



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

PENTA VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	6
Resultados	9

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica
acroce@icrchile.cl
2 896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Julio 2014

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	AA

Estados Financieros: 31 de marzo de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda., en atención a su metodología y reglamento interno, ratifica en Categoría AA con Tendencia “Estable” las obligaciones de Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

Penta Vida es propiedad de Inversiones Banpenta Limitada con el 99,999% de las acciones, mientras que el restante se encuentra en manos del Fisco de Chile. Con más de 30 años de experiencia, Grupo Penta administra recursos de las áreas financiera, inmobiliaria, salud y previsional. Destacan las compañías Banco Penta, Penta AGF, entre otros

Penta Vida es una compañía cuyo foco comercial se centra en el área previsional, principalmente a través de la venta de rentas vitalicias y de la participación en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia asociado la cobertura de los cotizantes de las AFP frente a eventuales jubilaciones anticipadas. Presenta también una comercialización importante de seguros de ahorro flexible (CUI) y, en menor medida, seguros de vida, salud y desgravamen, aunque todos estos representan sólo una pequeña fracción de las ventas totales de la empresa.

La evolución en el primaje directo de la compañía se adscribe de forma casi exclusiva a la evolución que ha mantenido la venta de rentas vitalicias. Al respecto, a marzo de 2014 un 79,5% del primaje correspondía a este producto, porcentaje que se ha mantenido relativamente constante desde el año 2010. La aseguradora comercializa sus productos principalmente a través de asesores previsionales, aunque también utiliza distribuye sus productos de forma directa y por medio de agentes de venta.

En consecuencia con su estrategia comercial, los activos de la compañía se componen principalmente de inversiones que respaldan las obligaciones de la aseguradora con sus pensionados, las que se encuentran valorizadas como reservas técnicas dentro de sus pasivos. Penta Vida presenta una cartera de inversiones diversificada, en consideración al tipo de instrumento y mercados en los que participa, especialmente en comparación a las demás compañías de la industria.

El nivel solvencia de la compañía -medida a través del ratio patrimonio neto sobre exigido- ha mantenido una tendencia a la baja a contar del año 2011, lo que deriva principalmente de que la estrategia de comercialización intensiva en rentas vitalicias que ha seguido la aseguradora genera presiones sobre los niveles de endeudamiento, producto de los altos requerimiento de reservas.

A marzo de 2014 la compañía mostró un producto de inversiones de \$28.077 millones. El resultado del ejercicio alcanzó los \$6.928 millones, correspondientes a una disminución de un 22,1% en consideración a igual periodo durante el año 2013. La principal razón de esta diferencia se debe a que durante el 2014 la aseguradora tuvo una pérdida por unidades reajustables equivalente a \$4.467 millones, lo que produce porque la empresa mantenía obligaciones de largo plazo en UF mayores al valor de sus activos.

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.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida

La opinión de ICR 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.

Penta Vida

Fecha informe:
Julio.2014

LA COMPAÑÍA

Penta Vida es propiedad de Inversiones Banpenta Limitada con el 99,999% de las acciones, mientras que el restante se encuentra en manos del Fisco de Chile.

Con más de 30 años de experiencia, Grupo Penta administra recursos de las áreas financiera, inmobiliaria, salud y previsional. Destacan las compañías Banco Penta, Penta AGF, entre otros. En diciembre de 2012, la Superintendencia de Pensiones autorizó la venta de AFP Cuprum a Principal.

La compañía presenta una estrategia enfocada en los seguros previsionales, siendo las rentas vitalicias su principal producto. Adicionalmente, ofrece seguros de vida con ahorro y está presente en el SIS gracias a la adjudicación de dos fracciones de hombre durante la última licitación.

Penta Vida ha desarrollado transversalmente nuevas plataformas de tecnología para contar un mejor nivel de servicio hacia las personas. Durante el año 2009 se hizo el traslado a una única sucursal, lo que permitió una mayor integración y mejor comunicación entre las áreas al interior de la compañía.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía, Grupo Penta. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Penta Vida cuenta con una administración y manejo de riesgo de inversiones, técnico, de crédito y operacional. Cabe señalar que respecto a este último, presenta políticas y metodologías adecuadas para la mitigación de estos, como también mantiene actualizados y en permanente monitoreo los levantamientos, la valorización y las matrices de riesgo.

En abril del año 2012, la compañía anunció la inscripción de sus acciones en la Superintendencia de Valores y Seguros, con el fin de transformar a la sociedad en una sociedad anónima abierta. A la fecha todavía no se realiza la apertura en bolsa.

Nombre	Cargo
Carlos Eugenio Lavín	Presidente
Carlos Alberto Délano	Vicepresidente
Pablo Délano	Director
Alfredo Moreno	Director
Fernando Cámbara	Director
Marco Comparini	Director
Manuel Tocornal	Director
Carlos Lavín	Director
Carlos Celis	Gerente General

Tabla 1: Directorio Penta Vida
(Fuente: SVS)

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

ACTIVIDADES

Penta Vida es una compañía cuyo foco comercial se centra en el área previsional, principalmente a través de la venta de rentas vitalicias y de la participación en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia asociado la cobertura de los cotizantes de las AFP frente a eventuales jubilaciones anticipadas. Presenta también una comercialización importante de seguros de ahorro flexible (CUI) y, en menor medida, seguros de vida, salud y desgravamen, aunque todos estos representan sólo una pequeña fracción de las ventas totales de la empresa.

La aseguradora presenta un nivel de activos importante dentro de la industria, alcanzando a marzo de 2014 una participación de mercado de 5,7% por este concepto. En consideración a su primaje directo, al mismo periodo la compañía mantenía un 4,9% del mercado.

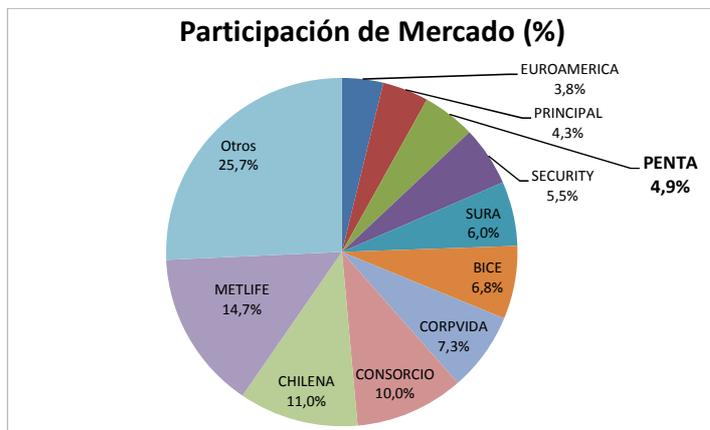


Gráfico 1: Participación de Mercado por Prima Directa, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución en el primaje directo de la compañía se adscribe de forma casi exclusiva a la evolución que ha mantenido la venta de rentas vitalicias. Al respecto, a marzo de 2014 un 79,5% del primaje correspondía a este producto, porcentaje que se ha mantenido relativamente constante desde el año 2010.

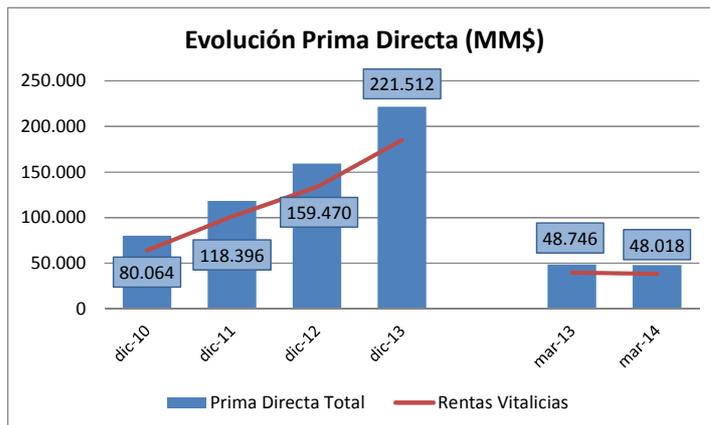


Gráfico 2: Evolución Prima Directa, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se mencionó, la compañía ha mantenido también una venta estable de seguros con ahorro flexible, que a marzo de 2014 representaron un 7,0% de la prima directa. Al respecto, la empresa se beneficia de su experiencia en el manejo de activos derivada en parte del know how del grupo Penta.

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

Por otro lado, la aseguradora ha tenido una participación activa durante las últimas licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), adjudicándose en el año 2012 una fracción de mujeres en modalidad de coaseguro con Bice Vida. En la cuarta licitación del SIS llevada a cabo en mayo de 2014, la compañía se adjudicó dos fracciones de hombres con una tasa de 1,18%. Esta licitación empieza su vigencia durante el mes de julio del mismo año y se espera que tenga un impacto significativo en la composición de las ventas y los resultados de la compañía.

En concordancia con su estrategia comercial, el principal costo para la aseguradora corresponde al pago de las obligaciones que contrae con sus pensionados por rentas vitalicias. Al respecto, el costo de rentas evidenciado a marzo de 2014 correspondía a 1,1 veces el valor del primaje directo total de la compañía, lo que conlleva una implicancia importante sobre la estrategia de la empresa al adscribir su rentabilidad patrimonial no sólo a la capacidad comercial de la compañía, sino que además a su manejo financiero (específicamente su capacidad de rentabilizar vía inversión los flujos provenientes del primaje).

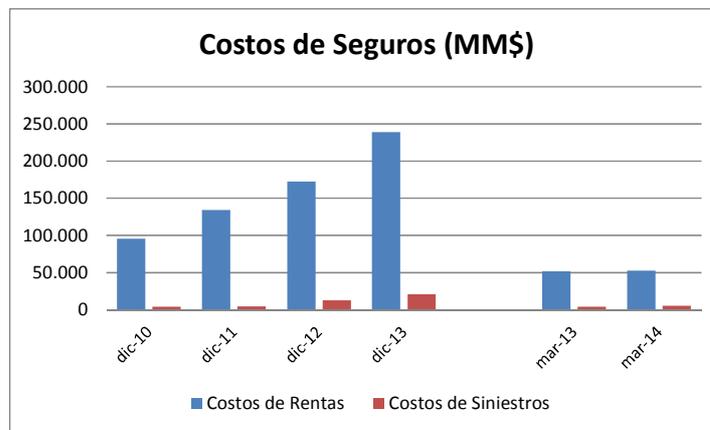


Gráfico 3: Evolución Costos de Rentas y Costos de Siniestros, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Penta Vida comercializa sus productos principalmente a través de asesores previsionales (71,7% de las ventas), los que representan cerca del 25% de los asesores presentes en el mercado. Esta estrategia tiene como objetivo el aumento de la flexibilidad operativa y la disminución de costos por parte de la compañía. Adicionalmente, la aseguradora utiliza como canales de distribución los agentes de venta (20,0%) y la venta directa (8,3%).

En consideración a la experiencia que presenta la aseguradora respecto a los ramos que suscribe y a la composición de su portafolio de productos -donde la mayoría de las coberturas conllevan un nivel de riesgo individual menor respecto a la solvencia de la empresa- es que Penta Vida presenta una política cesión de riesgos (y prima) baja. A marzo de 2014 la empresa retuvo un 99,4% de su primaje.

La aseguradora presenta contratos de reaseguro con compañías de primer nivel en consideración a su clasificación de riesgo internacional: Scor Global Life, General Reinsurance, Compañía Suiza de Reaseguro y Münchener Re.

ESTADOS FINANCIEROS

En consecuencia con su estrategia comercial, los activos de la compañía se componen principalmente de inversiones que respaldan las obligaciones de la aseguradora con sus pensionados, las que se encuentran valorizadas como reservas técnicas dentro de sus pasivos. A marzo de 2014 las inversiones -tanto financieras como inmobiliarias- correspondían a un 98,7% de los activos totales, porcentaje que va en línea con la participación histórica de estas cuentas dentro de los haberes de la aseguradora.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

Los activos evidencian una tendencia al alza posibilitada por el crecimiento que ha manifestado la compañía en la comercialización de rentas vitalicias, con el consecuente aumento en el tamaño de sus inversiones representativas. El único quiebre en la tendencia se observó durante el año 2009 y tuvo su causa en la disminución del valor de los activos proveniente de la crisis bursátil.

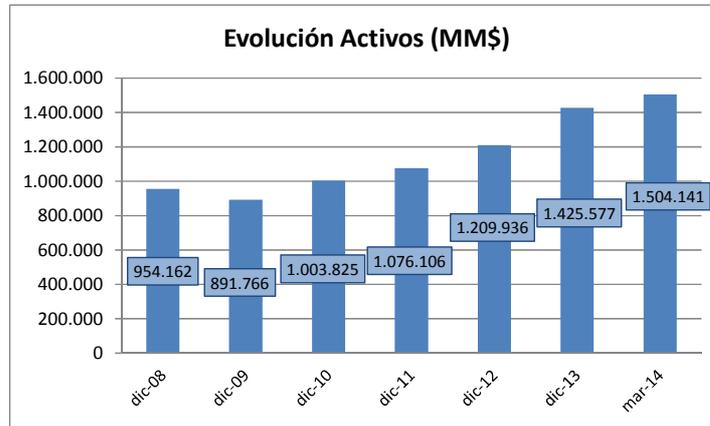


Gráfico 4: Evolución Activos. Cifras en miles de millones de pesos nominales
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El cambio en la norma contable ocurrido durante el año 2012 no tuvo una repercusión significativa dentro de los activos de la empresa, debido a que el principal impacto de IFRS se encuentra en el reconocimiento de la participación de los reaseguradores dentro de las obligaciones de la compañía, lo que no tiene un peso mayor para aseguradoras que evidencian bajos niveles de reaseguro.

Penta Vida presenta una cartera de inversiones diversificada, en consideración al tipo de instrumento y mercados en los que participa, especialmente en comparación a las demás compañías de la industria. Esta estrategia más agresiva en búsqueda de rentabilidad le ha implicado a la empresa mantener una exposición alta a activos de renta variable, donde destacan las cuotas de fondos de inversión equivalentes a un 57,0% de las inversiones en renta variable y las cuotas de fondos mutuos (36,5%).

En consideración a las acciones, luego de la crisis del 2008 la compañía disminuyó su participación en este tipo de activos, como una manera de reducir la volatilidad de sus resultados. A marzo de 2014 la compañía mantiene un portafolio accionario que privilegia instrumentos nacionales y que evidencia una alta diversificación. A la fecha las acciones representaban un 0,9% de las inversiones totales de Penta Vida.

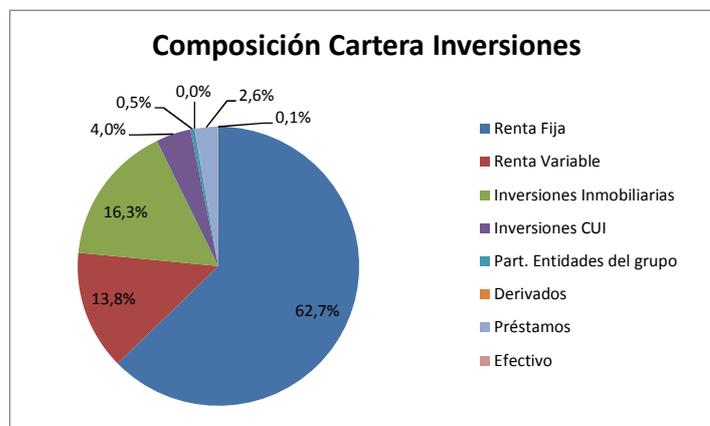


Gráfico 5: Composición Cartera de Inversiones, mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

En línea con lo evidenciado en el mercado asegurador -aunque en una menor medida- los instrumentos de renta fija corresponden al principal activo de inversión presente en la cartera de la compañía. Al respecto, la empresa privilegia la adquisición de instrumentos de deuda emitidos por compañías nacionales enlistadas en la SVS (bonos y efectos de comercio corporativos), los que a marzo de 2014 representaban un 24,7% de las inversiones financieras de la aseguradora.

Penta Vida mantiene una participación importante en instrumentos emitidos por el sistema financiero (15,0% de las inversiones financieras), en inversiones internacionales de renta fija (11,1% correspondiente a títulos emitidos por corporaciones e instituciones financieras extranjeras) y mutuos hipotecarios que son gestionados por la mutuaría relacionada (9,4%).

Adicionalmente desde el cuarto trimestre de 2012, la compañía mantiene una inversión en créditos sindicados, asociados al financiamiento de infraestructura eléctrica y presenta además presencia en el mercado de créditos de consumo.

En consideración a las inversiones inmobiliarias, la compañía mantiene una estrategia de desarrollo enfocada en la comercialización de leasing, los que a marzo de 2014 alcanzaban un valor de \$212.468 millones, lo que representaban un 88,0% de las inversiones inmobiliarias y un 14,3% de las inversiones totales de la compañía. Adicionalmente, la asegurado mantiene propiedades de inversión por un monto de \$28.513 millones.

En consideración a la calidad crediticia de la cartera, un 16,4% de los instrumentos de renta fija presentan una clasificación de riesgo de AAA o nivel 1, lo que representa el máximo otorgado por las agencias calificadoras de riesgo. De forma adicional, un 60,7% muestra una evaluación de A- o superior.

Durante el último año la compañía ha logrado mejorar el nivel de calce de sus obligaciones, lo que se tradujo en una cobertura de pasivos sobre los primeros seis tramos, correspondientes a los próximos 13 años. De forma adicional, la compañía alcanzó un valor de 1,7% en el test de suficiencia de activos, lo que representa un riesgo de reinversión moderado en consideración a la industria.

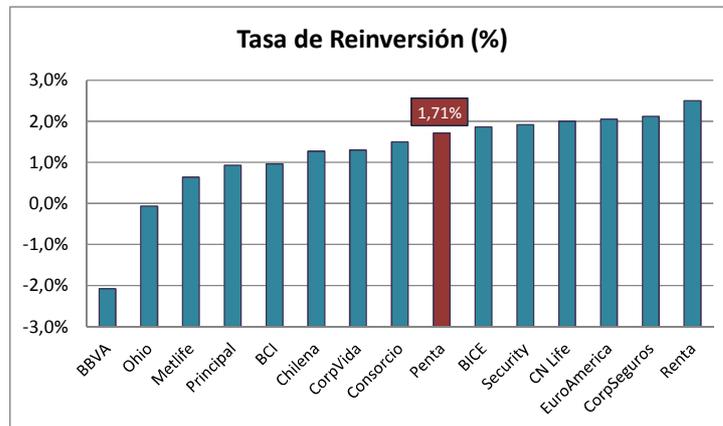


Gráfico 6: Test de Suficiencia de Activos (Tasa de Reinversión), mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los pasivos de la aseguradora alcanzaron a marzo de 2014 un valor de \$1.391.500 millones, donde un 89,1% correspondía a reservas técnicas asociadas a rentas vitalicias. Es esperable que las reservas técnicas previsionales de la compañía muestren un crecimiento hacia finales de año producto del aumento sostenido que ha mantenido la empresa sobre la comercialización de rentas vitalicias y de la constitución de reservas que respalden las pólizas adjudicadas en la licitación del SIS.

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

Con fecha 24 de marzo de 2014 la aseguradora realizó un aumento de capital con el objetivo de llevar a capital pagado los resultados acumulados por la compañía durante los ejercicios anteriores. De esta forma, se evidencia una modificación respecto a la composición del patrimonio de la empresa (en comparación a diciembre 2013), que no altera el valor patrimonial de la misma.

El nivel de endeudamiento de Penta Vida alcanzó a marzo de 2014 las 11,8 veces, lo que se encuentra cercano al rango que ha manejado la compañía desde el año 2012. Al respecto, es importante destacar que si la aseguradora mantiene el fuerte crecimiento en la comercialización de rentas vitalicias evidenciado durante los últimos años, la disminución exhibida en las tasas de mercado y las nuevas obligaciones adquiridas por la adjudicación del SIS podrían presionar los niveles de endeudamiento de la compañía al alza.

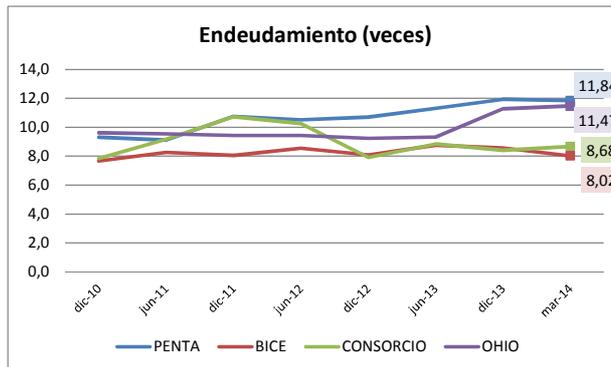


Gráfico 7: Evolución Endeudamiento Normativo, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

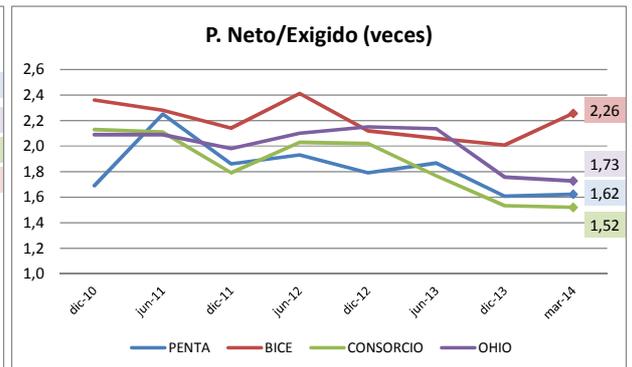


Gráfico 8: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La solvencia de la compañía -medida a través del ratio patrimonio neto sobre exigido- ha mantenido una tendencia a la baja a contar del año 2011, lo que deriva principalmente de la ya mencionada evolución en la comercialización de rentas vitalicias. Al respecto, las obligaciones patrimoniales de la compañía (procedentes de las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo) alcanzaron a marzo de 2014 un valor de \$1.391.128 millones, lo que le genera a la aseguradora un superávit de inversiones representativas de \$7.998 millones, equivalente al 0,6% de las obligaciones de inversión.

RESULTADOS

En concordancia con la estrategia comercial de la aseguradora -intensiva en la venta de rentas vitalicias- es posible observar que sus resultados se encuentran fuertemente supeditados al desempeño de sus inversiones. Esto, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones con los pensionados se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la empresa.

Penta Vida

Fecha informe:
Julio.2014

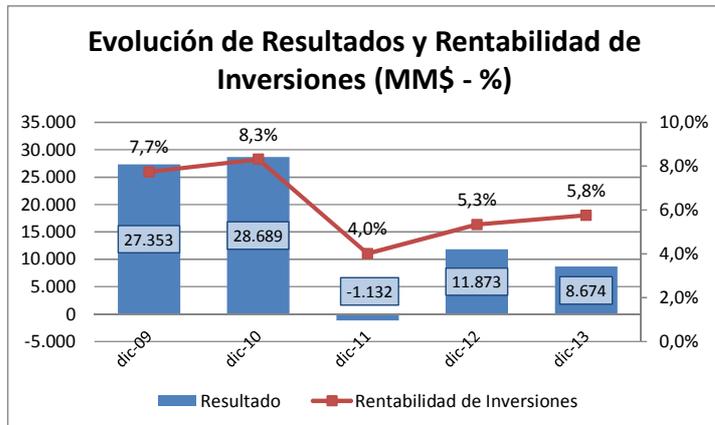


Gráfico 9: Evolución Resultados del Ejercicio y Rentabilidad de Inversiones, dic-09 a dic-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En base a lo anterior, las utilidades (o pérdidas) de Penta Vida provienen en gran medida de la capacidad de la aseguradora de rentabilizar sus reservas técnicas por sobre la tasa de venta ofrecida a sus clientes.

A pesar de que la aseguradora ha mantenido una cartera de inversiones comparativamente menos conservadora respecto a la selección de activos y niveles de exposición a mercados extranjeros (en consideración a la industria), es importante destacar que Penta Vida ha logrado mantener una rentabilidad de inversiones adecuada y con una volatilidad similar a la de mercado.

Parte importante de este resultado se debe a que la aseguradora mantiene una estructura de control financiero adecuada, y aunque asume riesgos financieros mayores, lo hace de forma coherente y en consistencia con su política de inversiones, procurando mantener un nivel de control exhaustivo sobre el desempeño de su portafolio.

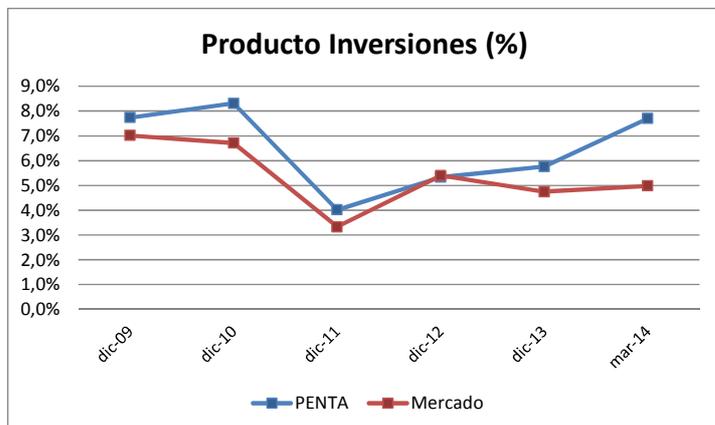


Gráfico 10: Evolución Resultado de Inversiones, dic-09 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2014 la compañía alcanzó una rentabilidad de inversiones anualizada correspondiente a 7,7%, dada por un resultado de inversiones de \$28.077 millones.

Penta Vida

**Fecha informe:
Julio.2014**

El resultado del ejercicio alcanzó los \$6.928 millones, correspondientes a una disminución de un 22,1% en consideración a igual periodo durante el año 2013. La principal razón de esta diferencia en las utilidades se debe a que durante el 2014 la compañía tuvo una pérdida por unidades reajustables equivalente a \$4.467 millones, lo que produce porque la empresa mantenía obligaciones de largo plazo en UF mayores al valor de sus activos.

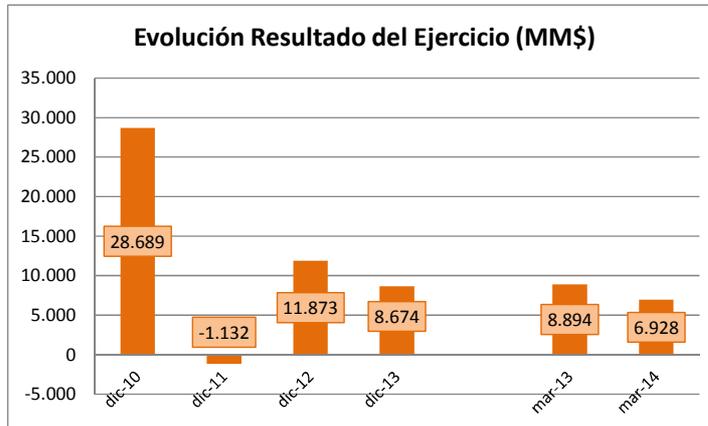


Gráfico 11: Evolución resultado del Ejercicio, dic-10 a mar-14
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Con respecto al resultado técnico de la aseguradora, a marzo de 2014 este alcanzó un valor de \$12.895 millones, lo que representó un crecimiento de un 37,8% con respecto a igual periodo en el año anterior. La principal causa de este aumento fue el resultado de las inversiones de la compañía, los que evidenciaron ingresos superiores en \$5.760 millones para el periodo.