



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

Metlife Chile Seguros de Vida S.A.



Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Resultados	11
Fortalezas y Debilidades o Riesgos	4

Analista responsable:
Leonardo Sánchez D.
lsanchez@icrchile.cl

Primer Informe de Clasificación
Julio 2012

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA+	----

Estados Financieros: 31 de Diciembre de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR clasifica en Categoría "AA+" con tendencia "Estable", las Obligaciones de Compañía de Seguros de Vida Metlife Chile Seguros de Vida S.A.

Metlife comercializa seguros previsionales y tradicionales. Dentro de los primeros destaca la alta participación en rentas vitalicias, mientras que en el segundo grupo comercializa 14 ramos de seguros individuales, destacando los seguros asociados a APV y CUI, además de los ramos asociados en gran parte a pólizas de salud, accidente y desgravamen.

Durante el año 2011, la prima directa presentó un aumento de 50% respecto al año anterior, potenciada por la fusión llevada a cabo con Interamericana. En este sentido, los principales cambios o incrementos se observaron en los seguros individuales, los cuales a diciembre 2011 alcanzaron las UF 4.045.035 de prima (versus las UF 1.423.915 del año anterior). Los seguros colectivos por su parte, crecieron un 40,2% alcanzando las UF 5.615.242 de prima. Finalmente, los seguros previsionales crecieron un 32,5% alcanzando las UF 11.342.341 de prima, cuyo incremento viene dado principalmente por el contrato del SIS que ya fue comentado, además del incremento en las rentas vitalicias de invalidez.

Dado el carácter financiero del negocio de comercialización de rentas vitalicias, y dada la tendencia a la baja presentada por la tasa media de venta de las mismas, resulta fundamental el spread resultante entre la tasa media de venta y el producto de inversiones que generen las compañías, más aún teniendo con consideración las diferentes estrategias de inversión que siguen las mismas y la volatilidad que se ha observado en los mercados internacionales durante los últimos años. En este sentido, Metlife, dado que posee una estrategia de inversiones diversificada y conservadora, ha mantenido un spread positivo y más estable que la industria en general.

En general, la Compañía pese a la venta de rentas vitalicias, ha presentado resultados positivos durante los últimos años, ellos como consecuencia principalmente de un resultado de inversiones positivo y creciente. La mayor parte del resultado de inversiones, obviamente fue generado por la renta fija, en segundo lugar por los bienes inmobiliarios, y finalmente por las inversiones en el exterior. Además de lo anterior, la Compañía permanentemente ha presentado márgenes de contribución positivos y crecientes en sus ramos tradicionales, hecho que ha aminorado las pérdidas naturales sufridas por la venta de rentas vitalicias.

Finalmente, en cuanto a la gestión de la compañía, si analizamos el indicador de endeudamiento, se observa un aumento entre los años 2008 y 2010, alcanzando las 14 veces durante ese último período, en tanto que a diciembre 2011, se aprecia una disminución del indicador, alcanzando las 11,7 veces (producto principalmente al incremento patrimonial sufrido como consecuencia de la fusión). Respecto al indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, la Compañía ha presentado una tendencia al alza durante los últimos años (a excepción del año 2010), alcanzando a diciembre 2011 las 1,56 veces.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría AA.

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.

Seguros de Vida
Metlife

Fecha informe:
Julio.2012

LA COMPAÑÍA

Metlife es una Compañía Global en la industria de seguros, que cuenta con presencia en más de 60 países y más de 90 millones de clientes. Y es líder en participación de mercado (en primaje) en muchos de los mercados en los que participa:

- N° 1 en USA, Rusia, México y Chile.
- Presencia significativa en Europa
- N° 2 Asegurador extranjero en Japón y asegurador independiente en Brasil.
- Presencia en los BRIC's (Brasil, Rusia, India y China).

En particular, Metlife se ha organizado 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. Siendo Chile, el quinto país en términos de Utilidades y crecimiento, excluyendo Estados Unidos.

Respecto a Metlife Chile, uno de los hitos más relevantes del año 2011, fue la fusión por absorción que se llevó a cabo entre Metlife e Interamericana, negocio en el cual, la primera fue absorbida por la segunda, aunque manteniendo el nombre Metlife para la sociedad fusionada. De ésta forma, la estructura de propiedad quedó distribuida de la siguiente forma.

Nombre	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	% de propiedad
METLIFE CHILE INVERSIONES LTDA	220.998	220.998	68,61%
INVERSIONES INTERAMERICANA S.A.	101.113	101.113	31,39%

Respecto a esto último, algunas de las principales actividades de integración que se han desarrollado entre ambas compañías se presentan a continuación:

- Oficinas centrales fueron trasladadas a ex edificio Interamericana
- Se integraron exitosamente todas las sucursales con el respectivo cambio de imagen
- Se realizó el cambio de imagen de todo el material de ventas y de la Página Web
- Se lanzó una campaña publicitaria en Julio 2011
- Se realizó la armonización de compensaciones y beneficios para todos los empleados
- Se realizaron workshops de integración para todo los empleados
- Se hizo un análisis estratégico para cada línea de negocio utilizando metodología Harvard
- Se unificaron los sistemas de ambas Compañías
- Se obtuvo la aprobación regulatoria para la fusión legal el 23 de Diciembre de 2011

En cuanto a la administración superior de la Compañía, el Directorio se encuentra compuesto por 5 miembros, todos ellos relacionados a Metlife, de los cuales Oscar Schmidt, quien a su vez actúa como presidente del Directorio, es representante de Metlife Internacional y los restantes 4 directores son abogados de Carey, estudio de abogados Corporativo de MetLife.

Nombre	Cargo
OSCAR SCHMIDT	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
JAIME CAREY TAGLE	DIRECTOR
JUAN GUILLERMO LEVINE CONTRERAS	DIRECTOR
FELIPE MORO VARGAS	DIRECTOR
GUILLERMO ACUÑA SBOCCIA	DIRECTOR

Ahora bien, bajo el Directorio, se aprecia que organigrama se encuentra encabezado por el Gerente General, Víctor Hassi y por gerentes (o Directores de área) tanto corporativos, como de áreas de negocios. A continuación se presenta a los principales ejecutivos de la Compañía.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

Seguros de Vida
Metlife

Fecha informe:
Julio.2012

Nombre	Cargo
Víctor Hassi	Gerente General
Roberto Ladrón de Guevara	Fiscal
Marcela Riquelme	Chief os Staff & Etica & Compliance
Enrique Giménez	Director Negocio Vida Individuales
Eugenio Guzmán	Director de Productos y Marketing
Alejandro Fernández	Director Negocio Rentas Vitalicias y Créditos
Andrés Giaconi	Director de Finanzas
Marcelo Díaz	Director Negocio Employee Benefits y Credit Related
Ulises Rubio	Director de Actuario y Productos Individuales
Joanna Knoeppchen	Director Negocio Canal no Tradicional
Alejandra Miranda	Director de RRHH
Andrés González	Director de Inversiones
José Krebs	Director de Operaciones y Administración
Juan Luis Días	Director de Negocio Inmobiliario y Mutuaría
NN	Director de Sistemas

Nota: Durante el mes de julio asumirá un nuevo Director de Sistemas

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

ACTIVIDADES

Las principales líneas de negocios de la Compañía son:

- Agencia
- Marketing Directo
- Bancaseguros
- Employee Benefits
- Rentas Vitalicias

Agencia

En este negocio la Compañía presenta un importante know how, con más de 700 agentes (segunda a nivel de mercado tras la Chilena Consolidada) y una amplia variedad de productos (principalmente de protección y ahorro). A diciembre 2011, poseía una participación de mercado de un 14%, que se desglosa en una participación de un 48% en productos de protección (accidentes, salud y vida) y un 12% en productos de ahorros (APV y VUL).

Marketing Directo

Este negocio se encuentra dividido en dos áreas, retail y clínicas. En el primero, trabaja con los principales y más grandes retailers del país y la venta de los seguros se realiza a través de telemarketing y también sobre el mostrador. El segundo negocio, de las clínicas, se trabaja con 2 importantes clínicas del país y se encuentran en proceso de apertura la entrada de nuevos participantes. La venta en este negocio, se realiza a través de fuerza de venta manejada por un corredor.

Bancaseguros

En este negocio, Metlife explota el joint venture que posee con BancoEstado desde el año 2004. Metlife, adquirió el 49,9% de la propiedad de la corredora de seguros de BancoEstado (BECS) y posee un acuerdo de 20 años con participación en dos negocios.

**Seguros de Vida
Metlife**

**Fecha informe:
Julio.2012**

1. Distribución: MetLife participa en 49,9% de las utilidades de BECS producidas por todas las pólizas comercializadas a través del Banco.
2. Proveedor: MetLife provee los seguros de vida que BECS vende a través del Banco. Los productos que provee son:
 - Productos voluntarios no asociados a crédito, a través del mesón, Cajeros y Ejecutivos de Cuenta.
 - Productos voluntarios no asociados a crédito, a través de TeleMarketing.
 - Productos voluntarios asociados a créditos a través de Ejecutivos de Cuenta.
 - Productos obligatorios asociados a créditos hipotecarios

Cabe señalar que BECS es la segunda Corredora Bancaria más grande en términos de prima intermediada. Y presentó un resultado de MM\$ 19.264 durante el año 2011.

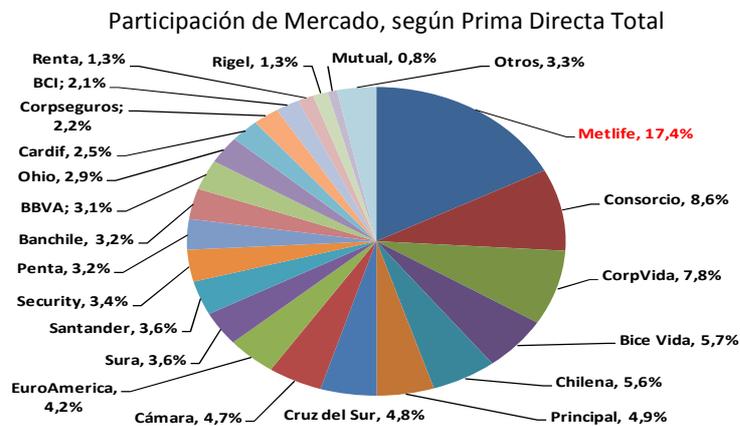
Employee Benefits

En este segmento, la Compañía posee el primer lugar en participación de mercado con un 21%. Comercializa principalmente ramos de salud y accidentes, cuya distribución se realiza principalmente a través de Brokers, con quienes la Compañía presenta una sólida relación.

Rentas Vitalicias

La Compañía posee una gran expertise y conocimiento del mercado. Con una participación de mercado que a abril 2012 alcanzó un 20,3%, hecho que la situó como la más grande del mercado en términos de primaje. Además, cabe señalar que durante el año 2011 presentó un crecimiento de un 18% y que posee más de 59.000 pensionados.

Metlife se presenta como la compañía más grande en términos de prima directa dentro de la industria de seguros de vida en Chile, con una participación de mercado de 14,5% a diciembre de 2011 (y un 17,4% a marzo 2012). Ahora si se consideran los activos administrados, posee la cartera más grande del mercado asegurador detrás de Consorcio, con un monto total que a finales del ejercicio anterior superaba las U.F. 122 millones.



La Compañía se caracteriza por comercializar seguros previsionales y tradicionales. Dentro de los primeros destaca la alta participación en rentas vitalicias de vejez y en menor medida invalidez y sobrevivencia, mientras que en el segundo grupo comercializa 14 ramos de seguros individuales, destacando principalmente los seguros asociados a APV y CUI, además de los ramos asociados principalmente a salud, accidentes y desgravamen.

Respecto a la composición de la prima directa, a diciembre de 2011, un 54% corresponde a seguros previsionales (de los cuales un 45,6% corresponden a rentas vitalicias y el resto a un contrato del SIS que la Compañía heredó de la Interamericana), siendo la principal actividad de la compañía; un 26,7% asociado a seguros colectivos; y un 19,3% a la comercialización de seguros individuales. Respecto a la participación por tipo de seguro, Metlife presenta el primer lugar en el mercado de rentas vitalicias con una participación de 14,5%, al igual que en los seguros colectivos con un 15%, mientras que en los seguros individuales se encuentra en el tercer lugar del mercado con un 14% de

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**Seguros de Vida
Metlife**
**Fecha informe:
Julio.2012**

participación.

Durante el año 2011, la prima directa presentó un aumento de 50% respecto al año anterior, potenciada por la fusión llevada a cabo con Interamericana. En este sentido, los principales cambios o incrementos se observaron en los seguros individuales, los cuales a diciembre 2011 alcanzaron las UF 4.045.035 de prima (versus las UF 1.423.915 del año anterior). Los seguros colectivos por su parte, crecieron un 40,2% alcanzando las UF 5.615.242 de prima. Finalmente, los seguros previsionales crecieron un 32,5% alcanzando las UF 11.342.341 de prima, cuyo incremento viene dado principalmente por el contrato del SIS que ya fue comentado, además del incremento en las rentas vitalicias de invalidez.

Ramo	Primas Directa por Ramo (UF)			
	2008	2009	2010	2011
Individuales				
101 Vida Entera	69	123	112	30.296
102 Temporal de Vida	28.825	21.560	16.160	22.019
103 Otros Seguros con CUI	565.469	554.831	600.046	1.324.840
104 Mixto o Dotal	555	195	79	47.351
105 Renta	260.113	227.048	140.865	621.980
109 Salud	77.888	81.111	77.193	77.355
110 Accidentes Personales	59.555	97.651	128.764	935.651
114 Seguros con APV	290.065	392.664	460.696	985.543
TOTAL INDIVIDUALES	1.282.538	1.375.182	1.423.915	4.045.035
Colectivos				
202 Temporal de Vida	657.548	708.455	651.825	925.496
203 Otros Seguros con CUI	0	0	0	82.008
209 Salud	1.235.284	1.348.755	1.519.108	2.264.123
210 Accidentes Personales	154.277	193.711	164.595	371.593
211 Asistencia	0	0	0	354
212 Desgravamen	1.577.070	1.677.447	1.669.797	1.971.668
TOTAL COLECTIVOS	3.624.180	3.928.369	4.005.325	5.615.242
Previsionales				
420 Seguro de AFP	105	0	0	1.753.578
421 Renta Vitalicia Vejez	7.340.810	4.779.243	6.469.761	5.751.414
422 Renta Vitalicia Invalidez	1.160.400	691.556	1.092.261	2.602.251
423 Renta Vitalicia Supervivencia	405.007	588.019	993.918	1.235.098
TOTAL PREVISIONALES	8.906.322	6.058.818	8.555.939	11.342.341
TOTAL	13.813.040	11.362.369	13.985.179	21.002.619

Respecto a la siniestralidad de los ramos tradicionales, en general se encuentran dentro del promedio de la industria y dentro de los rangos que pretende la Compañía, manteniendo de esta forma, acotados niveles de exposición. Además de lo anterior, cabe señalar que Metlife posee una política de alta retención de la prima (98,9% a diciembre 2011) y que trabaja con reaseguradores de primer nivel a nivel mundial, acotando aún más los riesgos relativos a altas tasas de siniestralidad.

Reaseguradores	País	Prima Cedida (M\$)	Total Reaseguro (M\$)	Rating
LLOYD'S	Inglaterra	18.045	18.045	A (AMB) y A+ (S&P)
American Life Insurance Company	USA	2.571.978	2.571.978	A1
Mapfre Re	España	522.993	522.993	A (AMB) y A- (S&P)
Hannover Re	Alemania	3.454	3.454	A (AMB) y AA- (S&P)
Munchener Re	Alemania	383.253	383.253	A+ (AMB) y AA- (S&P)
Swiss Re	Suiza	114.533	114.533	A+ (AMB) y AA- (S&P)
TOTAL		3.614.616	3.614.616	

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**Seguros de Vida
Metlife**

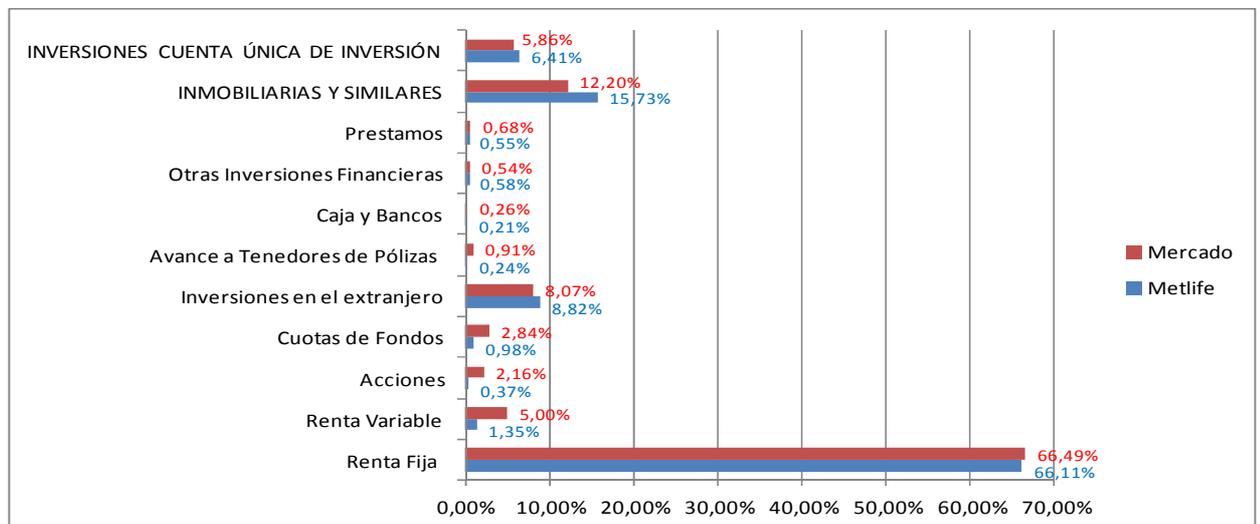
**Fecha informe:
Julio.2012**

En cuanto al mercado de rentas vitalicias, durante los últimos años se produjeron cambios en las aceptaciones de pensión, desde Rentas Vitalicias hacia los Retiros Programados. Esto explicado básicamente por la determinación de la tasa de Retiros Programados (ésta se calculaba hasta el 2009 en base a la tasa de venta de las Rentas Vitalicias, y a la rentabilidad lograda por los multifondos durante los últimos 10 años), que durante 2010 se ubicó en un nivel muy superior a la tasa de venta de Rentas Vitalicias (sobre 5%).

Sin embargo, la determinación de una nueva tasa de Retiros Programados a contar del año 2010, que consiste en un vector de tasas de interés, que se compone en primer lugar por una estructura temporal de tasas de interés real, más un exceso de retorno por sobre el retorno libre de riesgo, ha hecho que la comercialización de Rentas Vitalicias haya sido nuevamente atractiva durante el año 2011. Lo anterior, pese a que durante los últimos años, las tasas medias de venta han caído sistemáticamente, situación que se aprecia en el siguiente cuadro.

Tasa Media de Venta (%)	2008	2009	2010	2011
Metlife	3,60	3,80	3,44	3,20
Consortio	3,48	3,62	3,26	3,07
Bice	3,50	3,58	3,22	3,10
Mercado	3,58	3,73	3,39	3,20

Dado el carácter financiero del negocio de comercialización de rentas vitalicias, y dada la tendencia a la baja presentada por la tasa media de venta de las mismas, resulta fundamental el spread resultante entre la tasa media de venta y el producto de inversiones que generen las compañías, más aún teniendo con consideración las diferentes estrategias de inversión que siguen las mismas y la volatilidad que se ha observado en los mercados internacionales durante los últimos años. En este sentido, Metlife, dado que posee una estrategia de inversiones diversificada y conservadora, ha mantenido un spread positivo y más estable que la industria en general. A continuación se presenta un gráfico que muestra la distribución de las inversiones de Metlife, versus el mercado.



Cabe señalar, respecto al gráfico anterior, que las inversiones en el extranjero que presenta la Compañía son sólo en renta fija. Y que el incremento que se ha observado a nivel de mercado en las inversiones en bienes inmobiliarios, han resultados ser positivas desde el punto de vista financiero, y también desde el punto de vista del calce de activos y pasivos. Sobre este último tema, vale destacar que a diciembre 2011, la Compañía se encuentra calzada prácticamente en todos los tramos, salvo el tramo 10 y un mínimo descalce entre los tramos 1 y 2 (menos relevantes, dadas las características de la Compañía). Por ende, ICR considera que la cartera de Metlife es sólida y consistente con las políticas de inversiones definidas, hecho que además se ve corroborado al analizar el test de suficiencia de activos (TSA), en el cual Metlife se encuentra en la cota inferior de la industria con una tasa de reinversión de un 1,41% a diciembre 2011.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

Seguros de Vida
Metlife

Fecha informe:
Julio.2012

La cartera de inversiones completa de la Compañía, se presenta a continuación:

ACTIVOS ADMINISTRADOS (UF)	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS	85.407.726	90.964.256	98.872.196	122.379.543
INVERSIONES	83.300.161	87.727.780	95.285.004	117.007.196
FINANCIERAS	69.564.506	72.034.815	77.746.986	91.096.537
Renta Fija	58.588.789	61.483.768	66.235.130	77.350.280
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	3.887.765	5.532.488	5.654.196	5.777.829
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	17.056.045	13.604.092	15.808.152	20.114.889
Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	25.634.576	28.799.603	30.457.054	35.819.581
Mutuos Hipotecarios Endosables	12.010.403	13.547.586	14.315.729	15.637.980
Renta Variable	950.366	973.957	966.951	1.576.899
Acciones	0	0	0	435.873
Cuotas de Fondos de Inversión	950.366	973.957	966.951	1.141.026
Inversiones en el extranjero	9.247.571	7.737.020	8.804.090	10.316.493
Títulos Emitidos o Garantizados por Estados Extranjeros y Bancos Centrales Ext.	533.693	128.602	219.550	233.844
Títulos de Crédito Emitidos por Entidades Bancarias Internacionales	625.456	517.182	418.804	432.214
Bonos Emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	8.088.422	7.091.236	8.165.737	9.650.434
Avance a Tenedores de Pólizas	0	0	0	281.681
Caja	5.363	7.833	304	44.697
Bancos	197.242	324.015	207.032	202.681
Otras Inversiones Financieras	98.562	961.739	947.924	678.840
Prestamos	476.613	546.482	585.554	644.967
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	11.959.719	13.469.558	14.896.198	18.405.582
Bienes Raíces Urbanos	1.726.459	1.742.387	2.125.797	3.689.554
Bienes Raíces en Leasing	10.171.511	11.678.854	12.726.640	14.646.117
INVERSIONES CUENTA ÚNICA DE INVERSIÓN (CUI)	1.775.935	2.223.408	2.641.820	7.505.077
DEUDORES POR PRIMAS	425.834	511.978	495.294	1.057.469
DEUDORES POR REASEGURO	15.436	12.315	12.599	170.597
OTROS ACTIVOS	1.666.294	2.712.183	3.079.299	4.144.282

Tal como se observa en el gráfico, el total de activos administrados por Metlife, ascendía a diciembre 2011 a las UF122.379.543, en tanto que las inversiones alcanzaban las UF117.007.196, siendo el segundo monto más alto de la industria tras Consorcio.

Dentro de la cartera de renta fija, destacan principalmente los títulos de deuda del sistema financiero y de sociedades abiertas, así como los mutuos hipotecarios endosables, generados mayoritariamente por Metlife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios.

La cartera de renta variable, corresponde principalmente a cuotas de fondos de inversión, aún cuando a diciembre 2011 figuran UF 435.873 invertidas en acciones y que fueron heredadas de la fusión de Metlife e Interamericana. Respecto a las inversiones en el extranjero, tal como ya se mencionó, éstas corresponden sólo a renta fija, y mayoritariamente invertida en Bonos de Sociedades extranjeras.

Finalmente, cabe señalar que la Compañía ha presentado un incremento en las inversiones inmobiliarias, al igual que el resto de la industria, las cuales figuran principalmente en bienes raíces en Leasing. Este tipo de inversiones, se tornaron especialmente atractivas después de las crisis subprime del año 2008, ya que son inversiones estables, de largo plazo y que por ende sirven para el cálculo del calce.

Sobre los pasivos de la Compañía, dadas las características de la misma, la mayor parte de éstos (76,6%) corresponde a reservas de seguros previsionales, los que ascienden a UF93.765.163 (asociadas casi en un 100% a rentas vitalicias por pagar).

Además de lo anterior, los mayores cambios observados a nivel de pasivos, dicen relación con el hecho que producto de la fusión se constituyeron reservas legales por aproximadamente UF 5.000.000, la cual se compone por los

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

**Seguros de Vida
Metlife**

**Fecha informe:
Julio.2012**

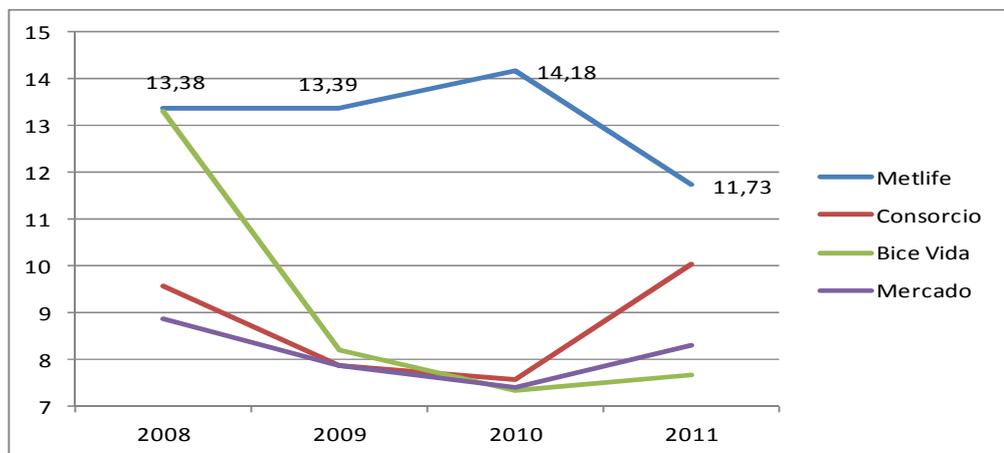
siguientes ajustes:

- La diferencia entre el monto del aumento de capital enterado por MetLife Chile Inversiones Limitada y el patrimonio de MetLife Chile seguros de Vida S.A.
- Reverso de la reconstitución de la reserva de calce, reserva de descalce de los seguros con cuenta única de inversión y el impuesto diferido por el goodwill tributario, de MetLife Chile Seguros de Vida S.A., situación que genera un cargo en el patrimonio por el mismo monto en la cuenta Otras Reservas Legales.

Otro cambio relevante dice relación con el aumento en el patrimonio, producto del aumento en el capital emitido de la Compañía, como consecuencia de la fusión. A continuación se presenta un cuadro de pasivos y patrimonio.

PASIVOS (UF)	2008	2009	2010	2011
PASIVOS	85.407.726	90.964.256	98.872.196	122.379.543
RESERVAS TÉCNICAS	77.029.785	82.306.207	89.400.347	107.645.065
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (DL 3500)	71.922.790	76.337.872	82.792.997	93.765.163
Rentas Vitalicias por Pagar	71.921.290	76.337.594	82.792.731	92.261.930
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Supervivencia	1.500	278	265	1.503.234
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	5.106.995	5.968.335	6.607.351	13.879.902
Reserva de Riesgo en Curso	447.369	513.993	500.085	722.406
Reserva Matemática	1.268.758	1.285.955	1.308.502	2.895.917
Reserva Valor del Fondo	1.711.057	2.128.088	2.529.622	7.408.504
Rentas por Pagar	882.859	1.058.768	1.147.948	1.422.167
Siniestros por Pagar	796.952	981.531	1.121.193	1.430.908
Liquidados y No Pagados	0	0	0	8.958
En Proceso de Liquidación	496.186	590.153	703.711	867.390
Ocurridos y no reportados	300.766	391.378	417.482	554.559
PRIMAS POR PAGAR	11.936	11.236	36.236	459.642
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	0	190.996	305.816	0
OTROS PASIVOS	2.426.612	2.134.542	2.615.188	4.664.194
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	79.468.332	84.642.981	92.357.588	112.768.901
PATRIMONIO	5.939.393	6.321.275	6.514.608	9.610.643
Capital Pagado	3.552.283	3.555.044	3.556.851	11.057.052
Reservas Reglamentarias	1.958.740	1.735.504	1.563.731	1.329.994
Reservas Calce	1.958.740	1.735.504	1.563.731	1.329.994
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	428.370	1.030.726	1.394.026	2.238.752

En cuanto al ratio pasivo exigible a patrimonio (gráfico), si bien se observa un aumento entre los años 2008 y 2010, alcanzando las 14 veces durante ese último período, a diciembre 2011, se aprecia una disminución del indicador, debido principalmente al incremento patrimonial sufrido como consecuencia de la fusión.



Seguros de Vida
Metlife

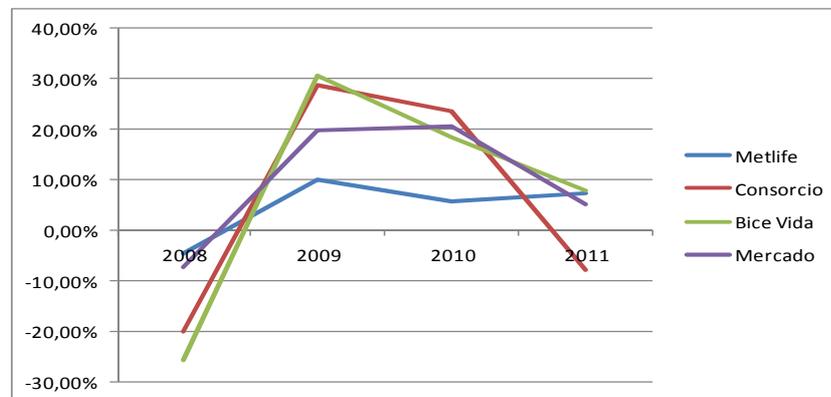
Fecha informe:
Julio.2012

Respecto al indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, la Compañía ha presentado una tendencia al alza durante los últimos años (a excepción del año 2010), alcanzando a diciembre 2011 las 1,56 veces.

RESULTADOS

En general, la Compañía pese a la venta de rentas vitalicias, ha presentado resultados positivos durante los últimos años, ellos como consecuencia principalmente de un resultado de inversiones positivo y creciente. La mayor parte del resultado de inversiones, obviamente fue generado por la renta fija, en segundo lugar por los bienes inmobiliarios, y finalmente por las inversiones en el exterior. Además de lo anterior, la Compañía permanentemente ha presentado márgenes de contribución positivos y crecientes en sus ramos tradicionales, hecho que ha aminorado las pérdidas naturales sufridas por la venta de rentas vitalicias.

De esta misma forma, al analizar indicadores de rentabilidad, como el ROE, se aprecia que a diferencia de la mayoría de las compañías que venden rentas vitalicias, Metlife posee un indicador estable (menos volátil) durante los últimos años, tal como se aprecia en el gráfico.



Respecto a los desafíos que presenta la Compañía para el año 2012, se encuentra los siguiente:

- Levantamiento y documentación de procesos críticos. Actualmente la Compañía se encuentra trabajando en este ítem.
- La Compañía se encuentra trabajando en la Estrategia de gestión de Riesgos, según Norma de Carácter General N° 325.
- En relación a Gobiernos Corporativos se establecieron los Comités y se esperaba que durante el mes de Junio se llevara a cabo la primera sesión de éstos.
- La Compañía se encuentra trabajando en una Estrategia Global de Enfoque Orientado al Cliente.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES O RIESGOS

Fortalezas

- La Compañía pertenece a uno de los más importantes Grupos aseguradores a nivel mundial, Clasificado A+ en Escala Internacional.
- Importante Know-how del negocio y experiencia de su directorio y ejecutivos
- Cartera de Inversiones conservadora, diversificada y de buenos resultados
- Importantes Sinergias con BECS
- Conocimiento de la marca

Debilidades o Riesgos

- Ajustes post fusión con Interamericana. Este riesgo en particular está asociado a la Compañía

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

**Seguros de Vida
Metlife**

**Fecha informe:
Julio.2012**

- Cambios normativos relacionados a la comercialización de seguros. Riesgo asociado a la industria en general.
- Futuros cambios relacionados a las normas internacionales contables, IFRS. Riesgo asociado a la industria en general.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**



S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H

