantener un adecuado perfil de riesgo del portafolio.

La cartera de inversiones[5] está diversificada respecto a las colocaciones. Su composición está dada mayoritariamente por instrumentos de renta fija nacional (63,8%), inversiones inmobiliarias (17%), renta fija extranjera (15%) y renta variable nacional (1%).

La renta fija nacional corresponde a instrumentos de deuda o crédito (25,9%), mutuos hipotecarios (18,7%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (13,8%). En menor medida la aseguradora tiene papeles de instrumentos del Estado y créditos sindicados. La calidad crediticia de los instrumentos de renta fija nacional, presentan una clasificación de riesgo conforme a los lineamientos estratégicos de la aseguradora, manteniendo un alto porcentaje en categoría A+ o superior. Es importante señalar que los papeles que no cuentan con clasificación de riesgo corresponden en su mayoría a mutuos hipotecarios, leasing financieros y créditos sindicados.

Instrumentos de Renta Fija Nacional	
Clasificación de Riesgo	%
AAA	15%
AA+	6%
AA	21%
AA-	15%
A+	4%
A	3%
A-	3%
S/C	31%

Tabla 2: Clasificación de Riesgo, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La renta variable nacional corresponde principalmente a fondos de inversión que son transados tanto en el mercado bursátil como *over-the-counter*, los que presentan un adecuado *trade-off* entre riesgo y retorno. Entre los principales instrumentos de renta variables están las cuotas de fondos inmobiliarios, donde la aseguradora participa principalmente en los fondos de Cimenta, BTG Pactual I y LV-Patio. Es importante señalar que la aseguradora también tiene acciones de sociedades anónimas abiertas, las que presentan un porcentaje muy menor respecto de la cartera total.

La renta fija extranjera corresponde principalmente a títulos emitidos por empresas extranjeras (12,11%) y en menor medida títulos emitidos por bancos y financieras internacionales. Estos papeles, a pesar de estar distribuidos en más de 30 países se encuentran concentrados en Estados Unidos, México, Chile (correspondiente principalmente a cuotas de fondos mutuos nacionales con inversiones extranjeras), Perú e Islas Caimán, países que en su mayoría cuentan con una adecuada clasificación de riesgo.

Instrumentos de Renta Fija Extranjera		
País	Clasificación de Riesgo	%
Estados Unidos	24,9%	AA+
México	13,8%	BBB+
Chile	11,1%	AA-
Perú	5,9%	BBB+
Islas Caimán	5,2%	-
Holanda	3,8%	AAA
Indonesia	3,7%	BBB-
Colombia	3,3%	BBB
Brasil	3,3%	BB
Gran Bretaña	3,1%	-
Marruecos	2,1%	BBB-
Rumania	2,0%	BBB-

Tabla 3: Clasificación de Riesgo, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto de las inversiones inmobiliarias[6], las cuentas por cobrar *leasing* representan el 14%, mientras que las propiedades de inversión el 2,95% restante. El diferencial de la cartera se encuentra inver-

tido en menor medida en préstamos, participación en entidades del grupo, efectivo, derivados y otros.

Gráfico 5: Cartera de inversiones, marzo 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a marzo de 2017 una tasa de reinversión de 1,18% -con un máximo permitido de 3%-, lo que sitúa a la compañía en la parte media del mercado. La cobertura de los pasivos[7] mantiene nueve de los diez tramos calzados en un 100%, lo que indica un adecuado nivel.

Tramo	Activos (UF)	Pasivos (UF)	Calce
1	18.442.741	12.755.192	100%
2	19.332.398	12.247.863	100%
3	20.757.825	11.669.116	100%
4	22.664.975	11.016.385	100%
5	20.669.199	10.287.235	100%
6	27.388.491	13.923.770	100%
7	27.760.610	11.948.282	100%
8	37.929.022	15.337.748	100%
9	13.942.616	12.567.551	100%
10	3.775.655	7.956.075	47,46%

Tabla 4: Índice de cobertura de pasivos, marzo 2017 *(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)*

La evolución del margen de contribución[8] muestra a marzo de 2017 un crecimiento para los seguros colectivos (considera a los colectivos propiamente tal, y los de bancaseguros y *retail*), favorecido por el buen desempeño de las líneas de salud y accidentes personales, líneas que reportaron un mayor nivel de primaje ante costos de siniestros similares. Respecto a los seguros individuales, se observa también un alza, favorecida por el ramo de incapacidad o invalidez, así como el ramo de salud que reportaron mayores ventas ante costos similares.

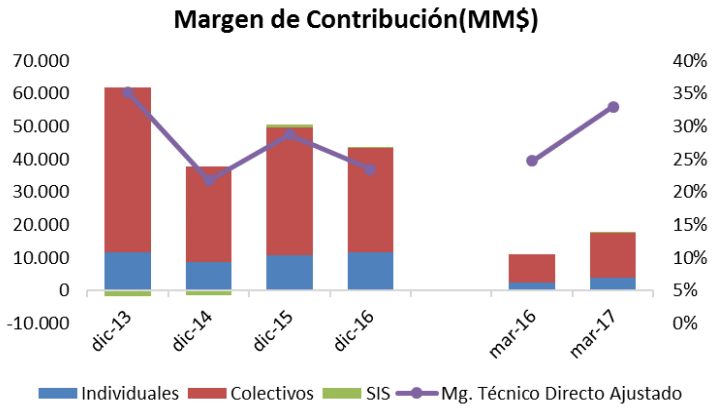

Gráfico 6: Evolución margen de contribución
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los resultados presentan siempre utilidades para el periodo en estudio, llevando a que el total acumulado de la aseguradora durante el año 2016 cerrara con ganancias equivalentes a $51.110 millones, sin embargo, dicho resultado fue inferior a lo reportado durante el año 2015. Esta baja se explicó exclusivamente por saldos negativos en las cuentas de diferencia de tipo de cambio y pérdidas por unidades reajustables por mantener activos y pasivos en UF. A marzo del año 2017, la compañía presentó una utilidad equivalente a $25.357 millones, resultado muy superior a lo evidenciado el año 2016, posibilitado por un resultado de inversiones que alcanzó los $76.375 millones, dado el buen desempeño de la cartera administrada.

La estrategia de MetLife Vida es intensiva en la comercialización de rentas vitalicias y seguros de salud, lo que se traduce en que el resultado final se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en el indicador de resultado de inversiones sobre utilidad, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones con los pensionados, se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la aseguradora.

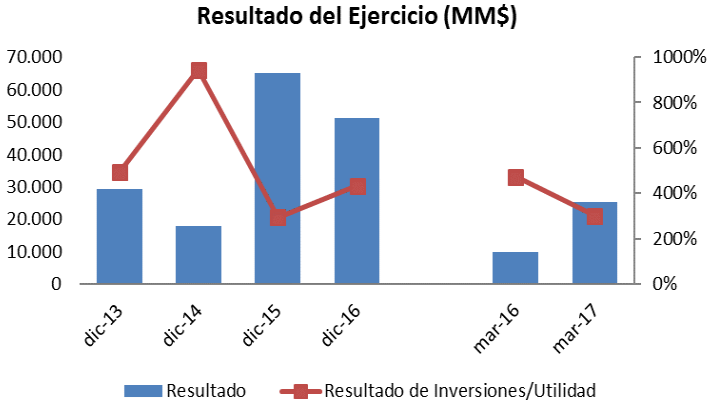

Gráfico 7: Evolución utilidad *(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)*

Indicadores

Relativo a la eficiencia operacional, la evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa[9], muestra a nivel de industria una tendencia a la baja, producto de los cambios de mercado antes nombrados, que han fomentado el aumento del nivel de primaje, en particular de las rentas vitalicias, manteniendo acotados los niveles de gastos de administración (considera tanto las remuneraciones como otros gastos) traduciéndose en un menor ratio. Respecto a empresas comparables, MetLife Vida resulta más eficiente, elemento que históricamente se ha visto posibilitado por sus altos volúmenes de ventas, evidenciando economías de escalas. A marzo de 2017, el ratio de gasto de administración sobre prima directa fue de 9,8%.

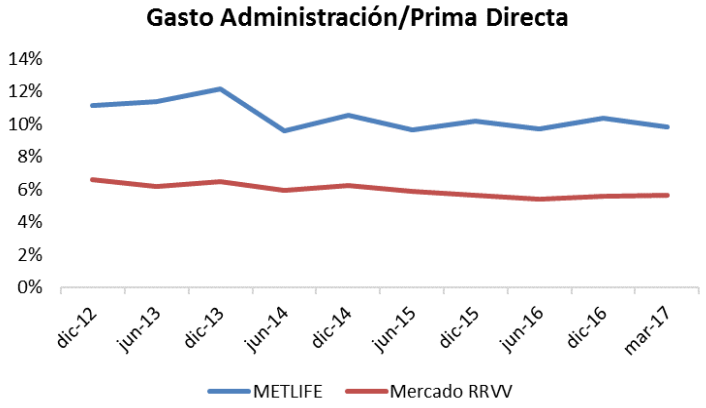

Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima directa
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La aseguradora presenta una rentabilidad de inversiones[10] de baja volatilidad con retornos inferiores respecto de las empresas comparables (en términos de clasificación de riesgo y *mix* de productos ofrecidos) y respecto al mercado total de vida, sin embargo, sus resultados son buenos y se encuentran acorde a la estrategia y apetito de riesgo de la aseguradora. Al cierre del primer trimestre del año 2017, la compañía reportó un ratio de 6,2%, favorecido por el buen desempeño del mercado bursátil.

La evolución del endeudamiento[11] presenta niveles crecientes en el tiempo, situándose levemente por sobre los niveles de la industria. A marzo de 2017, el endeudamiento fue de 11,99 veces, superior a lo reportado en marzo de 2016.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido[12], presenta un comportamiento inversamente proporcional al endeudamiento, llegando al primer trimestre del 2017 a un nivel de 1,53 veces, lo que representa una adecuada holgura patrimonial.

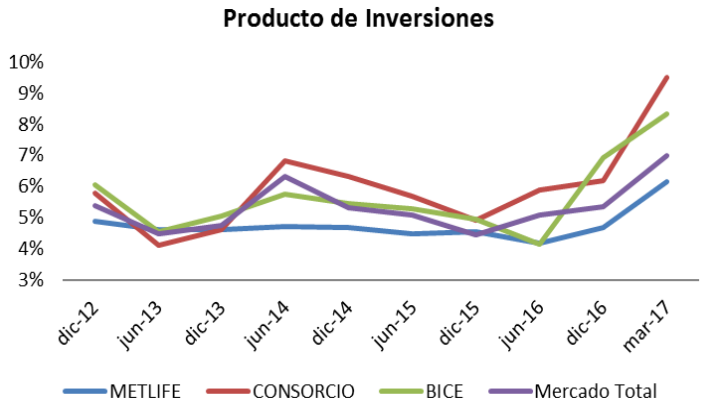

Gráfico 9: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

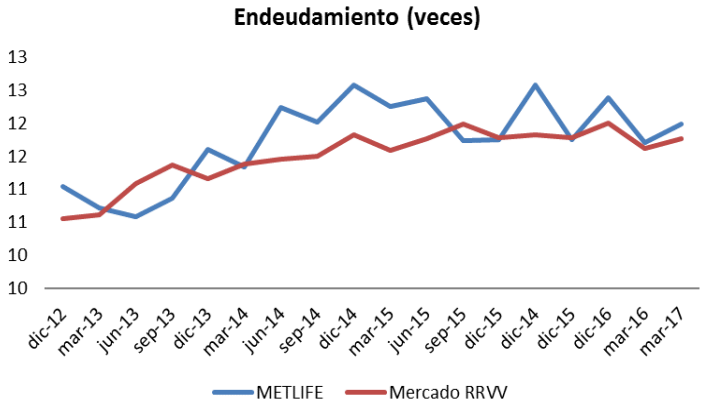

Gráfico 10: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

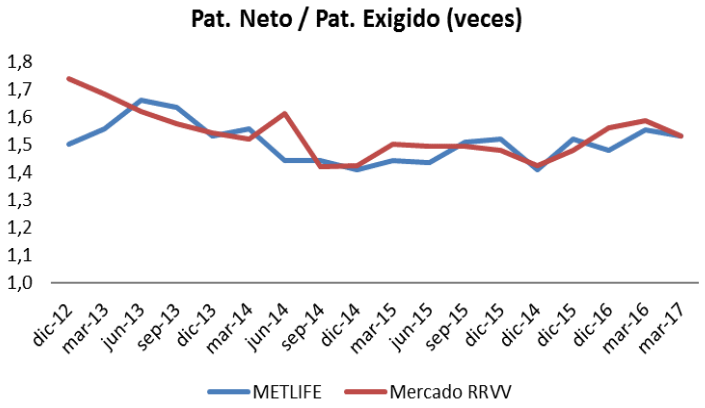

Gráfico 11: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido *(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)*

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

La compañía tiene una fuerte posición en la industria, en términos marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como lo es el grupo MetLife, Inc., otorgando a MetLife Vida Chile el *know-how* y soporte en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos, donde la compañía estaría menos expuesta que el promedio de los competidores.

La oferta de productos de la aseguradora es amplia, a pesar de estar concentrada en renta vitalicia, tiene presencia importante en los distintos ramos de la industria como lo son salud, APV y vida, aprovechando una amplia variedad de canales de distribución con la que cuenta, entre ellos están agencia, bancaseguros y licitaciones.

El *pool* de inversiones está bastante diversificado, ajustado a sus políticas y a los lineamientos de su matriz. Junto a esto, MetLife Vida cuenta con adecuados niveles de solvencia, tanto endeudamiento como ratio de patrimonio neto sobre exigido, conforme a los riesgos que toma la compañía.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 12x, lo que implica un adecuado nivel, considerando el pool tanto de productos como de inversiones de la aseguradora. Lo mismo ocurre con las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, donde presenta resultados en torno al 1,5x, lo que le otorga una adecuada holgura patrimonial.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia debiesen mantenerse estables, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia sigan reportando los niveles históricos que presenta la aseguradora, en función de mantener acotados los riesgos que la compañía enfrenta. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalanceos de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jul-12	AA+	Estable
Jun-13	AA+	Estable
Jun-14	AA+	Estable
Jun-15	AA+	Estable
Jun-16	AA+	Estable
Jun-17	AA+	Estable

Anexo

INDICADORES (MM$)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-16	Mar-17
Total Activo	3.988.455	4.603.193	5.039.277	4.670.694	5.212.351
Total Inversiones Financieras	3.193.868	3.758.876	4.106.980	3.819.342	4.231.656
Total Inversiones Inmobiliarias	637.162	692.462	766.282	698.910	795.443
Total Cuentas De Seguros	25.622	26.858	30.114	32.504	35.942
Otros Activos	131.803	124.997	135.901	119.938	149.310
Total Pasivo	3.712.148	4.266.368	4.682.614	4.324.373	4.833.212
Reservas Técnicas	3.570.821	4.049.050	4.540.788	4.169.791	4.656.615
Reservas Seguros Previsionales	3.113.856	3.522.937	3.939.773	3.627.226	4.031.910
Otros Pasivos	39.876	52.012	44.566	50.837	61.161
Total Patrimonio	276.307	336.825	356.663	346.321	379.140
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506
Resultados Acumulados	113.672	178.841	211.151	188.619	236.508
Margen De Contribución	-106.282	-65.675	-88.966	-19.650	-25.952
Prima Retenida	613.732	664.279	722.837	177.590	183.041
Prima Directa	617.359	669.851	728.640	180.533	186.248
Variación De Reservas Técnicas	-41.492	-48.242	-50.198	-10.744	19.211
Costo De Siniestros	-113.502	-125.097	-151.885	-34.233	40.542
Costo De Rentas	-513.214	-509.552	-560.222	-140.642	137.335
Costos De Administración	-64.925	-68.432	-75.703	-17.217	18.294
Resultado De Inversiones	170.298	191.580	221.614	46.233	76.375
Resultado Técnico De Seguros	-909	57.473	56.945	9.366	32.129
Diferencia de cambio	6.563	2.675	-3.227	-2.728	-311
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	10.207	13.648	9.518	2.208	1.784
Total Resultado Del Periodo	18.043	65.169	51.110	9.778	25.357
Gasto de Administración/Prima Directa	25%	22%	20%	9,5%	9,7%
Mg. Técnico Directo	21,8%	28,7%	23,5%	24,7%	33,0%
Endeudamiento	12,58x	12,26x	12,37x	11,70x	11,99x
Patrimonio Neto/Exigido	1,41x	1,44x	1,43x	1,55x	1,53x
Producto de Inversiones	4,7%	4,5%	4,5%	4,1%	6,2%
Siniestralidad Directa[13]	101,93%	95,31%	98,31%	97,34%	96,28%

[1] No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a marzo de 2017.
[2] Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2017, que corresponde a $662,66 por dólar.
[3] Del concepto inglés *Own Risk Solvency Assessment*.
[4] Ante una discrepancia en la clasificación de riesgo se considera la menor nota.
[5] No consideramos las CUI.
[6] No consideramos las inversiones inmobiliarias de uso propio.
[7] Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.
[8] Margen de contribución ajustado no considera rentas vitalicias, rentas privadas, ni CUI en caso de existir.
[9] El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.
[10] Resultado de inversiones es calculado como Resultado de inversiones (UF)/ (Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))*(factor de anualidad)
[11] El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.
[12] La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).
[13] La suma de los costos de siniestros directos y las rentas directas sobre la prima directa.

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.