INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

DICIEMBRE 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.01.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.11

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

METLIFE CHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Diciembre 2011

	Dic. 2011	Dic. 2010
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Positivas	Estables

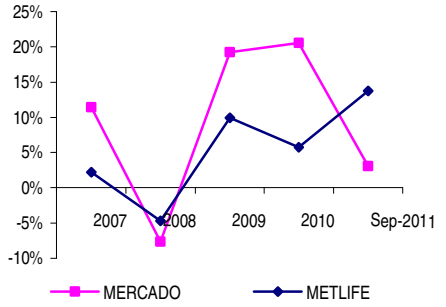
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de Septiembre de 2011

	2009	2010	Sep.11
Prima directa	254.856	309.302	256.501
Resultado de operación	-90.979	-86.879	-55.581
Resultado de inversión	101.162	107.784	71.986
Resultado del ejercicio	13.820	8.053	15.434
Activos totales	2.040.312	2.186.695	2.292.999
Inversiones	1.967.719	2.107.359	2.228.698
Patrimonio	141.785	144.080	155.686
Participación de mercado	10,4%	10,7%	10,6%
Siniestralidad (Seg Trad)	62,0%	62,7%	49,5%
Gasto neto	19,3%	15,7%	16,9%

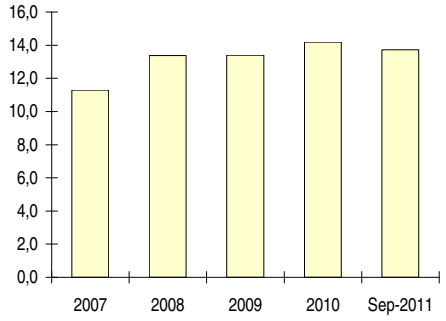
Rentabilidad patrimonial*



**Datos fusionados de MetLife y La Interamericana en sep 2011.*

Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La posición de solvencia de MetLife Chile es sólida. Se sustenta en una fuerte posición de mercado, eficiente estructura operativa y comercial, conservador perfil financiero y, amplio apoyo matricial que le otorga su grupo controlador.

La compañía pertenece a MetLife Inc., importante holding asegurador, de origen norteamericano, clasificado A-/negative por S&P. En 2010 adquirió los activos de American Life Insurance Co. (ALICO), con lo que pasó a controlar la aseguradora local La Interamericana. En Chile, le sobrevino un amplio proceso de fusión, actualmente completamente terminado. Por ello, Feller Rate ha estimado relevante efectuar el análisis de solvencia desde una perspectiva consolidada.

La cartera de negocios está satisfactoriamente diversificada, alcanzando en términos globales una sólida posición competitiva, con un 14% de participación. La cartera de negocios incrementa favorablemente su diversificación de riesgos, accesando a nuevos canales y capacidades competitivas, que complementan el accionar histórico de MetLife Chile.

El volumen de activos y pasivos globales no se modifica sustancialmente. No obstante, en términos de eficiencia se aprecia un potencial muy significativo, que debiera validarse a partir de 2012.

El marco de políticas de riesgo de MetLife Chile es muy conservador, siendo controlado por su casa matriz, lo que se ha reflejado en una cartera de inversiones de sólido nivel crediticio, una estructura de reservas técnicas también muy conservadora, y coherencia con las exigencias de reinversión de largo plazo. El endeudamiento consolidado reporta niveles comparables a la media del segmento. El superávit de inversiones conjunto es también adecuado a las necesidades de financiamiento de sus operaciones, no requiriendo endeudarse con el sistema financiero.

En el futuro la rentabilidad patrimonial debiera mejorar marginalmente. La mayor eficiencia y capacidad competitiva permitirán un accionar más holgado.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora son propios de la industria. Dicen relación con el cambio en la expectativa de vida de la población de rentistas, la competencia comercial en seguros tradicionales, la evolución de la siniestralidad de los seguros colectivos y SIS, y los ajustes al devengo de las inversiones.

Perspectivas: Positivas

La compañía enfrenta 2012 fortalecida, en particular respecto a su estructura operacional, comercial y técnica, por lo que Feller Rate ha asignado perspectivas positivas. La evolución futura de la clasificación dependerá fundamentalmente de la concreción de los objetivos financieros y competitivos asumidos por la administración.

La industria enfrenta permanentemente presiones financieras y normativas, que a juicio de Feller Rate es necesario monitorear y evaluar. Con todo, la fortaleza alcanzada por MetLife Chile la encuentra preparada para asumir los nuevos desafíos, con satisfactorias probabilidades de éxito.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Propiedad y administración comprometida con gestión de riesgos y proyecto de largo plazo.
- Amplia red de canales de distribución.
- Extenso volumen de activos colabora a lograr una base eficiente de distribución de costos.
- Conservadora política de inversiones.
- Nuevas oportunidades de desarrollo comercial y de mejoras en eficiencia.

Riesgos

- Riesgo de ajustes a mortalidad de rentistas vitalicios y a ajustes al devengo de las inversiones.
- Negocios tradicionales enfrentan fuerte competitividad.
- Matriz internacional con perspectivas negativas. En caso de rebaja puede acotar la clasificación local.
- Ingresos SIS expuestos a riesgo licitaciones y ajustes de pasivos en proceso.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Hechos Relevantes

La compañía ha finalizado su integración con La Interamericana.

En 2010 MetLife Inc., importante holding asegurador de origen norteamericano, clasificado A-/negative por S&P y propietario de MetLife Chile Seguros de Vida S.A., adquirió los activos y pasivos de American Life Insurance Co. (ALICO), convirtiéndose en el controlador de La Interamericana Seguros de Vida S.A.. Así, se inició un profundo proceso de fusión operacional y comercial entre las aseguradoras locales, actualmente terminado.

Entre las decisiones estratégicas vinculadas al diseño de la fusión se resolvió mantener el rut de La Interamericana, entidad que finalmente absorbió a MetLife Chile Seguros de Vida, procediendo esta última a disolverse. Paralelamente, la entidad continuadora legal modificó su razón social a MetLife Chile Seguros de Vida S.A.. Este proceso fue aprobado por el regulador con fecha 23 de diciembre de 2011 mediante resolución Nº635. De esta forma, MetLife Chile continuará operando bajo un nuevo rut, tomando a su cargo los activos y pasivos de ambas aseguradoras.

Hasta la fecha La Interamericana Seguros de Vida estaba clasificada por Feller Rate en AA+/En desarrollo, respaldada por su conservador perfil financiero y desempeño competitivo. Producto del cambio de propiedad, en 2010 Feller Rate había resuelto mantener las Perspectivas en Desarrollo, originadas durante la crisis 2008, que había afectado significativamente a su grupo propietario.

Por su parte, MetLife Chile Seguros de Vida S.A. estaba clasificada AA/estables, por Feller Rate, soportado en su posición competitiva, conservantismo financiero y amplio apoyo matricial del grupo controlador.

Producto de la fusión efectuada la nueva estructura financiera mantiene los fundamentos principales de MetLife, por lo que se asignó una clasificación AA a la entidad continuadora.

Feller Rate estima que la fusión efectuada generará importantes ventajas sobre la nueva estructura de negocios, de operaciones, de gestión de reservas e inversiones, y de eficiencia.

Comercialmente la fusión complementó la parrilla de productos individuales de MetLife generando diversos fortalecimientos competitivos, particularmente en algunos nichos como accidentes personales, vida entera y rentas privadas. Además La Interamericana aportó una fuerza de venta de vasta experiencia en productos con ahorro. En seguros colectivos la administración de MetLife ha reevaluado técnica y comercialmente algunos negocios, que aportaban importantes volúmenes de primas pero con baja rentabilidad. Con todo la integración comercial de ambas aseguradoras ha generado un actor de mayor fortaleza y posicionamiento competitivo, con primas de UF 20 millones anuales y un tamaño de UF 117 millones en activos administrados. Un 14,3% de participación en activos administrados y el tercer lugar en tamaño de mercado. El perfil de cartera es equilibrado entre los ramos tradicionales y rentas vitalicias.

La participación en el SIS con una fracción de mujeres, aporta un buen retorno complementario. Interamericana también administra una cartera de rentas vitalicias de antigua data, cuyos costos medidos como tasa de devengo estaban aumentando en razón de la madurez alcanzada. Con la fusión desaparece el efecto madurez.

El bajo nivel de apalancamiento de La Interamericana contribuirá a fortalecer el soporte patrimonial de MetLife. Luego de la integración el leverage conjunto debería alcanzar niveles cercanos a las 11 veces, en línea con la industria de rentas vitalicias.

La cartera de inversiones consolidada podría enfrentar algunas correcciones de portafolio, aunque de menor relevancia. La búsqueda de eficiencias en los calces de activos y pasivos de las carteras fusionadas podría incentivar algunos cambios. La cartera de La Interamericana representa alrededor del 13% de la cartera de inversiones de MetLife de modo que cambios en las posiciones serán relativamente menores.

La consolidación contribuirá a generar soporte adicional en el superávit de inversiones. Una medición proforma a septiembre 2011 permite generar inversiones excedentarias consolidadas por $32 mil millones.

Producto de la fusión es probable que se rediseñe el programa de reaseguro, sobre la base de un perfil de riesgos de mayor tamaño y diversificación, aspecto que MetLife ha objetivizado.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

Foco en rentas vitalicias, mantiene una atomizada cartera de seguros tradicionales. Su perfil de negocios está integrado plenamente con La Interamericana.

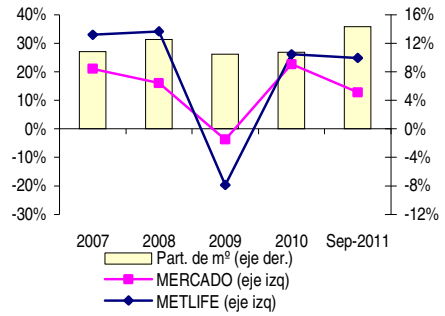
Propiedad

La Compañía pertenece a MetLife Inc., holding de origen norteamericano, que ingresó en 2003 al mercado local adquiriendo la aseguradora al grupo Santander.

MetLife es líder de la industria norteamericana, comercializando seguros de vida, anualidades, seguros para la propiedad personal, coberturas para el retail bancario y servicios financieros. Cuenta con presencia en Estados Unidos, Japón, América Latina, Europa, Asia Pacifico y Medio Oriente. Entrega cobertura a más de 90 millones de clientes.

MetLife Inc (holding) está clasificada por Standard & Poor's en A-/Negative, en tanto que las unidades operacionales de seguros cuentan con rating AA-/Negative.

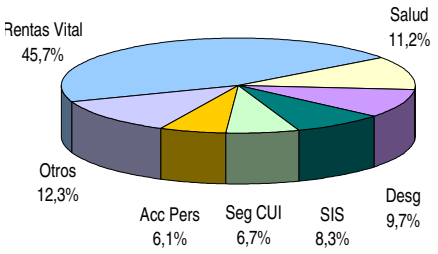
Participación de Mercado y Variación en prima directa



**Datos fusionados de MetLife y La Interamericana en sep 2011.*

Diversificación de Cartera Fusionada (Prima Directa)

Sept. de 2011



Estrategia

Cuenta con canales adecuados para la comercialización de sus productos.

La estrategia de negocios abarca la comercialización de rentas vitalicias en distintas modalidades y la distribución de seguros de perfil atomizado, siendo los ramos de desgravamen, salud, vida temporal y seguros con ahorro las principales fuentes de ingreso. Esta diversificada cartera de productos permite rentabilizar mejor a los clientes ofreciéndole distintas coberturas según su perfil, logrando cruce de carteras.

Un importante pilar estratégico son sus canales de distribución. En seguros individuales cuenta con una fuerza de venta de vasta experiencia en productos con ahorro y una red de sucursales de extensa cobertura geográfica. En seguros colectivos la aseguradora mantiene un acuerdo estratégico con Banco Estado que le aporta un importante volumen de primas. En el segmento de rentas vitalicias su estrategia se centra en la comercialización a través de agentes que ayudan a segmentar y seleccionar mejor los riesgos.

Posición competitiva

Fuerte participación de mercado, consolidándose en el primer lugar luego de la fusión con La Interamericana.

La cartera se compone principalmente de rentas vitalicias, tanto en vejez normal, vejez anticipada e invalidez total, alcanzando ventas anualizadas por UF 8,7 millones y una participación de mercado de 16,1% en el segmento. Históricamente la tasa de venta promedio de MetLife se ha ubicado en torno a la media de la industria. En volumen de aceptaciones del SCOMP durante 2011, MetLife logró un 14,6% de participación, con 3.680 cierres, ubicándose en el 40% de los negocios en primera posición, porcentaje inferior a la media del mercado, lo que reflejaría mayor eficiencia en el proceso de tarificación.

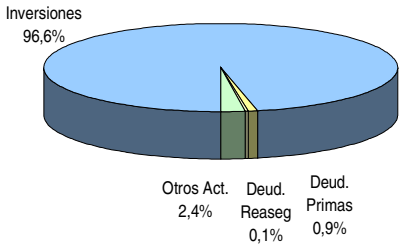
La parrilla de productos individuales de MetLife está fuertemente focalizada en APV, seguros con ahorro y accidentes personales. Durante 2011 la prima directa de ambas carteras fusionadas creció un 16,6%, nivel levemente inferior a la industria que llegó al 17,6% en el mismo periodo. La participación de mercado alcanzó un 13,8%.

La cartera colectiva está constituida por segmentos de Vida/Salud y seguros de desgravamen. Destaca la producción generada por Banco Estado, que en 2011 alcanzó a $43.838 millones, representando el 28% de la producción total de seguros tradicionales. En 2011 la prima directa de seguros colectivos creció un 6,5%, nivel inferior a la industria, que creció un 13,1%. La participación de mercado alcanzó a septiembre 2011 un 14% cubriendo a casi 3,3 millones de personas.

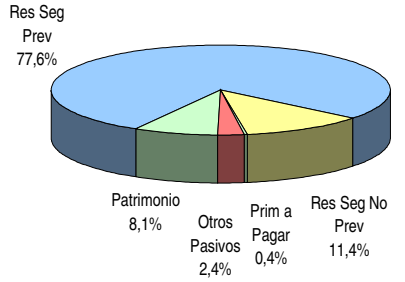
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

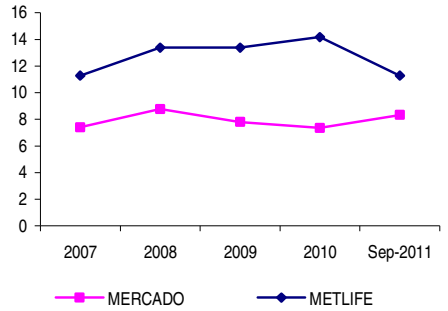
Activos Compañías Fusionadas Pro-forma (Sep 2011)



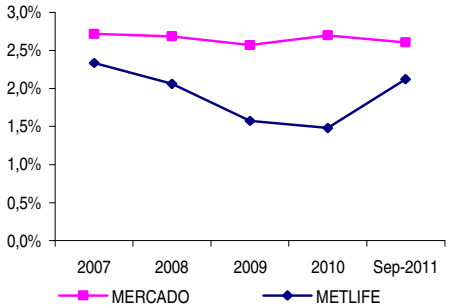
Pasivos Compañías Fusionadas Pro-forma (Sep 2011)



Endeudamiento*



Gasto Administración / Inversiones*



** Datos fusionados de MetLife y La Interamericana en Sep 2011.*

PERFIL FINANCIERO

Con la fusión el nivel de apalancamiento disminuirá y se lograrán importantes ahorros en gastos fortaleciendo los indicadores de eficiencia.

Estructura Financiera

Sólida estructura de activos y alto nivel de endeudamiento, alcanzando niveles superiores a la industria de rentas vitalicias.

La estructura del balance ha evolucionado en coherencia con el perfil de negocio y con la estructura que caracteriza a la industria. El modelo de negocios de la compañía se caracteriza por el uso intensivo del capital.

Sus activos se componen principalmente de inversiones financieras, tanto propias para el respaldo de sus obligaciones de pensiones, como de respaldo de sus seguros con ahorro. Otros activos comprenden pactos de compra.

Sus pasivos técnicos reflejan la orientación de negocios previsionales. La aseguradora no registra deuda financiera y el resto de sus pasivos corresponden a primas por pagar a reaseguradores y otros pasivos, que comprenden saldos de contratos forwards, provisiones, pactos de retrocompra entre otras cuentas.

El patrimonio proforma al cierre de septiembre de 2011 se compone en un 44% de capital pagado, un 16% a reservas reglamentarias y el resto corresponde a utilidades acumuladas. El superávit de inversiones es equivalente al 2% de su obligación de invertir, ratio bajo el promedio de la industria que alcanza un 3,4% en el mismo periodo, aunque similar a las aseguradoras fuertemente focalizadas en rentas vitalicias maduras. A diferencia de años anteriores, actualmente la compañía no utiliza líneas bancarias para cubrir el capital de trabajo, lo que consume recursos propios y superávit de forma relevante, el IVA crédito fiscal asociado a operaciones de leasing es hoy en día representativo de reservas técnicas y representa unos $3 mil millones.

Históricamente MetLife se ha sostenido con elevados niveles de apalancamiento, reflejando la madurez de su modelo de negocios y el conservantismo de su portafolio de activos. Por su parte, aunque debió efectura pagos de dividendos de cierta relevancia La Interamericana se encontraba sobre capitalizada. Por ello, el endeudamiento global de MetLife alcanzaría niveles inferiores a los publicados a septiembre 2011. La industria global de seguros de vida mantiene un endeudamiento cercano a 8 veces, sin embargo el segmento de compañías que comercializan principalmente rentas vitalicias mantienen un apalancamiento promedio cercano a las 11 veces, nivel similar al que alcanzaría MetLife luego de la fusión.

La existencia de activos y pasivos con empresas relacionadas por cerca de US$ 40 millones, está vinculada al financiamiento de la segunda cuota del contrato de largo plazo con BECH. Reporta una pérdida neta anual del orden de $1.200 millones y no requiere generar dividendos.

Eficiencia y Rentabilidad

La compañía mantiene favorables indicadores de eficiencia, los que luego de la fusión con La Interamericana se verán fortalecidos.

Históricamente MetLife ha priorizado el control de costos, reportando niveles de eficiencia muy satisfactorios. Bajo estados financieros proforma el gasto de administración sobre inversión promedio alcanzaría niveles cercanos al 2%. La industria de seguros de vida alcanza niveles de 2,6%, mientras que las compañías de rentas vitalicias se mantienen en 1,6%. En 2012 debido al crecimiento de la base de activos y su eficiente administración, debieran evidenciarse nuevas mejoras en eficiencia. La integración operacional, de sucursales, de costos asociados a la regulación vigente, son factores que contribuirán a mejorar el desempeño operacional.

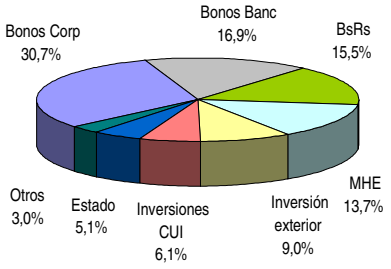
La rentabilidad de la aseguradora proviene fundamentalmente del spread generado entre la rentabilidad de la cartera de inversiones y los costos de la cartera de rentas vitalicias. Un portafolio de seguros tradicionales más voluminoso y diversificado permitirá diversificar las fuentes de ingresos netos.

Los resultados consolidados proforma a septiembre 2011 muestran una utilidad de $24.064 millones, generadas tanto por el resultado de inversiones de $72.791 millones y el margen de contribución aportado por los seguros tradicionales. En el mismo periodo el flujo operacional alcanzó los $100.817 millones que se destinó a la compra de instrumentos financieros, pago de dividendos y a cubrir pactos de financiamiento, con lo que el flujo total neto del periodo registró un saldo positivo de $4.733 millones. Estos flujos son coherentes con el nivel de ingresos registrando un ratio de flujo operacional sobre primas directa de 30,4%.

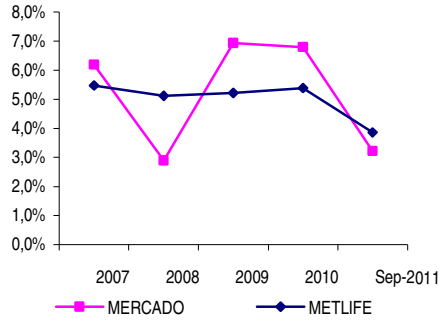
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

Cartera Inversiones Compañías Fusionadas Pro-forma (Sep 2011)



Retorno de Inversiones*



** Datos fusionados de MetLife y La Interamericana en Sep 2011.*

Inversiones

Satisfactoria diversificación de cartera de inversiones y baja volatilidad en sus retornos.

A septiembre 2011 MetLife administraba una cartera de inversiones de $2.517.117 millones, que representaba el 12,4% de las inversiones totales de la industria de seguros de vida. La administración de inversiones de MetLife se caracteriza por lineamientos altamente conservadores, basados en un sólido control de riesgo crediticio, traducido en acotada volatilidad de los retornos.

El 54% de la cartera se compone de instrumentos de renta fija, principalmente bonos del Estado, corporativos y bancarios, de sólida clasificación crediticia y adecuada diversificación.

Las inversiones inmobiliarias alcanzan los $389.640 millones y se componen en un 78% de una cartera de bienes raíces de adecuada diversificación bajo modalidad leasing. Su valor de tasación supera ampliamente el valor contable, no obstante se mantienen ciertas provisiones por algunos inmuebles cuando su valor de tasación es menor. El 22% restante de las inversiones inmobiliarias corresponden a una cartera de bienes raíces urbanos recibidos en pago. No se registran provisiones adicionales, el valor de tasación también supera ampliamente el valor contable.

Las inversiones extranjeras han estado aumentando significativamente, especialmente en bonos de renta fija. Corresponden en un 93% a un portafolio de bonos corporativos principalmente de EEUU, México y Brasil. La cartera se compone de más de 50 emisores en donde las 10 mayores inversiones representan el 43% de la cartera extranjera. El resto de las inversiones corresponden a un bono de largo plazo estatal y a un bono de un reconocido grupo financiero. La volatilidad cambiaria de su cartera extranjera es cubierta mediante contratos forward con bancos de la plaza local. No se han efectuado swaps para incorporar estos activos al calce de rentas vitalicias, lo que estresa el riesgo de largo plazo, en relación a sus pares.

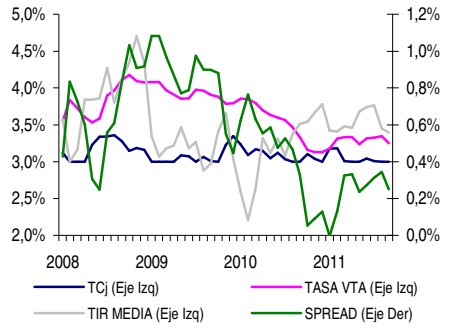
La compañía además mantiene una cartera dedicada al respaldo de las pólizas con ahorro CUI, de cierta relevancia, que genera efectos en el producto de inversiones, como se puede apreciar, ante escenarios de mucha volatilidad. En el neto no hay impacto patrimonial.

El retorno de la cartera de inversiones es muy estable, reflejo de su conservadora política de inversiones. A septiembre 2011 la rentabilidad consolidada de MetLife alcanzó un 3,9%, mientras que la industria rentó un 3,2% producto de las fuertes correcciones de precios que experimentaron los instrumentos de renta variable durante el tercer trimestre del año. Una cartera CUI menos apalancada redujo su volatilidad.

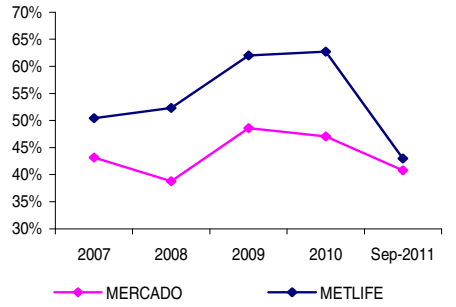
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

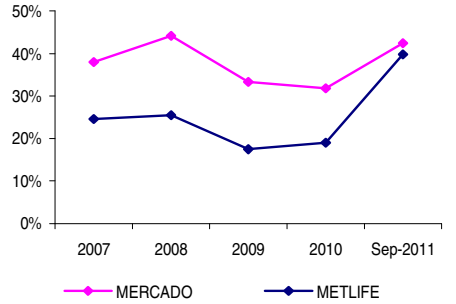
Evolución Mensual Spreads Rentas Vitalicias



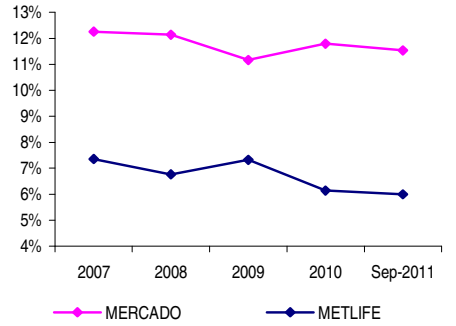
Siniestralidad Seguros Tradicionales*



Margen Técnico Seguros Tradicionales*



Costo de Intermediación / Prima Directa*



** Datos fusionados de MetLife y La Interamericana en Sep 2011.*

RESULTADOS TECNICOS

Pasivos relevantes sometidos a fuerte regulación de sus obligaciones de largo plazo. Evolución positiva en resultados técnicos de seguros tradicionales.

Resultados Técnicos

Diversificación complementa los riesgos y favorece la rentabilidad.

Rentas Vitalicias

La aseguradora mantiene una cartera de rentas vitalicias de larga data. A septiembre de 2011 las reservas previsionales representan el 12,8% de las reservas previsionales de la industria y el 85% de los pasivos exigibles totales de la aseguradora.

El regulador está revisando periódicamente los parámetros técnicos de la población de modo de estimar las reservas necesarias que las aseguradoras deben constituir para cumplir los compromisos con sus rentistas. Por ello, cada cinco años el regulador ajusta las tablas de mortalidad a ser aplicadas a las reservas técnicas de rentas vitalicias. La aseguradora dispone de activos suficientes para hacer frente a sus obligaciones según las mediciones de suficiencia de reserva que periódicamente lleva a cabo bajo los estándares de revisión técnica del grupo.

El plan anual de ventas de rentas vitalicias le ha permitido a la aseguradora reducir su tasa media de costo de la reserva total, ajustándola a niveles más coherentes con el retorno medio actual de las inversiones. La estrategia de venta ha estado privilegiando los segmentos con comportamientos actuariales esperados más favorables.

En 2011 el spread mensual de MetLife ha evidenciado cierta recuperación, luego de la fuerte caída registrada en 2009 y 2010, situación que tiene estrecha relación con los ajustes observados a la TIR media de renta fija. La tasa de venta se mueve en línea con las tasas de largo plazo de las inversiones mientras que la tasa de costo mensual se mantiene medianamente estable y cercana al piso del 3%, que la regulación aplica al cálculo de las reservas técnicas hasta fines de 2011. A partir de enero 2012 la normativa de reservas técnicas de rentas vitalicias bajo IFRS determina que la tasa de descuento sea la menor entre la TM y la TV de la póliza, con lo que en escenarios de bajas de tasas se podría enfrentar un año bastante difícil para la comercialización de rentas vitalicias.

La aseguradora consolidada mejoró sus calces de activos y pasivos, pero en sus tramos más largos el calce es reducido, tanto por la escasez de instrumentos financieros de largo plazo locales que cumplan completamente con los requerimientos necesarios para ser representativos de inversiones, como por la falta de swaps de tasas en algunos de sus activos internacionales de largo plazo que permitan cumplir la norma de instrumentos elegibles de respaldo de reservas.

Seguros Tradicionales

En términos globales la siniestralidad a septiembre 2011 muestra una reducción, pero el efecto real es menos significativo de lo que se aprecia gráficamente, que incluye la baja en rescates de los seguros con CUI producto de las revalorizaciones de las inversiones que los respaldan, efecto que se aprecia también en el aumento del margen técnico, pues la norma obliga a pasar por resultados estas valorizaciones de activos.

La siniestralidad de los seguros de salud colectivo ha mejorado, alcanzando niveles cercanos al 70% a septiembre 2011, inferior a la industria que se mantiene en 78% en el mismo periodo. Este cambio es producto de un mayor control de gastos y la eliminación de algunos negocios poco rentables. Por su parte la cartera de desgravamen también ha disminuido levemente su siniestralidad, pero se mantiene por sobre los niveles globales de mercado, producto de una tarificación más ajustada y mayores costos de intermediación, lo que finalmente se traduce en un margen técnico global de la cartera colectiva consolidada de 32%, mientras que la industria se mantiene en niveles cercanos a 47%.

Los retornos técnicos de los seguros individuales son el reflejo de la evolución de la cartera de activos que respaldan los seguros con ahorro. En ciclos de revalorización de los activos se generan "pérdidas técnicas" compensadas con mayores retornos por inversiones. Los rescates de la cartera de seguros individuales han disminuido con respecto a 2010, pero continúan siendo un factor importante y reflejando la fuerte

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	AA
Perspectivas	Positivas

competencia de esa industria en particular. Las carteras de más reciente comercialización, particularmente de seguros CUI, contienen costos de salida para el asegurado, que tienden a compensar los gastos iniciales.

Reaseguro

Elevado porcentaje de retención, coherente con su estrategia de negocios.

MetLife mantiene una política de reaseguros coherente con las exigencias técnicas y de mitigación de MetLife Inc., reteniendo el 99% de los riesgos.

La aseguradora mantiene protecciones catastróficas para cúmulos de carácter colectivo y no conocidos. La cartera aportada por La Interamericana está protegida con una estructura conservadora de resguardos de reaseguro tanto para las carteras de seguros individuales como de colectivos. Las retenciones de primas y siniestros son levemente superiores a la media de la industria, medido a nivel del segmento tradicional, y responden al perfil atomizado de la cartera y acumulaciones de riesgos catastróficos.

La cartera conjunta descansa en contratos directos, efectuados con instituciones de reconocido prestigio mundial y alta calidad crediticia como Swiss Re y Munchener Re. También se mantienen a septiembre 2011 contratos de reaseguro con ALICO vigentes por la cartera de La Interamericana.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir los riesgos que el modelo de suficiencia de Feller-Rate estima relevantes.

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica, los riesgos relevantes se circunscriben a cambios esperados en los parámetros de mortalidad de los rentistas vitalicios, crisis crediticias y riesgos de mercado que impacten la calidad de los activos y el patrimonio. El riesgo operacional está determinado por el tamaño de las reservas en función de estándares internacionales, en tanto que la solvencia del segmento de los seguros tradicionales se apega a un modelo de margen regulatorio que, por el momento resulta altamente conservador, a la espera de contar con mediciones más actualizadas, en línea con modelos modernos de supervisión basados en riesgo.

A septiembre 2011 el índice de riesgo ácido (Activos respecto de pasivos, ajustados por riesgo) de la compañía consolidada alcanza a 1,03 veces en línea con las compañías enfocadas en rentas vitalicias. Por su parte, el riesgo de reinversión medido como la "Tir de Reinversión" del test de suficiencia de activos TSA también es acotado, quedando en niveles cercanos a 1,7%, menor que la industria que mostraba un 1,88% promedio ponderado. El máximo regulatorio llega al 3%. Interamericana reporta una tasa de 1,33%, lo que permitirá arbitrar algunos activos y lograr una TSA más eficiente.

La estructura financiera que finalmente arroje la fusión con La Interamericana tendrá directa incidencia en el riesgo relativo que respalde las obligaciones de seguros consolidadas. De ello dependerá finalmente el rating crediticio que Feller Rate asigne a los pasivos de la MetLife. Otros aspectos marginales que pueden incidir en la clasificación dicen relación con la trayectoria que siga la clasificación internacional del holding controlador, sobre la que existe actualmente una perspectiva negativa asignada por S&P.

Durante 2012 Feller Rate estará fuertemente focalizado en analizar las implicancias de las nuevas normas de evaluación de riesgo y de gobierno corporativo que recientemente ha publicado el regulador. Apreciaciones cualitativas permitirán dar una visión más profunda del compromiso de las administraciones en la gestión de los riesgos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic. 2009	Dic.2008	Dic. 2007	Dic. 2006
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.