

MetLife Chile Seguros de Vida

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios en el Rango Más Favorable: La evaluación del perfil de negocios de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida), posiciona a la compañía dentro del rango más favorable considerado por Fitch Ratings en sus lineamientos metodológicos. La agencia incorpora la posición de liderazgo de la compañía, el riesgo de negocios moderado y evalúa positivamente la diversificación de prima y de canales de distribución, al igual que su favorable distribución geográfica.

Indicadores de Capitalización Moderados: Acorde a la estrategia de la administración, MetLife Vida mantuvo en 2020 indicadores de apalancamiento operacional superiores al promedio de los últimos cinco años. Según criterios de Fitch, los índices relevantes están en el rango moderado. Fitch también incorpora que son superiores al promedio de compañías comparables, aunque su riesgo menor de inversiones comparativo permite mantener indicadores en rangos adecuados a la clasificación vigente.

Resultados Financieros Positivos y Estables: MetLife Vida presenta niveles de utilidad favorables y que a septiembre de 2020 se beneficiaron de una baja en las pérdidas contables asociadas a la menor venta de rentas vitalicias y de una menor siniestralidad de la línea de salud. La rentabilidad es favorable frente al promedio de la industria, y Fitch valora como positivo su comportamiento comparativamente más estable. La agencia valora la calidad de los resultados, con aplicación de políticas de suscripción técnicas y con resultados de inversiones mayoritariamente de perfil recurrente.

Riesgos de Inversión Moderado: Acorde con su perfil de negocio y requerimientos de calce, MetLife Vida mantiene una orientación a instrumentos de duración mayor y en promedio de liquidez menor (bienes raíces). La composición de inversiones deriva en un indicador de activos riesgosos que se posiciona dentro del rango de riesgo moderado de acuerdo a los lineamientos de Fitch. El análisis incorpora también una exposición acotada a variaciones cambiarias.

Calce Adecuado y Riesgo de Reinversión Bajo: La administración de duración de activos y pasivos es adecuada, con un diferencial entre ambos estable e inferior al rango metodológico de tres años (categoría favorable). La agencia incorpora la estabilidad en la suficiencia de activos, la que además se considera holgada. El test de suficiencia de activos (TSA) se mantuvo históricamente en rangos moderados y, a septiembre de 2020, se redujo sustancialmente producto de cambios normativos.

Enfoque de Grupo: Fitch incorpora una visión de grupo en la operación de MetLife Vida, considerándola como una filial importante para su matriz. Si bien la compañía nacional es pequeña para la operación global, Fitch considera el uso de misma marca, los resultados de la aseguradora local alineados a lo esperado por su matriz, las sinergias en áreas de importancia para la operación (inversiones), así como la disposición de otorgar soporte patrimonial en caso de ser requerido. La importancia para su matriz se ha traducido en un beneficio sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora.

Sensibilidades de Clasificación

Pérdida de Competitividad: La clasificación podría presionarse frente a un deterioro en el nivel de competitividad de la aseguradora producto de una caída sostenida en su escala operativa, un incremento en el perfil de riesgo de sus negocios o en un cambio en la valoración de la franquicia.

Deterioro en Indicadores de Capitalización: Incrementos sostenidos en los indicadores de apalancamiento operacional por sobre las 15x podría presionar la evaluación del factor crediticio. Asimismo, la evaluación estaría afectada por incrementos relevantes en el riesgo de

Clasificaciones

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AAA(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos Totales ^a	6.211.088	6.910.797
Patrimonio	412.040	439.386
Endeudamiento Operacional (x)	12,5	13,0
ROAE (%)	12,2	10,3
Ratio Activos Riesgosos ^b (%)	46,4	85,3
TSA (%)	1,42	0,05

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Excluye ganancias realizadas y no realizadas. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CMF, MetLife Vida

Metodologías Aplicables

[Norma de Carácter General Nro. 62 \(Mayo 1995\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Marzo 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Julio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

[Industria Aseguradora Resiliente: Efectos del Estallido Social y la Pandemia Covid-19 \(Agosto, 2020\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez

+56 2 2499 3321

carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

inversiones que signifiquen un deterioro en la evaluación concertada con el endeudamiento operacional.

Disminución Sostenida en Holgura de Activos: La clasificación podría ser recortada en caso de un cambio en la estructura de pasivos y activos que impliquen un deterioro sostenido en los indicadores de suficiencia de activos y en el riesgo de reinversión.

MetLife Chile Seguros de Vida

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios en el Rango Más Favorable: La evaluación del perfil de negocios de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida), posiciona a la compañía dentro del rango más favorable considerado por Fitch Ratings en sus lineamientos metodológicos. La agencia incorpora la posición de liderazgo de la compañía, el riesgo de negocios moderado y evalúa positivamente la diversificación de prima y de canales de distribución, al igual que su favorable distribución geográfica.

Indicadores de Capitalización Moderados: Acorde a la estrategia de la administración, MetLife Vida mantuvo en 2020 indicadores de apalancamiento operacional superiores al promedio de los últimos cinco años. Según criterios de Fitch, los índices relevantes están en el rango moderado. Fitch también incorpora que son superiores al promedio de compañías comparables, aunque su riesgo menor de inversiones comparativo permite mantener indicadores en rangos adecuados a la clasificación vigente.

Resultados Financieros Positivos y Estables: MetLife Vida presenta niveles de utilidad favorables y que a septiembre de 2020 se beneficiaron de una baja en las pérdidas contables asociadas a la menor venta de rentas vitalicias y de una menor siniestralidad de la línea de salud. La rentabilidad es favorable frente al promedio de la industria, y Fitch valora como positivo su comportamiento comparativamente más estable. La agencia valora la calidad de los resultados, con aplicación de políticas de suscripción técnicas y con resultados de inversiones mayoritariamente de perfil recurrente.

Riesgos de Inversión Moderado: Acorde con su perfil de negocio y requerimientos de calce, MetLife Vida mantiene una orientación a instrumentos de duración mayor y en promedio de liquidez menor (bienes raíces). La composición de inversiones deriva en un indicador de activos riesgosos que se posiciona dentro del rango de riesgo moderado de acuerdo a los lineamientos de Fitch. El análisis incorpora también una exposición acotada a variaciones cambiarias.

Calce Adecuado y Riesgo de Reinversión Bajo: La administración de duración de activos y pasivos es adecuada, con un diferencial entre ambos estable e inferior al rango metodológico de tres años (categoría favorable). La agencia incorpora la estabilidad en la suficiencia de activos, la que además se considera holgada. El test de suficiencia de activos (TSA) se mantuvo históricamente en rangos moderados y, a septiembre de 2020, se redujo sustancialmente producto de cambios normativos.

Enfoque de Grupo: Fitch incorpora una visión de grupo en la operación de MetLife Vida, considerándola como una filial importante para su matriz. Si bien la compañía nacional es pequeña para la operación global, Fitch considera el uso de misma marca, los resultados de la aseguradora local alineados a lo esperado por su matriz, las sinergias en áreas de importancia para la operación (inversiones), así como la disposición de otorgar soporte patrimonial en caso de ser requerido. La importancia para su matriz se ha traducido en un beneficio sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora.

Sensibilidades de Clasificación

Pérdida de Competitividad: La clasificación podría presionarse frente a un deterioro en el nivel de competitividad de la aseguradora producto de una caída sostenida en su escala operativa, un incremento en el perfil de riesgo de sus negocios o en un cambio en la valoración de la franquicia.

Deterioro en Indicadores de Capitalización: Incrementos sostenidos en los indicadores de apalancamiento operacional por sobre las 15x podría presionar la evaluación del factor crediticio. Asimismo, la evaluación estaría afectada por incrementos relevantes en el riesgo de

Clasificaciones

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AAA(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos Totales ^a	6.211.088	6.910.797
Patrimonio	412.040	439.386
Endeudamiento Operacional (x)	12,5	13,0
ROAE (%)	12,2	10,3
Ratio Activos Riesgosos ^b (%)	46,4	85,3
TSA (%)	1,42	0,05

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Excluye ganancias realizadas y no realizadas. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CMF, MetLife Vida

Metodologías Aplicables

[Norma de Carácter General Nro. 62 \(Mayo 1995\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Marzo 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Julio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

[Industria Aseguradora Resiliente: Efectos del Estallido Social y la Pandemia Covid-19 \(Agosto, 2020\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

inversiones que signifiquen un deterioro en la evaluación concertada con el endeudamiento operacional.

Disminución Sostenida en Holgura de Activos: La clasificación podría ser recortada en caso de un cambio en la estructura de pasivos y activos que impliquen un deterioro sostenido en los indicadores de suficiencia de activos y en el riesgo de reinversión.

Perfil de Negocio

Compañía Líder de Mercado

Fitch clasifica el perfil de negocios de MetLife Vida en el rango más favorable en comparación con otras aseguradoras de vida de la industria nacional. Considera su posición de mercado sólida, escala operativa amplia, y diversificación alta de primas, canales de distribución y distribución geográfica. La agencia opina que estos factores le han permitido mantener ventajas competitivas sostenibles en su industria.

Las primas suscritas por MetLife Vida al cierre del tercer trimestre de 2020 (3T20) alcanzaron los CLP540.065 millones, volumen de negocios que la mantuvo como la aseguradora líder de la industria de seguros de vida, pese a que, en una comparación anual, este se redujera 29,9%. La caída en el total suscrito se observó en una buena parte de los negocios abordados por la aseguradora; sin embargo, el más relevante fue el asociado al negocio de rentas vitalicias. Este, en el caso de MetLife Vida, se redujo 53,5% (base anual), similar al retroceso de la línea a nivel de industria de 52,6%.

El total de prima suscrita representó 15% del total de la industria de vida en el 3T20 y 15,9% al cierre de 2019. La posición de aseguradora líder se mantuvo también en sus líneas principales de negocio, ubicándose en todas ellas dentro de las principales tres entidades del país en cuanto a volumen de suscripción. En opinión de Fitch, el posicionamiento de mercado y el reconocimiento de la franquicia le otorgan a MetLife Vida ventajas competitivas sostenibles y que permiten clasificar su perfil de negocios en lo más alto otorgado a nivel local.

Fitch considera el perfil de riesgos de negocios de MetLife Vida como favorable en relación con el promedio de la industria, con una orientación a negocios de madurez mayor y desarrollo en el mercado local. Asimismo, la agencia considera las políticas de tarificación y suscripción de la compañía, las cuales se orientan al mantenimiento de márgenes técnicos positivos, otorgando mayor estabilidad a los resultados técnicos.

La diversificación de la operación de la compañía es analizada también como favorable. En términos de primaje, MetLife Vida mantiene participación en parte relevante de los negocios ofrecidos a nivel local, mitigando la exposición a los riesgos individuales de un negocio en particular. La composición de canales de distribución es coherente con la mezcla de productos y la concentración por distribuidores individuales es acotada. Asimismo, la presencia amplia a nivel nacional permite calificar la diversificación geográfica de la operación como vasta.

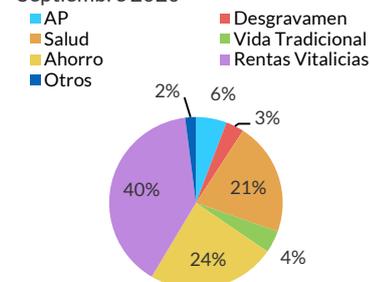
Propiedad

Fitch evalúa la propiedad de MetLife Vida como positiva para la clasificación. La agencia considera a la aseguradora local como importante para su matriz MetLife, Inc. [A; Estable] y, por ello, incorpora parte de las fortalezas financieras de esta última en el perfil intrínseco de la aseguradora local. La consideración de la importancia para su matriz incorpora, entre otros aspectos, la historia de soporte a los objetivos del grupo, el mantenimiento de una marca común, el tamaño relativo de la operación local para el grupo y el sostenimiento de resultados alineados con las expectativas de la matriz.

El grupo MetLife se posiciona como un actor líder a nivel global, con operaciones en más de 40 países y participación destacable en el mercado latinoamericano en países como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay y México. El grupo participa en el segmento de seguros tradicionales, seguros de retiro (previsionales) y administración de activos. Las cifras consolidadas de MetLife, Inc. mostraban a diciembre de 2019 activos por USD740.463 millones y un patrimonio de USD66.382 millones. A nivel local, el grupo está presente a través de la Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A. (AFP Provida), MetLife Chile Seguros de Vida, MetLife Generales y MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

Mezcla de Prima

Septiembre 2020



AP - Accidentes Personales
Fuente: CMF, Fitch Ratings

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan el puntaje Perfil de la Industria y Ambiente Operativo anterior.

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Presentación de Cuentas

Fitch revisó los informes de los auditores externos, que se presentaron sin observaciones. Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por Deloitte Auditores y Consultores Ltda.

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Operacional Alto

Los indicadores de apalancamiento observados durante 2020 se mantuvieron dentro de un rango estable respecto al año anterior; sin embargo, este se presenta más alto al de los últimos cinco años, respondiendo a la actual estrategia de la aseguradora. A septiembre de 2020, el indicador de endeudamiento operacional (excluye negocios de ahorro) fue de 12,6x, levemente inferior al del cierre de 2019 (13,0x), pero superior al presentado en igual trimestre de 2019 (11,9x). La caída leve en el índice responde principalmente a la operación menor del período; sin embargo, la distribución de utilidades acordada por la compañía (a efectuarse el 22 de diciembre de 2020), haría que este volviese a un nivel muy cercano al cierre del 2019, alineándose a los rangos objetivos de la administración.

Respecto a los últimos cinco años, el indicador de endeudamiento financiero (que mide el financiamiento a través de deuda) incrementó, alcanzando a septiembre de 2020 33,8%. A finales de 2019 e inicios del 2020, el indicador aumentó como efecto del mayor valor del dólar estadounidense y el impacto en los requerimientos de las posiciones de cobertura (derivados). Hacia la segunda mitad de 2020, el mayor valor se vio influido por una posición mayor en repos, obtenidos para garantizar más liquidez en caso de ser requerida.

La evaluación del factor considera los parámetros metodológicos de Fitch, frente a los cuales la compañía se ubica dentro de los rangos favorables para el tipo de negocio. Sin embargo, la agencia incorpora también su posición relativa frente a otras aseguradoras comparables (por tipo de negocios), en relación con las cuales los indicadores de apalancamiento operacional se observan más altos. Al 3T20, el segmento de aseguradoras con exposición a negocios previsionales mostró un indicador de endeudamiento operacional de 9,7x, y un indicador de endeudamiento de activos de 10,9x.

Unido a lo anterior, el análisis de Fitch toma en cuenta también la composición de inversiones de la aseguradora y el riesgo de activos promedio enfrentado. En este contexto, la agencia considera que los indicadores de capitalización se mantienen dentro del rango favorable contemplado en la metodología.

Expectativas de Fitch

- Se esperan variaciones leves en los indicadores de endeudamiento durante los próximos 12 meses considerando el crecimiento de las operaciones. La expectativa de la agencia es que estos se mantengan dentro de un rango estable y similar al actual, conservando indicadores de solvencia adecuados al tipo de negocio.
- Fitch no espera aumentos de capital adicionales en el corto plazo, considerando que los cambios de normativa disminuyeron la presión sobre los indicadores de suficiencia de activos.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que, en dichos mercados, las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia del factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de MetLife Vida es el capital, con la utilización de deuda financiera en una proporción acotada y asociada a créditos de muy corto plazo, la cual es utilizada principalmente para cobertura de los plazos generados entre el período de inversión asociado a la venta de rentas vitalicias y el ingreso de primas de dicha venta.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

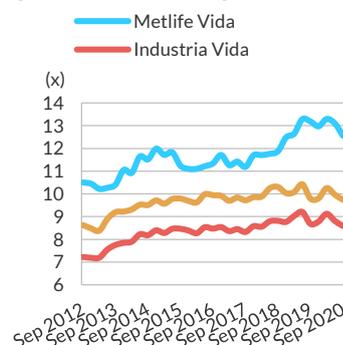
Indicadores Relevantes

(veces)	Dic 2018	Dic 2019
TFC	0,3	0,4
Endeudamiento Operacional	12,5	13,0
Endeudamiento de Activos	13,6	14,2

TFC - Compromisos financieros totales; siglas en inglés.

Fuente: Fitch Ratings, MetLife Vida

Apalancamiento Operacional



Fuente: CMF, Fitch Ratings

Indicadores Relevantes

	Dic 2018	Dic 2019
FLR (%)	24,4	26,4
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

FLR - Índice de endeudamiento financiero; siglas en inglés. x- Veces. n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, MetLife Vida

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Desempeño Favorables

Fitch evalúa el factor de desempeño como favorable en consideración al posicionamiento de los resultados de la compañía frente a los parámetros metodológicos de la agencia y al comportamiento promedio de la industria relevante.

Los indicadores de rentabilidad se muestran positivos frente al promedio de mercado, registrando un ROAE de 11,9% a septiembre de 2020, levemente superior al promedio de la industria de 10,3%. La diferencia favorable también se observa en el indicador de rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedios, ROAA (incluye solo resultado devengado de inversiones), el cual alcanzó 1,4% al 3T20 frente al 0,9% del promedio de la industria.

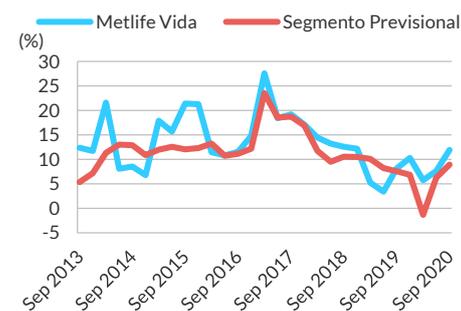
Producto de su participación alta en negocios relacionados con la administración de activos, los resultados de la aseguradora dependen en parte relevante de los ingresos de inversiones. En términos de rentabilidad, y producto de un portafolio de inversiones menos riesgoso, los resultados de inversiones de MetLife Vida se muestran más bajos que el promedio del mercado, aunque más estables. Lo anterior, unido a resultados operacionales positivos, permiten a la aseguradora registrar un índice operacional favorable frente al promedio de la industria.

Indicadores Relevantes

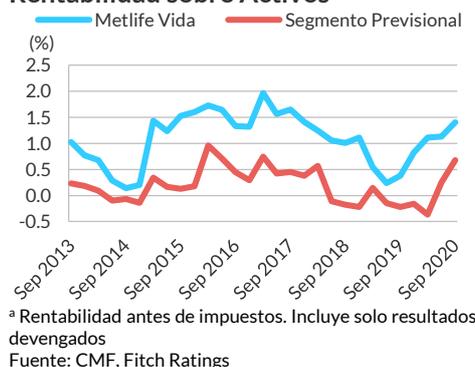
(%)	Dic 2018	Dic 2019
ROAE	12,2	10,3
ROAA antes de Impuestos ^a	1,1	0,8
Índice Operacional	94,0	98,9
Rentabilidad de Inversiones (sin CUI)	4,3	4,2

^a Excluye ganancias realizadas y no realizadas.
Fuente: Fitch Ratings, MetLife Vida

Rentabilidad sobre Patrimonio



Rentabilidad sobre Activos^a



A septiembre de 2020, la utilidad neta de MetLife Vida fue CLP40.492 millones, 58,3% superior que lo obtenido en igual trimestre de 2019. Si bien Fitch evalúa positivamente la recuperación de resultados luego de un 2019 con tendencia a la baja, considera que estos están favorecidos por la disminución drástica en la venta de rentas vitalicias y el efecto inmediato que ello tiene en las pérdidas contables. De esta forma, la estabilización en la suscripción del negocio previsual durante 2021 tendría un efecto también en los resultados, mitigando la tendencia creciente del último semestre del 2020.

Respecto a la exposición de la aseguradora a los efectos de la pandemia por coronavirus, la aseguradora tuvo efectos en resultados en ambas direcciones. Por una parte, la mayor mortalidad impactó la siniestralidad de las líneas de desgravamen y vida tradicional, mientras que favoreció los resultados de rentas vitalicias. Los seguros de salud se vieron favorecidos por una frecuencia menor a nivel de industria incluyendo las operaciones de MetLife Vida.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera resultados positivos al cierre de 2020 y durante 2021. Pese a ello, las expectativas de Fitch consideran una moderación en el nivel de crecimiento de estos, tomando en cuenta el crecimiento menor esperado en las líneas tradicionales, un crecimiento moderado en rentas vitalicias y un retorno a indicadores de siniestralidad (líneas de corto plazo) más acorde con el promedio histórico.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Moderado

La composición de activos es estable y acorde con la estructura de negocios mantenida. A septiembre de 2020, el total de activos estuvo representado principalmente por inversiones financieras (81,1%) e inversiones inmobiliarias (15,5%), en porcentajes que son muy estables respecto al promedio de los últimos cinco años de análisis.

Al 3T20, la cartera de inversiones se mantiene similar al año anterior, con una composición mayormente orientada a activos de volatilidad menor y mayor estabilidad en la generación de ingresos devengados. Excluyendo las inversiones que respaldan negocios con cuenta única de inversión (CUI), 73,1% del portafolio de inversiones estuvo en renta fija (nacional e internacional) y 15,9% en inversiones inmobiliarias, donde la mayoría se concentró en activos generadores de ingresos por renta.

Considerando bonos clasificados debajo del grado de inversión (en escala nacional o su correspondencia), inversiones en renta variable y activos inmobiliarios con destino distinto a arrendamiento, el indicador de activos riesgosos a patrimonio ascendió a 85,3% a septiembre de 2020, continuando con la tendencia al alza mostrada los últimos dos años. El indicador está dentro de los rangos de mayor riesgo contemplados en la metodología; sin embargo, a nivel nacional, este se mantiene inferior al promedio de aseguradoras comparables.

Producto del deterioro crediticio de inversiones nacionales e internacionales a causa de la crisis económica generada por la pandemia, la compañía vio incrementado el monto de deterioro de inversiones en su estado de resultados. Fitch considera que el aumento es importante en consideración al comportamiento histórico; sin embargo, evalúa que la relación sobre el nivel de patrimonio es moderada y no generaría un impacto significativo sobre la evaluación de solvencia de la aseguradora. A septiembre de 2020, el deterioro de inversiones representó 2,0% del patrimonio (2,4% en marzo de igual año), superior al promedio de 0,2% de los cinco años anteriores.

La exposición a variaciones de tipo de cambio también ha sido acotada a lo largo de la historia de la compañía; aun así, las variaciones más bruscas en el valor de la divisa durante 2020, significó aumentar su impacto en resultados. En relación con el patrimonio, la diferencia de cambio correspondió a 2%, con un promedio histórico cercano a 0,1%. Pese al incremento, Fitch no considera que este pueda tener un impacto significativo en la solvencia de la aseguradora.

MetLife Vida mantiene indicadores de liquidez amplios respecto a las obligaciones requeridas por el negocio. A septiembre de 2020, el indicador de liquidez sobre las reservas netas totales fue de 66,0%, estable frente al de periodos anteriores y favorable para la clasificación.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la composición de inversiones. Incremento en el riesgo promedio podría derivarse de deterioros en la calidad crediticia de activos actualmente en cartera.
- La exposición del patrimonio a deterioro de inversiones y diferencia de cambio podría mantenerse en el corto plazo como consecuencia de mercados más volátiles y con entornos económicos más deteriorados.

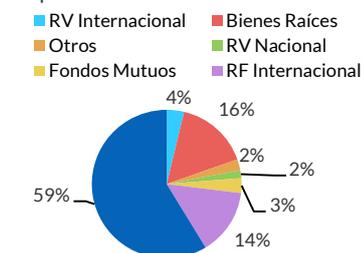
Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Activos Riesgosos	46,4	85,3
Bonos BIG/Capital	-	1,7
Concentración Títulos Soberanos y Relacionados	112,2	94,1
Diferencia por Tipo de Cambio/Capital	0,8	0,2

BIG – Bajo grado de inversión; siglas en inglés.
Fuente: Fitch Ratings, MetLife Vida

Inversiones

Septiembre 2020



RV- Renta Variable. RF - Renta Fija
Fuente: CMF, Fitch Ratings

Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

Favorables Indicadores de Calce

Fitch considera el factor de administración de activos y pasivos (ALM; siglas en inglés) como relevante para la clasificación asignada. MetLife Vida continúa mostrando indicadores de calce adecuados, ubicándose en el rango favorable de lo contemplado por los lineamientos de Fitch. Las cifras entregadas por la administración muestran un diferencial de duraciones entre pasivos y activos inferior a tres años (categoría favorable de acuerdo a rango metodológico), siendo estable respecto a años anteriores.

Acorde con su ALM, MetLife Vida continúa manteniendo indicadores de suficiencia de activos positivos y favorables respecto al promedio de compañías activas en el mercado de rentas vitalicias. Si bien durante 2019 la holgura en los niveles de suficiencia se vio reducida debido a las tasas de interés bajas, los cambios en la normativa atinente al tema, publicados en septiembre de 2020 y aplicados a los estados financieros del mismo trimestre, permitieron mejorar de forma relevante los indicadores asociados, tanto para MetLife Vida como para el segmento en general. Dado lo anterior al 3T20, MetLife Vida publicó una suficiencia de activos por 28 millones de unidades de fomento, 90% superior a la mostrada al cierre de 2019.

La mejora en la suficiencia de activos, la cual se espera se mantenga en largo plazo, permitió una mejora en el test de suficiencia de activos (TSA), alcanzando este un 1,06% negativo al 3T20, positivo frente al 0,05% del cierre de 2019 y favorable también frente a las tasas de rendimiento de inversiones observadas en el mercado. La agencia considera que la compañía continúa manteniendo un riesgo de reinversión acotado, lo que beneficia la clasificación asignada.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de ALM y suficiencia de activos sean estables y dentro de rangos favorables en su relación con compañías comparables. Fitch no espera cambios sustanciales en los indicadores de riesgo de reinversión.

Adecuación de Reservas

Reservas Alineadas a Rigurosa Regulación

Alineado a su estructura de negocios, la composición de reservas es estable respecto a períodos anteriores, con una concentración en reservas de rentas vitalicias de 87,2% (netas de reaseguro), seguidas por las reservas de valor del fondo, representativas de 9,1% a septiembre de 2020.

Fitch considera que la regulación es rigurosa en cuanto a reservas en el mercado local, especialmente en el segmento de rentas vitalicias debido a su relevancia en la estabilidad del sistema previsional. Las reservas de rentas vitalicias son calculadas utilizando tasas de mortalidad del mercado nacional, las cuales son actualizadas periódicamente y considerando que las variaciones en las expectativas de vida deben ser ajustadas en la cobertura de reservas.

La compañía mantiene una composición de activos adecuada para su estructura de pasivos. Las inversiones calificadas como representativas para cobertura alcanzaron CLP6.950 billones, con un superávit respecto a la obligación de invertir (reservas y patrimonio en riesgo) de CLP145.749 millones, equivalente a 2,1% sobre dicha obligación a septiembre de 2020.

Expectativas de Fitch

- La agencia no prevé cambios relevantes en la estructura de reservas de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Liquidez (%)	83,9	66,0
Diferencia entre Duraciones (años)	<3	<3
Suficiencia de Activos (UF millones)	10,49	14,7
TSA (%)	1,42	0,05

TSA - Test de Suficiencia de Activos
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2018	Dic 2019
Reservas Previsionales ^a	86,8	86,9
Reservas Valor del Fondo ^a	8,0	8,4
Reservas Técnicas/ Pasivo Total	96,5	96,2

^a Porcentajes sobre el total de reservas técnicas
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Retención de Negocios Amplia

El perfil de reaseguro, mitigación de riesgo y riesgo catastrófico de MetLife Vida tiene influencia baja en su clasificación de fortaleza financiera. Por su orientación al sistema previsional, la retención de negocios y riesgos se mantiene sobre 98%, siendo las líneas con nivel mayor de cesión salud y vida tradicional. Estos riesgos son cedidos de forma diversificada a compañías reaseguradoras internacionales con prestigio alto y riesgo crediticio bajo. La compañía cuenta con un contrato catastrófico que expondría su patrimonio en menos de 1% en caso de enfrentar a un evento de dichas características.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la estructura de cesión de negocios, no previendo cambios relevantes en la exposición a riesgos de contraparte.

Apéndice A: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Fitch contempla a MetLife Vida como filial importante para su matriz, en consideración de que la operación en Chile es parte de la estrategia regional del grupo. Con base en lo anterior, Fitch utiliza en su clasificación un enfoque con atribución parcial, otorgando un beneficio por soporte sobre el perfil crediticio individual de la aseguradora.

Para la consideración de importancia, Fitch tomó en cuenta aspectos como: historia y perspectiva de otorgamiento de soporte patrimonial, sinergias con la matriz, la utilización de una marca común, la obtención de resultados acordes con las expectativas del grupo, el tamaño relativo al grupo internacional, y la probabilidad de que el grupo internacional decida desprenderse de su operación en Chile.

Gobernanza Corporativa y Administración

La gobernanza corporativa y la administración de MetLife Vida se consideran efectivas y, por ello, son neutrales para la clasificación asignada. Fitch considera la independencia adecuada de las actividades del Directorio, la definición y comunicación adecuadas y claras por parte de la administración a la organización sobre el apetito de riesgo, y el mantenimiento de procesos de control de riesgos adecuados y efectivos con base en el desempeño histórico de la aseguradora.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Estados Financieros

MetLife Chile Seguros de Vida S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Efectivo Equivalente	27.758	46.834	44.776	30.687	35.277
Instrumentos Financieros	3.674.577	4.058.515	4.507.849	4.999.618	5.238.298
Otras Inversiones	375.325	431.497	463.847	538.254	595.779
Avance de Pólizas	4.328	4.116	3.978	3.906	3.897
Cuenta Única de Inversión	369.151	424.525	456.425	529.618	585.391
Participaciones de Grupo	1.846	2.856	3.444	4.730	6.490
Inversiones Inmobiliarias	751.746	841.380	961.113	1.105.034	1.118.169
Propiedades de Inversión	139.798	140.901	204.203	244.545	245.178
Leasing	611.948	700.478	756.911	860.488	872.990
Otras Financieras	29.320	32.032	35.671	41.096	41.848
Cuentas de Seguros	30.114	36.954	39.477	39.222	32.013
Deudores de Prima	25.051	29.561	28.128	30.764	23.757
Deudores de Reaseguro	1.029	3.029	6.774	5.339	3.771
Deudores de Coaseguro	109	406	499	20	7
Participación de Reaseguro en Reservas	3.925	3.958	4.076	3.099	4.478
Activo Fijo	14.536	14.414	14.601	13.565	13.578
Otros Activos	135.901	181.188	147.830	146.421	212.144
Total de Activos	5.039.277	5.642.815	6.215.165	6.913.897	7.287.105
Reservas Técnicas	4.540.788	5.029.972	5.600.299	6.229.440	6.456.026
Riesgo en Curso	40.520	45.537	57.190	57.281	60.125
Matemáticas	98.873	104.267	110.601	102.563	96.552
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	217	41	28	34	32
Rentas Vitalicias	3.939.555	4.350.043	4.861.840	5.412.037	5.573.873
Rentas Privadas	43.958	44.486	48.923	52.484	51.737
Reserva de Siniestros	57.867	63.074	69.813	78.463	76.957
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	357.913	417.273	449.278	524.391	585.756
Otras Reservas	1.884	5.251	2.626	2.187	10.993
Pasivo Financiero	88.974	142.247	133.273	157.762	238.484
Cuentas de Seguros	8.285	6.562	10.362	14.636	21.120
Deudas por Reaseguro	1.910	3.423	7.292	8.874	6.848
Prima por Pagar Coaseguro	281	655	831	573	456
Otros	6.094	2.484	2.239	5.189	13.817
Otros Pasivos	44.566	70.382	59.190	72.672	104.618
Total de Pasivos	4.682.614	5.249.163	5.803.124	6.474.511	6.820.248
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506
Reservas	(100.994)	(114.766)	(130.486)	-146.820	-159.840
Utilidad (Pérdida) Retenida	211.151	261.911	296.529	339.699	380.191
Otros Ajustes	0	0	(509)	0	0
Patrimonio	356.663	393.652	412.040	439.386	466.857

Fuente: CMF.

MetLife Chile Seguros de Vida S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Prima Retenida	722.837	791.078	878.259	958.393	529.356
Prima Directa y Aceptada	728.640	798.369	886.567	967.033	540.065
Prima Cedida	5.803	7.291	8.308	8.641	10.709
Variación de Reservas	50.198	64.586	30.720	52.048	55.225
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	712.107	776.696	868.269	963.058	476.639
Directo y Aceptado	716.310	782.721	874.943	969.933	481.060
Cedido	4.203	6.024	6.675	6.876	4.421
Resultado Intermediación	40.785	45.199	52.214	46.772	32.438
Costo de Suscripción	41.637	46.553	53.765	48.497	34.432
Ingresos por Reaseguro	851	1.354	1.551	1.725	1.994
Otros Gastos	8.712	10.186	17.770	15.671	6.842
Margen de Contribución	(88.966)	(105.589)	(90.714)	(119.156)	(41.788)
Costo de Administración	75.703	84.806	97.341	121.631	84.238
Resultado de Inversiones	221.614	263.241	234.268	278.587	175.793
Resultado Técnico de Seguros	56.945	72.846	46.214	37.800	49.768
Otros Ingresos y Gastos	823	622	83	407	-58
Neto Unidades Reajustables	6.291	5.988	14.061	12.079	1.667
Resultado antes de Impuesto	64.059	79.456	60.358	50.285	51.377
Impuestos	12.949	15.396	11.241	6.606	10.885
Resultado Neto	51.110	64.060	49.117	43.679	40.492

Fuente: CMF.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 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 las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán 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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). 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 LÍDER 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 © 2020 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. 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 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".