

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

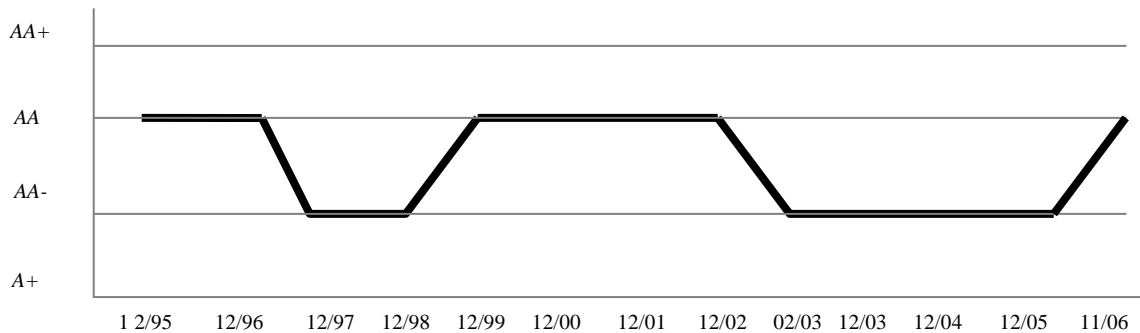
Noviembre 2006

Categoría de Riesgo y Contacto

| Tipo de Instrumento | Categoría | Contactos |
|-------------------------|--------------------------|--|
| Clasificación Actual | AA | Gerente a Cargo Aldo Reyes D. |
| Perspectivas de Riesgos | Estables | Analista Senior Sergio Mansilla R. |
| Clasificación Anterior | AA- | Analista Andrés Silva P. |
| Otros Instrumentos | No Hay | Teléfono 56-2-204 72 93 |
| EE. FF Base | 30 de Septiembre de 2006 | Fax 56-2-223 49 37 |
| | | Correo Electrónico sergio.mansilla@humphreys.cl |
| | | Sitio Web www.humphreys.cl |
| | | Tipo de Reseña Aumento de Clasificación |

Clasificación de Riesgo

Pólizas de Seguros



| Resultado (MMUS\$) | Sep 2006 | Sep 2005 | Año 2005 | Año 2004 | Año 2003 | Año 2002 | Año 2001 |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Prima Directa | 106,8 | 108,4 | 144,1 | 141,5 | 130,9 | 96,1 | 129,1 |
| Prima Retenida | 105,6 | 107,5 | 142,8 | 140,7 | 129,9 | 95,0 | 126,2 |
| Costo Siniestros | -36,3 | -30,4 | -45,1 | -34,1 | -32,9 | -24,7 | -29,7 |
| Costo de Renta | -87,1 | -95,9 | -123,4 | -133,5 | -125,5 | -92,2 | -112,7 |
| R. Intermediación | -5,7 | -6,1 | -8,5 | -8,7 | -8,4 | -5,1 | -10,3 |
| Margen de Explotación | -29,0 | -29,3 | -40,2 | -39,8 | -39,6 | -28,3 | -28,1 |
| Costos de Administración | -8,1 | -7,1 | -10,2 | -8,6 | -7,8 | -9,0 | -8,7 |
| Resultado Operacional | -37,1 | -36,4 | -50,4 | -48,4 | -47,5 | -37,4 | -36,8 |
| Resultado de Inversiones | 66,0 | 54,9 | 64,5 | 72,9 | 66,3 | 38,3 | 35,4 |
| Diferencia de Cambio | -7,8 | -2,1 | -2,9 | -2,3 | -2,0 | 0,2 | 1,4 |
| Resultado del Ejercicio | 15,9 | 11,9 | 5,0 | 18,1 | 15,2 | 0,9 | -0,2 |
| % Mercado (Pr. Directa) | 4,5% | 4,9% | 5,0% | 5,0% | 6,0% | 6,0% | 7,0% |
| Costos Siniestros / Pr. Directa | -34% | -28% | -31% | -24% | -25% | -26% | -23% |
| Costos de Renta / Pr. Directa | -82% | -89% | -86% | -94% | -96% | -96% | -87% |
| R. Intermediación / Pr. Directa | -5% | -6% | -6% | -6% | -6% | -5% | -8% |
| Costos de Adm. / Pr. Directa | -8% | -7% | -7% | -6% | -6% | -9% | -7% |
| Combinado | -13% | -12% | -13% | -12% | -12% | -15% | -15% |
| Resultado Inversión / Pr. Directa | 62% | 51% | 45% | 51% | 51% | 40% | 27% |
| R. Final / Pr. Directa | 15% | 11% | 3% | 13% | 12% | 1% | 0% |

| Balance (MMUS\$) | Sep 2006 | Sep 2005 | Año 2005 | Año 2004 | Año 2003 | Año 2002 | Año 2001 |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Inversiones | 1.175 | 1.081 | 1.153 | 943 | 775 | 547 | 497 |
| Activos Totales | 1.215 | 1.115 | 1.193 | 980 | 797 | 560 | 517 |
| Reservas Técnicas | 1.073 | 978 | 1.044 | 859 | 702 | 496 | 447 |
| Reservas Previsionales | 1.040 | 953 | 1.016 | 840 | 689 | 487 | 437 |
| Pasivo Exigible | 1.099 | 1.001 | 1.082 | 880 | 713 | 507 | 466 |
| Patrimonio | 116 | 114 | 111 | 100 | 84 | 54 | 52 |
| % Inversiones | 4,93% | 4,91% | 4,9% | 4,8% | 4,7% | 4,6% | 4,3% |
| % Reservas | 5,06% | 5,01% | 5,0% | 4,9% | 4,8% | 4,6% | 4,3% |
| % R. Previsional | 5,39% | 5,32% | 5,3% | 5,2% | 5,1% | 4,9% | 4,5% |
| % Patrimonio | 4,02% | 4,18% | 4,0% | 4,2% | 4,2% | 4,2% | 3,8% |
| R. Previsionales / R. Técnicas | 96,9% | 97,5% | 97,4% | 97,8% | 98,1% | 98,2% | 98,0% |
| Inversiones / R. Técnicas | 1,10 | 1,11 | 1,105 | 1,099 | 1,104 | 1,102 | 1,112 |
| Inversiones / R. Previsionales | 1,13 | 1,13 | 1,135 | 1,123 | 1,125 | 1,123 | 1,135 |
| P. Exigible / Patrimonio | 9,47 | 8,77 | 9,72 | 8,78 | 8,47 | 9,41 | 9,00 |

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. (nace de la fusión entre AGF Allianz Vida e Ise Las Américas) es una sociedad aseguradora que en la actualidad mantiene presencia, en términos de ventas, en los segmentos de productos previsionales (51%), seguros de AFP (33%) y seguros individuales (16%). Individualmente, sus principales productos son los seguros de invalidez y sobrevivencia (33%), seguros rentas vitalicias de vejez (31%), rentas vitalicias de invalidez (130%) y seguros individuales flexibles (12%).

La compañía forma parte del grupo nacional Penta, consorcio financiero de reconocido prestigio y solvencia dentro del ámbito nacional, el cual también participa activamente en los mercados de seguros generales, fondos de pensiones y banca, entre otros.

La modificación de la clasificación de riesgo obedece a la percepción positiva que se tiene acerca del fortalecimiento estructural (comercial y operacional) y tecnológico que ha experimentado la compañía, elementos que, en nuestra opinión, contribuyen positivamente a incrementar su capacidad de control interno y de gestión.

Las fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros (Categoría AA), son:

- Política de inversiones definida, con nivel de riesgo medido y controlado;
- Tasa de emisión de pólizas (renta vitalicia) comparativamente baja;
- Niveles de gastos reducidos;
- Capacidad potencial de seguros flexibles;
- Decidido énfasis en sistemas; y
- Sólida estructura organizacional.

¹ La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

En contraposición, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentada la entidad:

- Masa comparativamente reducida de ramo individuales;
- Baja diversificación de productos;
- Operación en un mercado con presencia de aseguradoras líderes a nivel mundial
- Rendimiento técnico del ramo AFP

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.* se distingue por el adecuado enfoque financiero que le da a la administración de los seguros de rentas vitalicias y por la ausencia de inversionistas extranjeros en su propiedad. Como complemento, la sociedad se destaca por la capacidad y calidad de su política de inversiones, la cual se fortalece mediante el apoyo que le brinda el grupo en esta materia. Además, la sociedad presenta reaseguradores solventes y de reconocido prestigio, siendo ésta una práctica habitual en la industria.

Las perspectivas de la clasificación se estiman “*Estables*”², principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la cartera de productos logre una mayor diversificación de sus ingresos y/o incremente su nivel de inversiones en relación con las obligaciones asumidas.

Asimismo, para conservar su clasificación, es necesario que la sociedad sea capaz de mantener su calidad en lo que se refiere a administración de sus inversiones; situación que en nuestra opinión constituye el principal activo de la sociedad. En la práctica, debe atenuar el efecto de la volatilidad de las acciones sobre la variabilidad del *portfolio* total de activos.

Cifras Relevantes

El primaje directo de la compañía a septiembre de 2006 alcanzó en torno a los US\$ 107 millones, lo que implicó una disminución del 1,5% en relación con igual período del 2005, situación que se atribuye principalmente al menor desempeño de los seguros de rentas vitalicias.

En comparación con igual período anterior, a septiembre de 2006, del total de prima directa, US\$ 54 millones correspondieron a rentas vitalicias, con una caída de 17%; US\$ 36 millones a seguros de invalidez y sobrevivencia (ex AFP), con un incremento de 36%; y US\$ 17 millones a seguros tradicionales, con un aumento de 20%.

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a US\$ 37 millones en términos directos y a US\$ 36 millones en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de US\$ 87 millones.

El producto de inversiones alcanzó un total de US\$ 66 millones, incrementándose casi en un 20% en relación con septiembre de 2006 y representando un 62% de la prima directa (51% en septiembre de 2005). A la fecha de clasificación, la rentabilidad de la cartera de inversiones asciende a 7,6% (6,3% alcanza el mercado en su conjunto).

Respecto a los gastos de administración se observa un incremento de 13% en comparación con igual fecha del año anterior, lo que implica un nivel de gastos del orden de US\$ 8 millones. En términos relativos los gastos

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

de administración representaron un casi un 8% de la prima directa, porcentaje superior 7% observado en igual período de 2005.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

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

Oportunidades y Fortalezas

Política de Inversiones: La compañía ha desarrollado una política de inversión de largo plazo que implica la presencia de instrumentos de renta variable, los cuales si bien presentan mayor riesgo individual que valores de renta fija, han sido incorporados mediante la conformación de una cartera adecuadamente diversificada, con riesgo controlado y medido, activos líquidos e importancia relativa acotada. Con ello, se pretende incrementar la rentabilidad de las inversiones que respaldan las obligaciones (dado un nivel de riesgo definido como aceptable). En la práctica, la cartera de inversiones de la compañía ha presentado un rendimiento superior al del mercado (como promedio de los doce últimos trimestres Penta alcanza una rentabilidad anual de 8,4%, mientras que mercado en su conjunto alcanza un 7,1%).

Adicionalmente, el *know how* del *Grupo Penta* (conglomerado económico de reconocida experiencia en el sector financiero nacional) favorece al desarrollo de un departamento de inversiones multidisciplinario. Este hecho se materializa con el apoyo que “Penta Estrategia e Inversiones” le brinda en materia de estudios. Con todo, se reconoce que la compañía, dada la mayor exposición que tiene en instrumentos de renta variable, requiere destinar, en términos comparativos, un mayor esfuerzo en la administración y control del riesgo de la cartera..

Riesgo de Reinversión Comparativamente Bajo: La compañía, en el pasado, se caracterizó por operar con una de las “tasas de costo de emisión equivalente promedio mensual” menores del mercado, lo cual disminuyó la exposición de sus obligaciones a los bajos niveles de tasas de interés que en los últimos años se han observado en el mercado.

Gastos de Administración y Venta: *Penta Vida* presenta una relación de gastos de administración y venta sobre el total de la prima directa menor que el promedio que alcanza el mercado en su conjunto, situación que se ha extendido a través del tiempo y se ha convertido en una variable relevante para sustentar su crecimiento.

A la fecha de clasificación, la compañía presenta un indicador de eficiencia que asciende al 8%, mientras que el mercado en su conjunto obtiene un ratio del orden del 18%. En tanto, si a la relación se le agregan todos los gastos provenientes de la intermediación dicho indicador se incrementa a 18% y 26% para Penta y mercado, respectivamente.

Capacidad de los Seguros Flexibles: La incursión de la compañía en los seguros flexibles y la forma cómo ésta se ha llevado en la práctica, han sido un elemento que ha contribuido de manera importante en la diversificación de los ingresos y riesgos asumidos por la sociedad.

En la práctica, la aseguradora ha fortalecido su soporte comercial y tecnológico en niveles similares al estándar que presentan compañías con mayor desarrollo en esta línea de negocio.

Énfasis en Sistemas: La compañía ha mostrado interés por desarrollar sistemas que permitan a la administración obtener una adecuada herramienta para el apoyo y control de sus operaciones. En este aspecto, destaca el auspicioso plan de trabajo diseñado para el área, el cual con avances concretos ha permitido contar con tecnología acorde para la administración de los seguros individuales y rentas vitalicias.

En este aspecto destacan los avances en materias de migración de las bases de datos de las líneas previsionales, la implementación de sistemas *Work Flow* y herramientas que fortalecen la estructura comercial (cotizador *web* y *call center*, entre otros).

Estructura Organizacional: La compañía ha mostrado un continúa mejora en su estructura administrativa, alcanzado en términos operativos y comerciales niveles superiores a la media de mercado.

Factores de Riesgo

Masa de Ramo Individuales: Independiente de las acciones que se han tomado para desarrollar esta línea de negocios y que ha mostrado una evolución positiva a través del tiempo (en especial los seguros flexibles), a juicio de **Humphreys**, la compañía cuenta con una cartera que presenta una masa crítica distante a las que alcanzan las empresas líderes en este rubro.

En tal sentido, la cartera de seguros individuales - comparada con el volumen de pólizas de los líderes del sector - es menos susceptible de presentar un comportamiento estadísticamente normal. A la fecha de la clasificación, la compañía alcanza un *stock* de pólizas individuales del orden 19 mil pólizas, lo cual representa cerca del 1% del total de mercado. No obstante, su cuota se incrementa en torno al 6% si se mide sólo en relación con los seguros flexibles (principal línea dentro de este segmento de mercado).

A septiembre de 2006, los seguros individuales presentan un *stock* de pólizas vigentes en los seguros de flexibles del orden de 15 mil pólizas, mientras que empresas líderes en este segmento alcanza un volumen de 44 mil pólizas.

Baja Diversificación de Productos: No obstante, los esfuerzos desplegados en el ramo vida, la compañía aún mantiene una fuerte concentración en los ramos previsionales y, por lo tanto, una elevada dependencia a cualquier situación que pudiere afectar a dicho mercado.

A la fecha de clasificación, la compañía concentra el 51% de sus ingresos en seguros previsionales, cifra que se incrementa al 84% de las ventas si se incluye el negocio de invalidez y sobrevivencia (AFP).

Ramo de AFP: En promedio, durante los últimos tres años, el ramo de seguros de invalidez y sobrevivencia (AFP) presenta, medido tanto a nivel de siniestralidades como de resultados técnicos, un rendimiento negativo (a septiembre de 2006 concentra el 33% de la prima directa).

Apoyo de la Matriz: El crecimiento natural del sector debiera conllevar al desarrollo de un mercado con mayor grado de sofisticación, tanto en términos de los mecanismos de comercialización como en la administración de los productos; bajo esta perspectiva, sin ser determinante, en muchos casos puede ser relevante el *know how* que, eventualmente, pudiesen aportar las matrices con presencia en mercados más avanzados.

Antecedentes Generales

La compañía fue fundada por el gobierno de Chile el año 1955 bajo el nombre del Instituto de Seguros del Estado (ISE). En 1990 la empresa se privatiza y se dedica de manera exclusiva a la venta de seguros de rentas vitalicias. En 1997 la sociedad decide cambiar de nombre a ISE Las Américas, ampliando además sus áreas de negocios a las líneas de seguros individuales, seguros colectivos y seguros de AFP. En el año 2004 nace *Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.*, producto de la fusión de ISE Las Américas con AGF Allianz Vida (adquirida por el grupo Penta durante el año 2003).

La compañía forma parte del *Grupo Penta*, conglomerado con presencia en los mercados de seguros, fondos de pensiones, isapres, fondos de inversión y financiero, entre otros. En la actualidad el grupo cuenta con una cartera con más de 1.000.000 clientes y 10.000 empleados, administrando más de US\$ 10.000 millones en activos.

| <i>Accionistas</i> | <i>Propiedad</i> |
|--|------------------|
| Empresas Penta SA. | 84,27% |
| Inversiones Penta III Ltda. | 11,86% |
| Inmobiliaria y Constructora Las Américas S.A. | 3,51% |
| Fisco de Chile | 0,35% |

Administración

La administración de la compañía recae sobre un directorio activo y comprometido con el desarrollo de la sociedad. Este estamento está compuesto por seis miembros que sesionan mensualmente, los cuales entregan a la sociedad su experiencia y visión de negocio, participando en las decisiones más relevantes de la planificación y diseño de políticas estratégicas.

Adicionalmente, la administración de la compañía se ha ido complementando y fortaleciendo con la tenencia de ejecutivos que se caracterizan por poseer un alto grado de formación, experiencia y compromiso acorde con las responsabilidades asumidas, permitiendo con ello que la organización cuente con la estructura y capacidad necesaria para desarrollar y resguardar el normal desempeño de sus operaciones. En este aspecto destaca el avance que han presentado las áreas comerciales, sistemas y operaciones, evolución que le ha permitido contar con una estructura similar a la que presentan compañías con mayor volumen y desarrollo de operaciones.

Asimismo, la cultura organizacional de la compañía se caracteriza por poner énfasis en el trabajo en equipo, situación que queda de manifiesto producto de la permanente presencia de directores en comités ejecutivos y mediante la interrelación que existe entre las distintas unidades operativas que conforman su estructura administrativa (organizados principalmente bajo la ocurrencia de comités), hecho que le ha permitido aprovechar sinergias y beneficiarse del *know-how* que le reportan las diferentes áreas.

En los siguientes cuadros se detallan los principales ejecutivos de la sociedad:

| <i>Directorio de la Compañía</i> | |
|----------------------------------|--|
| Presidente | Sr. Ernesto Silva Bafalluy |
| Vice-Presidente | Sr. Alejandro Hirmas Musalem |
| Director | Sr. Hugo Bravo López |
| Director | Sr Carlos Alberto Délano Abbott |
| Director | Sr. Carlos Eugenio Lavin Garcia-Huidobro |
| Director | Sr. Fernando Cámara Lodigiani |

| <i>Administración Superior</i> | |
|---------------------------------------|--------------------------------|
| Gerente General | Sr. Juan Carlos Motta Flores |
| Gerente Comercial | Sr. Gonzalo Restini Villasante |
| Gerente de Oper. y Tecnología | Sr. Eduardo Hameau Seebach |
| Gerente de Negocio Hipotecario | Sr. Felipe Ovalle Valdés |
| Gerente Marketing | Sr. Roberto Vazquez Schnake |
| Gerente de Admin. y Finanzas | Sra. Mónica Morgado Rojas |
| Subgerente de Inversiones | Sr. Alvaro Correa Becerra |
| Subgerente Técnico | Sr. Rodrigo Dávila Bonczos |

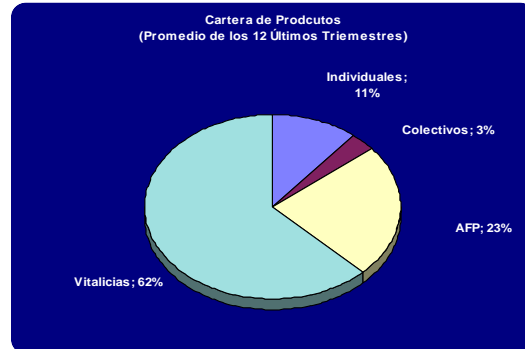
Cartera de Productos

A la fecha de clasificación, la cartera de productos de la compañía se distribuye en seguros previsionales (51%), seguros de AFP (33%) y seguros individuales (16%). La compañía no participa en la comercialización de los seguros colectivos.

A continuación se presenta, en términos de ventas, la composición de la cartera de productos promedio durante los 12 últimos trimestres.

| Negocios* | % Cartera | % Mercado |
|----------------|----------------|--------------|
| Individuales | 10,79% | 3,02% |
| Colectivos | 3,34% | 0,09% |
| Tradicionales | 14,14% | 1,39% |
| AFP | 23,47% | 13,76% |
| Vitalicias | 62,40% | 5,26% |
| Totales | 100,00% | 4,46% |

* Promedio de los 12 últimos trimestres.



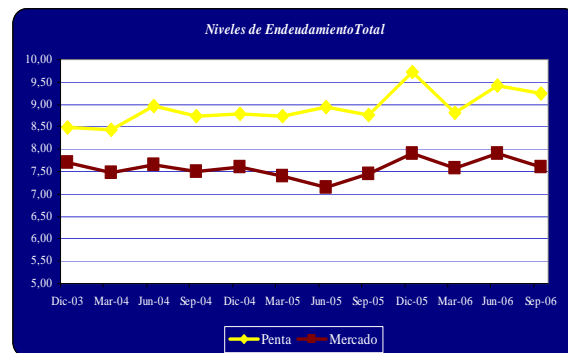
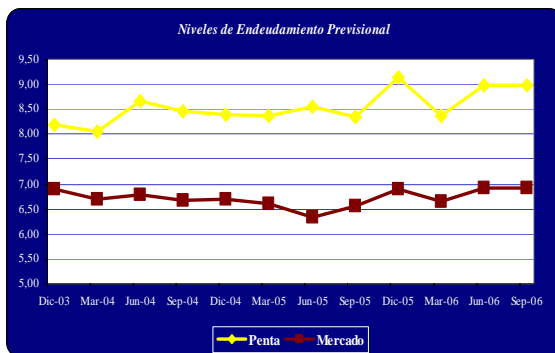
Rentas Vitalicias: En lo que respecta a la comercialización de seguros previsionales, la compañía se ha posicionado dentro del segmento de capitales asegurados que se pueden calificar como similares a la media de mercado (del orden 2.037 UF) y presenta en promedio una cuota de mercado del orden del 5% (se ubica en el lugar 7 de un total de 12 compañías). No obstante, este ramo se ha traducido sostenidamente en el principal producto de la compañía.

Es así como la cartera de obligaciones se encuentra esencialmente concentrada en los seguros previsionales. De hecho, según información a septiembre de 2006, el 97% de las reservas técnicas de la compañía (98% también como promedio de tres últimos años) son consecuencia directa del negocio de rentas previsionales en sus distintas modalidades (durante los tres primeros trimestres de 2006 la concentración del mercado asciende a 91%).

| Septiembre de 2006 | MMUS\$ | % Cartera | Pól. Vig. |
|---------------------|--------|-----------|-----------|
| Vejez | 33,6 | 31,4% | 13.294 |
| Invalidez | 14,0 | 13,1% | 1.586 |
| Sobrevivencia | 6,9 | 6,5% | 1.492 |
| Invalidez y Sobrev. | 0,0 | 0,0% | 561 |

En tal sentido, los niveles de endeudamiento de la compañía han mostrado una tendencia estable a través del tiempo (sobre la base de un coeficiente de variación del 3%), alcanzando a septiembre de 2006 un índice de endeudamiento de 9,24 veces (8,54 veces como promedio de los últimos doce trimestres). En comparación con los niveles de endeudamiento de la industria, la compañía presenta indicadores superiores a los que alcanza el mercado en su conjunto, pero en niveles controlables (a septiembre de 2006 el mercado presenta una relación de endeudamiento de 7,34 veces).

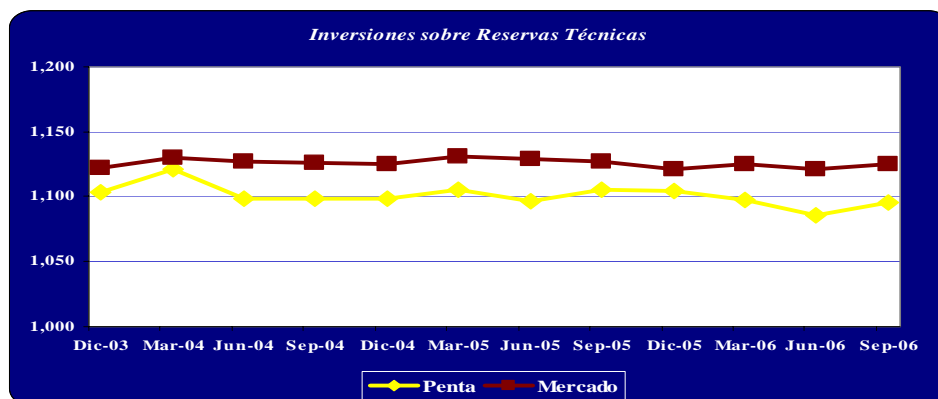
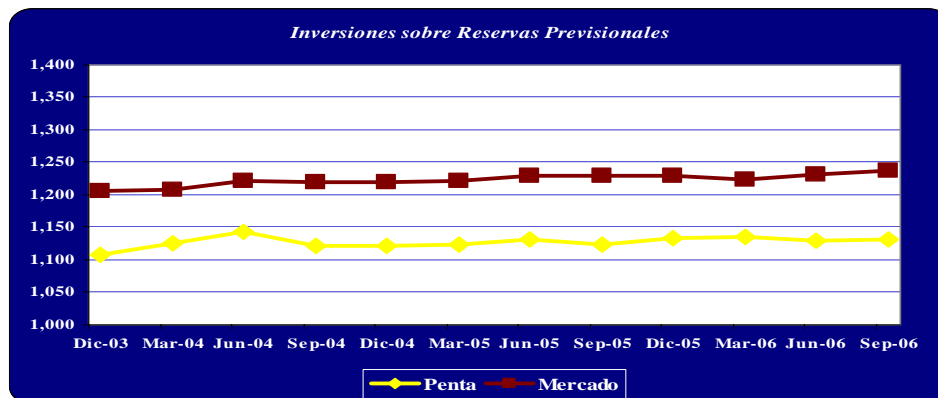
En los siguientes gráficos se presenta la evolución del endeudamiento, medido en términos de pasivo exigible, para el período de los doce últimos trimestres.



En lo que respecta a la estructura de calce, la compañía presenta para los primeros cinco tramos niveles de calce similares a los que muestra el mercado en su conjunto, no obstante, en los tramos más largo se observa un claro deterioro, ello tanto en comparación con sus niveles históricos como en relación con el estándar de mercado. En cuanto al *test* de suficiencia (TSA³), este a junio de 2006 alcanza una tasa de reinversión de 2,13%, cifra que la sitúa en el octavo lugar dentro de su industria (el mercado en su conjunto alcanza un algrítmico de 2,07%).

| Tramos | Calce (Descalce) de Activo Sobre Pasivos | | | | Calce (Descalce) Sobre Patrimonio | | | | Test de Suficiencia | |
|----------|--|--------|--------|--------|-----------------------------------|--------|--------|--------|---------------------|--------|
| | Sep-06 | Dic-05 | Dic-04 | Dic-03 | Sep-06 | Dic-05 | Dic-04 | Dic-03 | Compañía | Jun-06 |
| Tramo 1 | 143% | 148% | 174% | 176% | 49% | 56% | 79% | 80% | Euro Corp | 1,34% |
| Tramo 2 | 119% | 116% | 139% | 153% | 22% | 19% | 42% | 56% | Metlife | 1,77% |
| Tramo 3 | 112% | 123% | 115% | 119% | 14% | 26% | 16% | 20% | Ohio | 1,87% |
| Tramo 4 | 143% | 129% | 112% | 128% | 47% | 32% | 12% | 28% | Consorcio Bice | 1,93% |
| Tramo 5 | 139% | 151% | 144% | 139% | 41% | 54% | 43% | 37% | Penta | 1,97% |
| Tramo 6 | 97% | 117% | 131% | 151% | -4% | 25% | 42% | 70% | CN Life | 2,24% |
| Tramo 7 | 79% | 93% | 96% | 115% | -28% | -9% | -5% | 18% | Principal | 2,37% |
| Tramo 8 | 69% | 85% | 80% | 84% | -60% | -29% | -35% | -27% | Cruz | 2,47% |
| Tramo 9 | 9% | 13% | 17% | 18% | -182% | -160% | -146% | -144% | Chilena | 2,92% |
| Tramo 10 | 1% | 1% | 0% | 1% | -171% | -150% | -148% | -149% | Mercado | 2,07% |
| Total | 81% | 90% | 92% | 99% | -272% | -136% | -99% | -12% | | |

En términos de solvencia, a la fecha de clasificación la compañía presenta un exceso de inversiones de 9,6%, medido como la relación entre el total de las reservas sobre las inversiones totales, cifra que se presenta en niveles inferiores a los resultados obtenidos en períodos anteriores (en promedio asciende a 10%) y a las cifras que presenta el mercado (13% a septiembre de 2006).



³ Según NCG N° 188 y 194.

Seguros Individuales: Dentro de la línea de los seguros individuales, *Penta Vida* participa en la comercialización de siete productos (dentro de un total de 15 coberturas), siendo las pólizas de seguros flexibles las que exhiben un mayor grado de penetración, concentrando a septiembre de 2006 el 80% del total de la cartera de seguros individuales (en relación con el primaje directo total representa cerca del 15%). Asimismo, durante el mismo período, la cuota de mercado que alcanza la línea de seguros individuales asciende a 4%, cifra que se incrementa al 7% si sólo se mide en relación con la participación de mercado que alcanzan los seguros flexibles.

En términos generales, a septiembre de 2006 el primaje directo del ramo de seguros individuales asciende en torno a los US\$ 16 millones, cifra que representa un 15% de la prima total de la compañía y una participación de mercado de casi el 4%.

| Cartera de Seguros Individuales | | | | |
|---------------------------------|-------------|------------|---------------|---------------|
| Sep-06 | MMUS\$ | % Cartera | Pól. Vig. | Nº Aseg. |
| I. Flexibles | 13,2 | 12% | 15.514 | 23.823 |
| I. Temporal | 1,8 | 2% | 1.784 | 2.685 |
| I. Renta | 0,7 | 1% | 11 | 13 |
| I. Vida Entera | 0,4 | 0% | 317 | 496 |
| Individuales | 16,3 | 15% | 19.294 | 30.845 |

En cuanto a la contribución a los resultados, sostenidamente los productos individuales flexibles son los que más contribuyen al margen de la compañía. De hecho a septiembre de 2006, los resultados obtenidos por los seguros flexibles representan el 97% del margen total de los seguros tradicionales de la compañía. En contraposición los seguros individuales de renta son los que contribuyen con las mayores pérdidas (representan el 21% del margen tradicional).

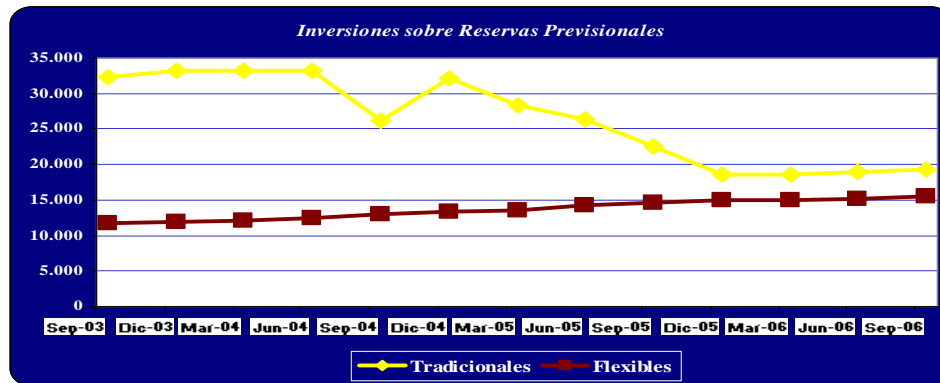
En este sentido, el margen de contribución proveniente de los productos tradicionales sustenta cerca del 40% de los gastos de la compañía (35% como promedio de los últimos tres años), cifra que se compara desfavorablemente con el 75% que alcanza el mercado en su conjunto (63% en promedio de los tres últimos años).

En cuanto al rendimiento de la cartera de seguros de individuales, este alcanza un resultado técnico de 38%, cifra que se compara de manera favorable con el 33% que en promedio alcanza esta línea de negocio y con el 17% que exhibe el mercado en su conjunto durante el mismo período. Los niveles de siniestralidad de esta línea de negocio también se consideran adecuados, alcanzando valores del 16% (29% en promedio de los tres últimos años), mientras que el mercado obtiene un indicador del 43%. Por su parte, En cuanto a los costos de intermediación, estos comparativamente se consideran más elevados que el estándar que muestra la industria, alcanzando a la fecha de clasificación una relación, medida como costo de intermediación sobre prima directa, de 28% (34% como promedio de 12 últimos trimestres), mientras que el mercado sólo alcanza un 17%.

A continuación se muestra el rendimiento de la cartera de productos en base a los niveles de siniestralidad, resultados técnicos y resultado de intermediación para los doce últimos trimestres.

| Rendimiento Técnico (Promedio 3 años) | Siniestralidad Retenida | Resultado Técnico | Resultado Intermed. |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------|---------------------|
| Penta | | | |
| Individuales | 12% | 33% | -34% |
| Colectivos | 79% | 52% | -6% |
| Tradicionales | 29% | 23% | -31% |
| Mercado | | | |
| Individuales | 46% | 18% | -17% |
| Colectivos | 44% | 43% | -11% |
| Tradicionales | 44% | 33% | -14% |

Por su parte, el volumen de las pólizas vigentes de la compañía pese a mostrar una tendencia positiva durante los tres últimos años (especialmente por el grado de penetración que presentan los seguros flexibles), aún se encuentra en niveles inferiores en comparación con el volumen de negocio que presentan las empresas líderes en este segmento, disminuyendo, con ello, la probabilidad que su cartera tenga un comportamiento estadísticamente normal, así como una menor capacidad para distribuir los gastos asociados a la venta de estos productos.



Seguros de AFP : La compañía participa en el negocio de invalidez y sobrevivencia (ex seguro de AFP) mediante la adjudicación del contrato de seguro con el Fondo de Pensiones Cuprum (administrado por una sociedad del grupo), el cual en la actualidad concentra una masa de afiliados en torno a 500.000 asegurados.

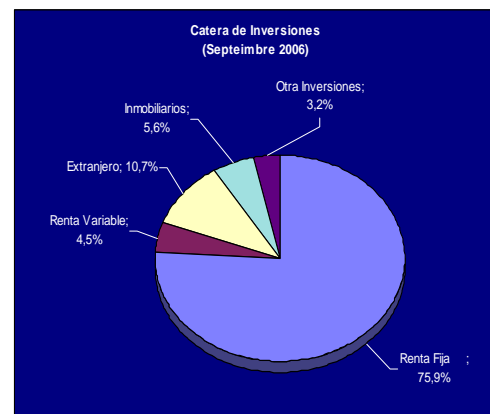
A septiembre de 2006, esta área de negocio concentra el 33% del primaje directo de la compañía y su rendimiento técnico asciende a 0,83%.

Cartera de Inversiones

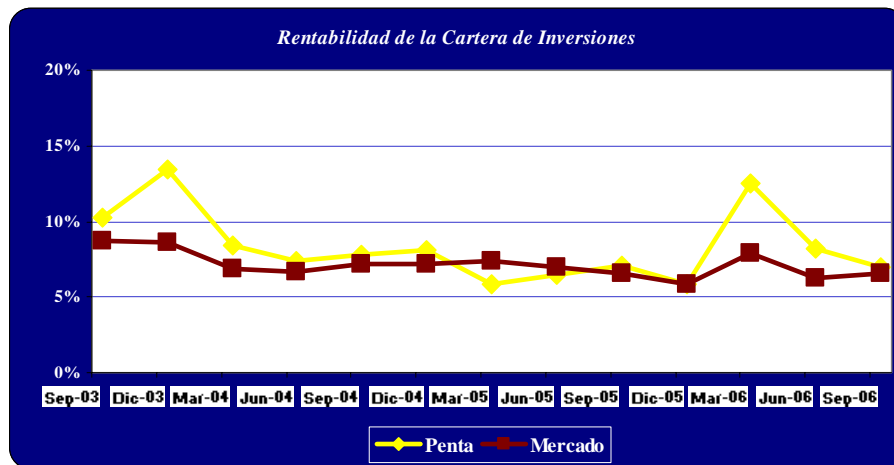
En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (76%), emitidos por empresas privadas (24%), por instituciones financieras (22%), por el Estado (16%) e inversiones en mutuos hipotecarios (14%)-, en inversiones extranjero (11%), inversiones inmobiliarias (5%) y renta variable (5%).

A continuación se presenta la evolución del *portfolio* de inversiones de la compañía durante los últimos cinco años.

| Portfolio de Inversiones | Sep-06 | Sep-05 | Dic-05 | Dic-04 | Dic-03 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Inversiones (MMUS\$) | 1.178 | 1.090 | 1.153 | 943 | 775 |
| Renta Fija | 75,9% | 76,7% | 74,6% | 77,7% | 83,4% |
| Estatal | 15,8% | 14,2% | 14,2% | 18,2% | 20,2% |
| Financiero | 22,0% | 23,9% | 22,0% | 24,0% | 29,2% |
| Corporativo | 24,4% | 29,9% | 28,5% | 27,9% | 27,8% |
| Mutuos Hipotecarios | 13,6% | 8,8% | 9,9% | 7,7% | 6,2% |
| Renta Variable | 4,5% | 6,4% | 8,1% | 7,0% | 5,9% |
| Acciones | 4,0% | 5,8% | 7,5% | 6,3% | 5,4% |
| Cuotas de Fondos | 0,5% | 0,6% | 0,6% | 0,7% | 0,6% |
| Inversiones en el extranjero | 10,7% | 9,4% | 8,6% | 7,6% | 4,4% |
| Fondos Extranjeros | 7,5% | 6,1% | 5,8% | 4,8% | 3,8% |
| Bienes Inmobiliarios | 5,6% | 5,2% | 6,1% | 5,7% | 4,7% |
| Inversiones (CUI) | 3,0% | 2,1% | 2,2% | 1,8% | 1,5% |
| Otras Inversiones | 0,2% | 0,1% | 0,3% | 0,2% | 0,1% |



En lo que respecta al rendimiento de la cartera de inversiones, se puede decir que presenta una rentabilidad considerada como adecuada y, en promedio, se sitúa en niveles superiores al estándar que presenta el mercado en su conjunto, no obstante, durante los últimos doce trimestres presenta un comportamiento más volátil.



A septiembre de 2006 presenta una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 0,36% (2,7% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 25 de un total de 27 compañías.