



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  |
| La Industria             | 4  |
| Actividades              | 6  |
| Estados Financieros      | 8  |
| Resultados               | 10 |

Responsable de la Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez  
glemus@icrchile.cl  
2 896 82 00



### Reseña Anual de Clasificación Julio 2015

## 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 2015

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

### ICR ratifica en Categoría “AA” con Tendencia “Estable” las obligaciones de Seguros de Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

Penta Vida es propiedad de Inversiones Banpenta II Limitada con el 99,88% 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.

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 (SIS) 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 prima directa de la compañía evidencio a diciembre de 2014 un nivel de \$275.620 millones, lo que resultó ser un 24,4% superior a lo evidenciado a igual periodo del año 2013, este incremento se explica principalmente por mayores niveles de venta asociados a las RRVV y SIS. A marzo de 2015, la compañía obtuvo un nivel de primaje de \$81.902 millones lo que resulta un 70,6% superior a lo obtenido el primer semestre del año 2013, incremento se explica principalmente por condiciones de mercado, en que el cambio de normativa implicó una variación en la forma de cálculo de la tasa de descuento, permitiendo disminuir las pérdidas contables, escenario propicio para las compañías de capitales nacionales que al ver menos castigados sus resultados han aumentado sus esfuerzos de venta. Esto va en conjunto con el hecho de que la tasa de interés media de venta (TIMV) comenzó a subir a contar de marzo del presente año, una vez que entró en vigencia la normativa antes mencionada.

Respecto a los niveles de retención, la compañía mantiene una prima retenida equivalente al 96,8%, lo que está acorde a su política de baja cesión de riesgos, dada la experiencia que presenta Penta Vida 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. Penta Vida presenta contratos de reaseguros para los productos de seguros tanto individuales como colectivos con Swiss Re(A+), Scor Re(A+) y Munich Re(A+). Adicionalmente incorporó dos contratos de reaseguro para el SIS durante el periodo en que se tiene la licitación –julio 2014 a junio 2016-, correspondientes a un contrato proporcional de cuota parte y a otro no proporcional catastrófico, con Axa Re (A+) y Hannover Re(A+), entidades reaseguradoras de primer nivel y presencia global.

A marzo de 2015, la compañía administra activos equivalentes a \$1.878.835 millones, los que se componen principalmente por inversiones financieras e inversiones inmobiliarias y tiene un patrimonio equivalente a \$157.320 millones, el que está compuesto principalmente por capital pagado y resultados acumulados.

La cartera de inversiones de la compañía es bastante diversificada, en consideración al tipo de instrumento y mercados en los que participa, especialmente en comparación a las demás compañías de la industria. El principal activo de las inversiones está en instrumentos de renta fija con un 66,9% (mayoritariamente inversiones nacionales asociadas a instrumentos de deuda o crédito e instrumentos emitidos por el sistema financiero). En relación a la renta variable, la compañía mantiene un 8,5% en inversiones nacionales asociadas en su mayoría a fondos de inversión e inversiones en el

extranjero con un 3,7%, principalmente fondos mutuos, lo que implica una alta exposición, acorde a la estrategia de Penta Vida.

Respecto a las inversiones inmobiliarias, Penta Vida mantiene una estrategia de desarrollo enfocada en la comercialización de leasing, los que a marzo de 2015 alcanzaban un valor de \$279.616 millones y propiedades de inversión por un monto de \$35.486 millones. En su conjunto representan un 18% del total de las inversiones de la Compañía.

En relación al test de suficiencia de activos (TSA), Penta Vida presentó a marzo de 2015 una tasa de reinversión de 1,59% -con un máximo permitido de 3%-, lo que se traduce en un adecuado nivel de la TSA, situando a la Compañía en la medianía del mercado. La cobertura de los pasivos mantiene los primeros 8 tramos calzados en un 100%, lo que evidencia una adecuada situación de calce.

La evolución del margen de contribución muestra resultados negativos a marzo de 2015 dado el aumento de la siniestralidad para el periodo de la última licitación del SIS, y la disminución de las tasas. Este hecho ocurre a nivel de mercado y se espera que se revierta en la próxima licitación.

Los resultados que obtuvo Penta Vida a diciembre de 2014, corresponden a utilidades por un monto equivalente a \$23.926 millones, resultado muy por sobre lo obtenido a igual periodo del año 2013, lo que se explica principalmente por los buenos resultado de las inversiones, las que alcanzaron los \$122.618 millones, evidenciando la alta capacidad de la compañía en rentabilizar sus reservas técnicas por sobre la tasa de venta ofrecida a sus clientes. A marzo de 2015, las utilidades de la compañía son equivalentes a \$5.900 millones, menor a lo obtenido el primer trimestre del 2015, explicado por el ya antes mencionado peor desempeño del SIS, en términos de rentabilidad causado por una mayor siniestralidad.

El nivel de endeudamiento de Penta Vida alcanzó a marzo de 2015 las 10,4 veces y un ratio de patrimonio neto sobre exigido de un nivel de 1,85 veces, situándose en un rango medio respecto a las empresas comparables y otorgándole a la Compañía un adecuado nivel de solvencia.

## 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.

## EVOLUCIÓN DE CLASIFICACIÓN

| OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS | ago-10       | ago-11       | ago-12       | jul-13       | jul-14       | jul-15       |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Clasificación                     | AA           | AA           | AA           | AA           | AA           | AA           |
| Acción de Clasificación           | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación |
| Tendencia                         | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      |
| Acción de Clasificación           | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación |

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.2015**

## LA COMPAÑÍA

Penta Vida es propiedad de Inversiones Banpenta II Limitada con el 99,88% 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. 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.

Cabe señalar que hacia fines del 2014, parte importante del directorio y propietarios de la compañía, dejaron sus cargos por problemas de público conocimiento, sin embargo, el actual directorio cuenta ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, manteniendo una continuidad de los lineamientos que ha venido siguiendo Penta Vida.

Velando por el buen funcionamiento, rigurosidad y transparencia del sistema de gobierno corporativo, Penta Vida realiza constantemente comités con la presencia de directores y de la administración superior, buscando resolver y alcanzar mejoras constantes al perfil de la compañía acorde a la normativa vigente.

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 éstos, 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 (SVS), con el fin de transformar a la sociedad en una sociedad anónima abierta. A la fecha todavía no se realiza la apertura en bolsa.

## LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Penta Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que agrupa a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuales de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

| Nombre                     | Cargo           |
|----------------------------|-----------------|
| Alfredo Moreno Charme      | Presidente      |
| Fernando Cámbara Lodigiani | Director        |
| Fabio Valdés Correa        | Director        |
| Marco Comparini Fontecilla | Director        |
| José Ramón Valente Vías    | Director        |
| César Sprohnlé Leppe       | Director        |
| Carlos Lavín Subercaseaux  | Director        |
| Pablo Délano Méndez        | Director        |
| Carlos Celis Morgan        | Gerente General |

**Tabla 1:** Directorio Penta Vida, julio 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**Penta Vida**

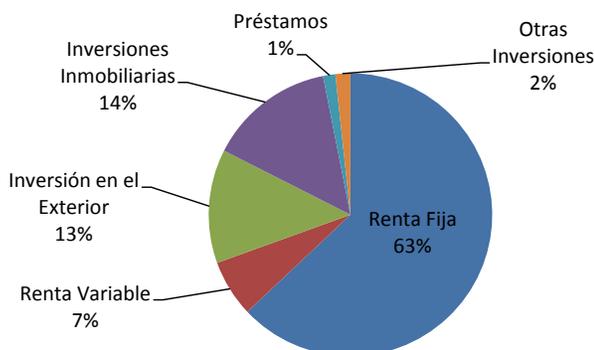
**Fecha informe:  
Julio.2015**

1.680 millones<sup>1</sup> a marzo de 2015, lo que implicó un aumento del 7,1% real, respecto al mismo período del año 2014. Los ramos de mayor incidencia son las Rentas Vitalicias, con un 41,1 % de participación en la prima directa, seguido por seguros con CUI y APV con un 17%, SIS con un 11%, desgravamen con un 9,1%, seguros de salud con un 10,1%, seguros temporales con un 4,8%, accidentes personales y asistencia con un 2,2%, rentas privadas con un 0,9% y finalmente el ramo otros con un 3,7% de participación.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$ 145,6 millones a marzo de 2015, lo que es un 7,7% superior a lo obtenido en igual periodo del año 2014, lo que se explica principalmente por un mejor resultado de inversiones y una menor variación de costos de siniestros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a marzo de 2015 alcanzaron un monto total de US\$ 45.942 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 62,9% del total –principalmente bonos corporativos (31,4%) y bonos bancarios (13,6%)-, seguido de inversiones inmobiliarias con un 14,4%, inversiones en el exterior con un 13% - mayoritariamente renta fija (8,8%)- renta variable con un 6,5%, préstamos con un 1,4% y otras inversiones con un 1,7% del total de la cartera.

### Estructura de Inversiones



**Gráfico 1:** Inversiones Compañías de Seguros de Vida, marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe señalar que existe una tendencia de cambios en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición en las inversiones de renta fija y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo, y menor liquidez de mercado.

La cartera de inversiones a marzo 2015 en comparación al mismo periodo del año 2014 presenta una disminución de 1,9% en instrumentos de renta fija –principalmente instrumentos del Estado y Letras y bonos hipotecarios-, una baja en renta variable de 0,2% y un aumento en inversiones en el exterior e inmobiliarias en un 1% y 0,8%, respectivamente.

Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad el primer trimestre del año 2015 de un 5,9%, lo que resulta superior al 5,1% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2014.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró a un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 10,35 veces, lo que es superior al nivel de 9,69 veces obtenido a marzo del 2014– siendo el máximo permitido de 20 veces -.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2015 fue de 1,58 veces promedio, inferior al nivel de 1,71 veces obtenido al mismo periodo del año 2014.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

<sup>1</sup> Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2014, que corresponde a \$606,75 por dólar.

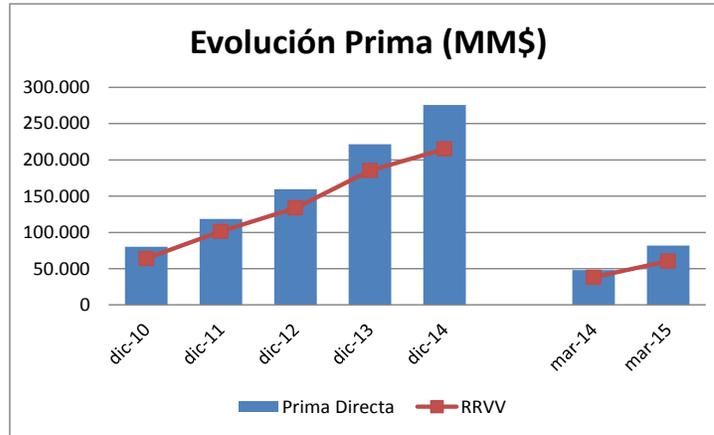
**Penta Vida**

**Fecha informe:  
Julio.2015**

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó el primer trimestre de 2015 un 13,4% anualizado, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2014 que fue de 12,8%.

### 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 (SIS) 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.



**Gráfico 2:** Evolución Prima Directa, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a la evolución de la prima directa, se observa que la Compañía mantiene un crecimiento constante para todo el periodo en estudio, aumento que es presionado principalmente por la evolución que han tenido las rentas vitalicias, producto que a marzo de 2015 representaba el 74% del primaje total. Penta Vida también ha tenido una participación activa durante las últimas licitaciones del SIS, adjudicándose en el año 2012 una fracción de mujeres en modalidad de coaseguro con Bice Vida, mientras que en la cuarta licitación del SIS llevada a cabo en mayo de 2014, la compañía se adjudicó dos fracciones de hombres (de un total de 9 disponibles), con una tasa de 1,18%.

A diciembre de 2014, la compañía evidenció un nivel de prima directa de \$275.620 millones, un 24,4% superior a lo registrado a igual periodo del año 2013. Este incremento se explica principalmente por mayores niveles de venta asociados a las RRVV y SIS. A marzo de 2015, la compañía obtuvo un nivel de primaje de \$81.902 millones lo que resulta un 70,6% superior a lo obtenido el primer semestre del año 2013, explicado principalmente por condiciones de mercado, en donde un cambio de normativa<sup>2</sup> implicó una variación en la forma de cálculo de la tasa de descuento de las reservas de rentas vitalicias, permitiendo disminuir las pérdidas contables. De esta manera, las compañías de capitales han visto menos castigados sus resultados, aumentando sus esfuerzos de venta. Esto significó que la tasa de interés media de venta (TIMV)<sup>3</sup> comenzó a subir a contar de marzo del presente año.

Respecto a los niveles de retención, la compañía mantiene una prima retenida equivalente al 96,8%, lo que está acorde a su política de baja cesión de riesgos, dada la experiencia que presenta Penta Vida 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.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

<sup>2</sup> NCG N°318 y NCG N°209.

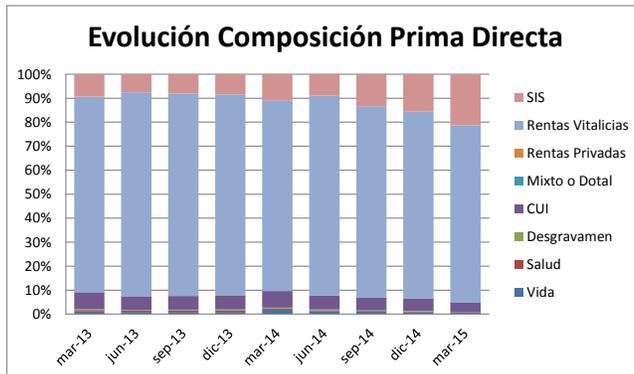
<sup>3</sup> El aumento en la TIMV hace más atractiva como modalidad de pensión a las rentas vitalicias.

**Penta Vida**

**Fecha informe:**  
**Julio.2015**

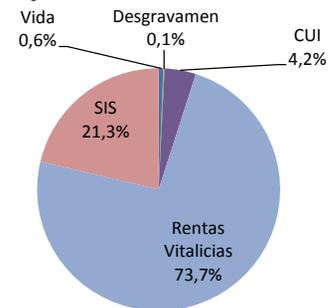
Penta Vida presenta contratos de reaseguros<sup>4</sup> para los productos de seguros tanto individuales como colectivos con Swiss Re (A+), Scor Re (A+) y Munich Re (A+). Adicionalmente incorporó dos contratos de reaseguro para el SIS durante el periodo en que se tiene la licitación –julio 2014 a junio 2016-, correspondientes a un contrato proporcional de cuota parte y a otro no proporcional catastrófico, con Axa Re (A+) y Hannover Re (A+), entidades reaseguradoras de primer nivel y presencia global.

La evolución de la composición de los productos comercializados por la compañía se mantiene estable, acorde a lo antes mencionado, solo variando la cuantía de obtención de primaje mediante el SIS, siendo las rentas vitalicias el principal producto de Penta Vida.



**Gráfico 3:** Evolución Composición Prima Directa, periodo marzo 2013-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

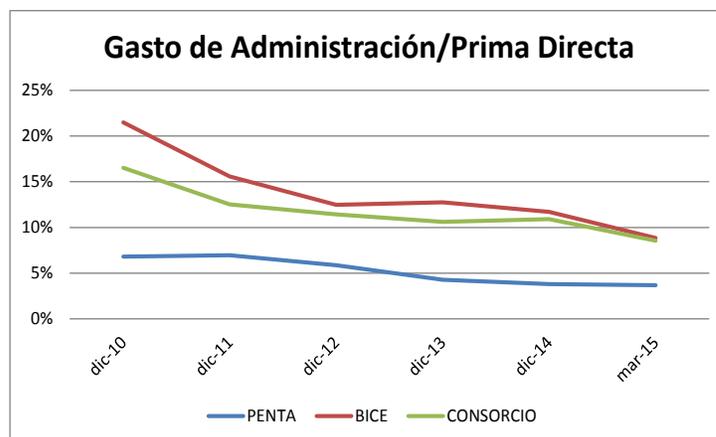
**Composición Prima Directa**



**Gráfico 4:** Composición Prima Directa, marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La comercialización de los productos de Penta Vida se realiza mediante distintos canales, dependiendo del seguro ofrecido. Rentas vitalicias, el principal producto de la compañía es comercializado principalmente por asesores previsionales (68,5%), cuya estrategia tiene como objetivo el aumento de la flexibilidad operativa y la disminución de costos por parte de la compañía, seguido de agentes de ventas (21,2%) y venta directa (8,4%).

La participación de mercado de Penta Vida en términos de prima directa total, equivale a marzo 2015 al 7,8%, ocupando el cuarto lugar, y en venta de rentas vitalicias ocupa el tercer lugar.



**Gráfico 5:** Evolución ratio Gasto de Administración sobre Prima Directa, periodo diciembre 2012-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA**

<sup>4</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

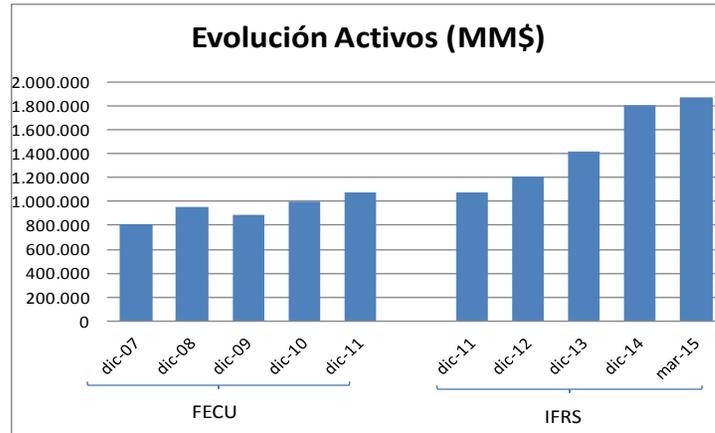
**Penta Vida**

**Fecha informe:**  
**Julio.2015**

Penta Vida evidencia una adecuada gestión de sus gastos respecto al primaje total de la compañía, permitido por el aumento en la comercialización de las rentas vitalicias, obteniendo a marzo de 2015 un 3,7%, situándose por debajo de las empresas comparables.

### ESTADOS FINANCIEROS

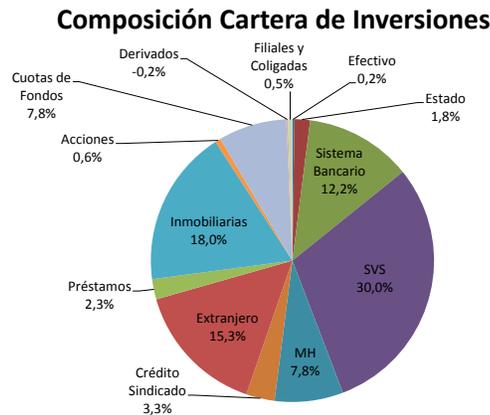
La evolución de los activos evidencia una tendencia al alza, posibilitada por el crecimiento que ha manifestado la compañía en la comercialización de rentas vitalicias, con el consecuente aumento en el tamaño de sus inversiones representativas. El único quiebre en la tendencia se observó durante el año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



**Gráfico 6:** Evolución Activos, periodo diciembre 2007- marzo2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2015, la compañía administra activos equivalentes a \$1.878.835 millones, los que se componen principalmente por inversiones financieras (80%) e inversiones inmobiliarias (17%), las que respaldan principalmente las obligaciones de Penta Vida con sus pensionados y se encuentran valorizadas dentro de los pasivos como reservas técnicas previsionales.

La cartera de inversiones de la compañía<sup>5</sup> es bastante diversificada, en consideración al tipo de instrumento y mercados en los que participa, especialmente en comparación a las demás compañías de la industria, traduciéndose en una estrategia más agresiva en búsqueda de una mayor rentabilidad.



**Gráfico 7:** Composición Cartera de Inversiones, marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA**

<sup>5</sup> No se consideran las inversiones de seguros con cuenta única de inversión (CUI).

**Penta Vida**

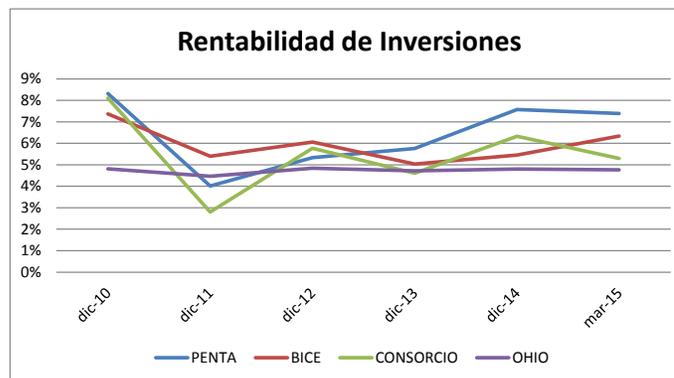
**Fecha informe:  
Julio.2015**

El principal activo de Penta Vida a marzo 2015, corresponde a inversiones en instrumentos de renta fija en un 66,9% siendo mayoritariamente inversiones nacionales asociadas a instrumentos de deuda o crédito e instrumentos emitidos por el sistema financiero.

En relación a la renta variable, la compañía mantiene un 8,5% en inversiones nacionales asociadas en su mayoría a fondos de inversión e inversiones en el extranjero con un 3,7%, principalmente fondos mutuos, lo que implica una alta exposición, acorde a la estrategia de Penta Vida. Cabe señalar que la compañía luego de la crisis del 2008, ha disminuido su participación en acciones, como una manera de reducir la volatilidad de sus resultados, manteniendo a marzo de 2015 un portafolio accionario que privilegia instrumentos nacionales y que evidencia una alta diversificación.

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.

Respecto a las inversiones inmobiliarias<sup>6</sup>, Penta Vida mantiene una estrategia de desarrollo enfocada en la comercialización de leasing, los que a marzo de 2015 alcanzaban un valor de \$279.616 millones y propiedades de inversión por un monto de \$35.486 millones. En su conjunto representan un 18% del total de las inversiones de la compañía.



**Gráfico 8:** Evolución Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del indicador de rentabilidad de inversiones que presenta Penta Vida, evidencia un comportamiento similar al de la industria y una relativa volatilidad, la que desde diciembre de 2011 ha mostrado una tendencia alcista, consecuencia de una cartera de inversiones comparativamente menos conservadora respecto a la selección de activos y niveles de exposición a mercados extranjeros (respecto 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 Penta Vida 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.

A marzo de 2015 la compañía obtiene un 7,4%, situándose por sobre las empresas comparables.

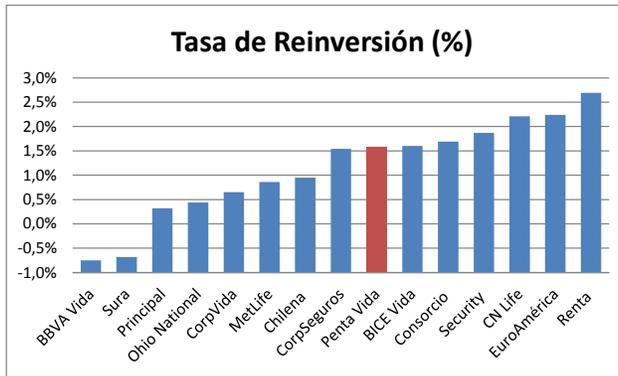
En relación al test de suficiencia de activos (TSA), Penta Vida presentó a marzo de 2015 una tasa de reinversión de 1,59% -con un máximo permitido de 3%-, lo que se traduce en un adecuado nivel de la TSA, situando a la compañía en la medianía del mercado.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

<sup>6</sup> No considera en las inversiones inmobiliarias las propiedades de uso propio.

Penta Vida

Fecha informe:  
Julio.2015

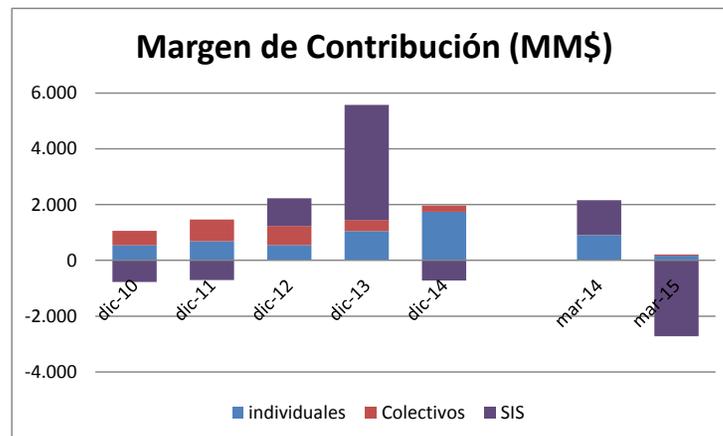


**Gráfico 9:** Resultado Test de Suficiencia de Activos, marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

| Tramo | Activos (UF) | Pasivos (UF) | Calce |
|-------|--------------|--------------|-------|
| 1     | 7.199.040    | 5.292.371    | 100%  |
| 2     | 9.491.613    | 5.144.345    | 100%  |
| 3     | 8.911.291    | 4.971.186    | 100%  |
| 4     | 8.199.415    | 4.771.258    | 100%  |
| 5     | 6.030.688    | 4.548.030    | 100%  |
| 6     | 6.797.487    | 6.326.666    | 100%  |
| 7     | 6.312.252    | 5.650.870    | 100%  |
| 8     | 9.533.972    | 7.731.436    | 100%  |
| 9     | 3.010.739    | 7.156.404    | 42%   |
| 10    | 2.274.974    | 5.612.052    | 41%   |

**Tabla 2:** Índice de Cobertura de Pasivos por Tramo, marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La cobertura de los pasivos que presenta Penta Vida ha mejorado en los últimos periodos, observándose a la fecha una adecuada situación de calce manteniendo los primeros 8 tramos calzados en un 100%.



**Gráfico 10:** Evolución Margen de Contribución, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del margen de contribución evidencia el resultado técnico de la compañía, segregado en seguros individuales, seguros colectivos y el SIS, este último muestra resultados negativos a marzo de 2015. El mal desempeño corresponde a un aumento de la siniestralidad para el periodo de la última licitación, y la disminución de las tasas que se han ofertado desde el comienzo del SIS, hecho que ocurre a nivel de mercado y se espera que se revierta en la próxima licitación.

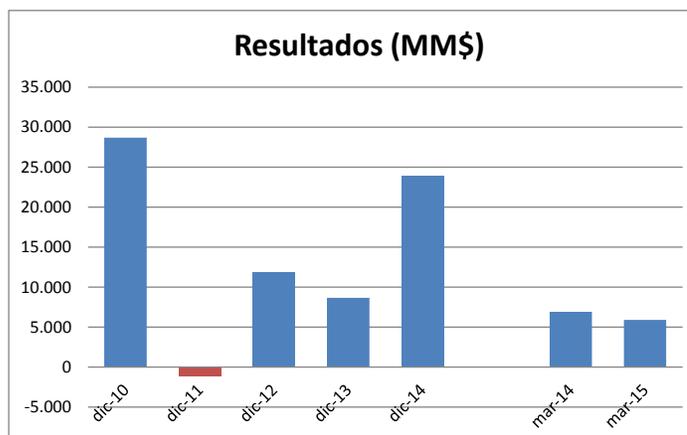
## RESULTADOS

La compañía presenta resultados positivos para todos los periodos en estudio, con excepción del año 2011 en el que Penta Vida alcanzó una pérdida de \$1.132 millones, explicado principalmente por una abrupta disminución del resultado de inversiones producto del mal desempeño de los mercados financieros y por la crisis económica a nivel mundial.

Acorde a la estrategia comercial de la compañía, 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

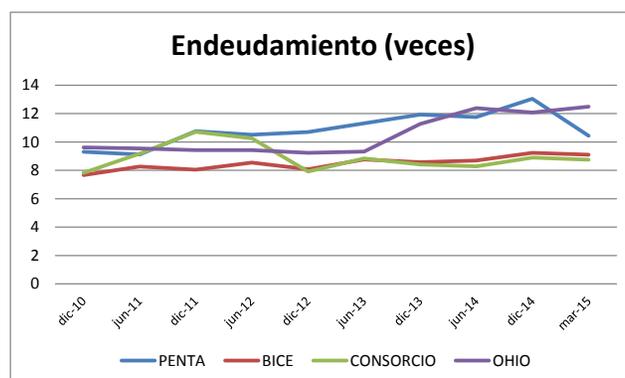
Fecha informe:  
Julio.2015



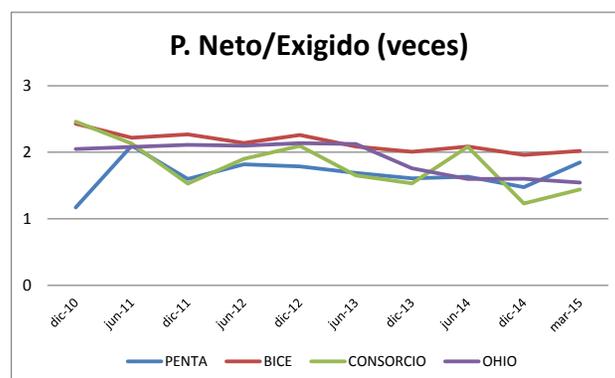
**Gráfico 11:** Evolución Resultados del Ejercicio, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A diciembre de 2014, Penta Vida obtuvo utilidades por \$23.926 millones, resultado muy por sobre lo obtenido a igual periodo del año 2013, lo que se explica principalmente por los buenos resultados de las inversiones, las que alcanzaron los \$122.618 millones, evidenciando la alta capacidad de la compañía en rentabilizar sus reservas técnicas por sobre la tasa de venta ofrecida a sus clientes. A marzo de 2015, las utilidades de la compañía son equivalentes a \$5.900 millones, menor a lo obtenido el primer trimestre del 2015, explicado por el ya antes mencionado peor desempeño del SIS, en términos de rentabilidad causado por una mayor siniestralidad.

La compañía tiene un patrimonio equivalente a \$157.320 millones, el que está compuesto principalmente por capital pagado y resultados acumulados, y mantiene pasivos por \$1.721.514 millones, los que corresponden principalmente a reservas por rentas vitalicias.



**Gráfico 12:** Evolución Endeudamiento, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



**Gráfico 13:** Evolución Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, periodo diciembre 2010-marzo 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El nivel de endeudamiento<sup>7</sup> de Penta Vida alcanzó a marzo de 2015 las 10,4 veces, lo que es menor al nivel de 11,8 veces, obtenido a igual periodo del año 2014. Es importante destacar que Penta Vida dado el fuerte crecimiento en la comercialización de rentas vitalicias evidenciado durante los últimos años, vio presionado sus niveles de endeudamiento al alza, hecho que derivó en un aumento de capital<sup>8</sup> por \$30.823 millones, con el objetivo de llevar a capital pagado los resultados acumulados por la compañía durante los ejercicios anteriores.

INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA

<sup>7</sup> El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

<sup>8</sup> Publicado en hecho esencial con fecha 29 de enero de 2015.

**Penta Vida**

**Fecha informe:  
Julio.2015**

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre exigido<sup>9</sup> 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. A marzo de 2015, el ratio tiene un nivel de 1,85 veces, situándose en un rango medio respecto a las empresas comparables y otorgándole a la compañía un adecuado nivel de solvencia.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA**

<sup>9</sup> La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).