

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

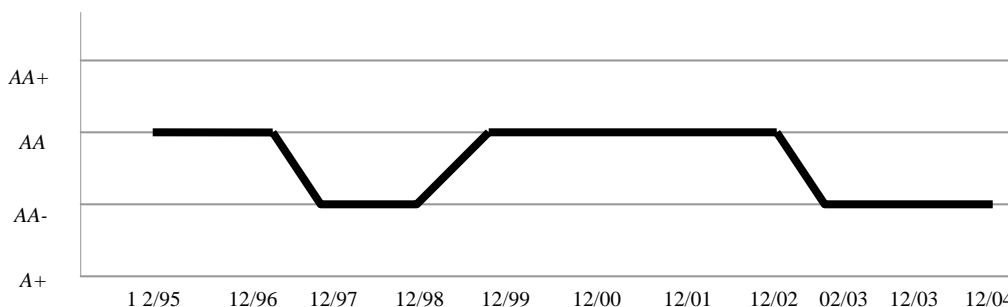
Noviembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros	AA-	Aldo Reyes	56-2-2047315
Acciones	Primera Clase Nivel 4	Sergio Mansilla R.	ratings@humphreys.cl
EE FF. Base	30 de septiembre de 2004	Tipo de Reseña	Reseña Anual

Clasificación de Riesgo

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Conceptos/ (Miles de pesos) Valores Nominales	Septiembre 2004	Septiembre 2003	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Prima Directa	58.198.514	60.453.321	77.714.089	44.596.234	49.652.477	34.858.335
Prima Cedida	314.000	453.198	581.746	704.179	1.814.936	1.585.986
Prima Retenida	57.884.514	60.000.123	77.132.343	43.892.055	47.837.541	33.272.349
Costos de Siniestros*	69.373.729	69.072.782	94.038.931	51.535.039	51.267.762	32.683.357
Costos de Administración	3.547.952	2.757.425	4.647.060	3.751.958	3.448.464	2.936.777
Resultado de Inversiones	28.525.181	20.693.732	39.380.124	20.783.276	17.361.375	10.491.816
Costos de Siniestros/Prima Directa	119,20%	114,26%	121,01%	115,56%	103,25%	93,76%
Costos de Adm./Prima Directa	6,10%	4,56%	5,98%	8,41%	6,95%	8,42%
Resultado Invers./Prima Directa	49,01%	34,23%	50,67%	46,60%	34,97%	30,10%

* Incluye costo de renta

Otros Datos Estadísticos

Conceptos/ (Miles de pesos) Valores Nominales	Septiembre 2004	Septiembre 2003	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Inversiones	506.247.191	316.856.756	460.232.105	267.238.756	229.506.105	188.303.000
Activos Totales	519.245.273	327.927.952	473.408.012	274.074.206	240.868.339	195.610.626
Reservas Técnicas	460.879.384	290.248.817	417.017.689	240.519.982	203.425.092	167.753.548
Reservas Previsionales	451.222.780	282.775.370	409.138.271	234.175.487	197.472.108	163.504.506
Pasivo Exigible	465.970.277	294.075.974	423.429.630	245.514.084	214.632.112	175.115.098
Patrimonio	53.274.996	33.851.978	49.978.382	28.560.122	26.236.227	20.495.528
P. Exigible / Patrimonio	8,75	8,69	8,47	8,60	8,18	8,54
Inversiones / R. Técnicas	1,10	1,09	1,10	1,11	1,13	1,12
Inversiones / R. Previsionales	1,12	1,12	1,12	1,14	1,16	1,15
R. Previsionales / R. Técnicas	0,98	0,97	0,98	0,97	0,97	0,97

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. (en diciembre 2003 incorporó por fusión a *ISE Las Américas*) es una sociedad aseguradora que en la actualidad mantiene presencia, en términos de ventas, en los segmentos de productos previsionales (69,59%), AFP (19,81%), individuales (10,53%) y colectivos (0,07%). No obstante, individualmente sus principales productos son los seguros rentas vitalicias de vejez (51,73%), seguro de invalidez y sobrevivencia (19,81%), rentas vitalicias de invalidez (10,92%) y seguros individuales flexibles (9,00%).

La compañía forma parte del grupo nacional Penta, consorcio financieros 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.

Las fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus contratos de seguros (categoría AA-), son: i) la capacidad y sólida política de inversión con que cuenta la compañía (bajo riesgo de pérdida); ii) exigencias de reinversión, en cuanto a tasas, comparativamente reducida; iii) la capacidad de gestión mostrada en el desarrollo del negocio de seguros individuales; iv) una estructura de gastos liviana en relación a sus ingresos; y v) sólida política de reaseguro.

La categoría AA- refleja la alta capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones contraídas, ello producto de contar con una baja estructura de costo de las rentas vitalicias (tasa de interés implícita), así como, por la calidad y suficiencia de sus inversiones. Por otra parte, el negocio de seguros individuales (en especial los seguros individuales flexibles) se ha desarrollado con una adecuada planificación sin afectar el riesgo global de la compañía. Asimismo, también se reconoce el apoyo que le brinda su grupo controlador; sin embargo, es importante consignar el hecho que las compañías locales, en general, se caracterizan por tener el respaldo de consorcios aseguradores de prestigio internacional, los cuales representan un importante aporte en términos financieros y de *know how*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la moderada participación de mercado que presenta la compañía en el segmento de seguros individuales, producto que requiere de una amplia masa de asegurados para tener en el largo plazo un comportamiento estadísticamente normal (aun cuando ha crecido, se encuentra distante de las empresas líderes de este segmento). También, la clasificación reconoce que los sistemas y procedimientos de control internos serían susceptibles de mejorar, dado el desarrollo de esta área dentro de las empresas chilenas.

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. Por otra parte, la sociedad presenta reaseguradores solventes y de reconocido prestigio, siendo ésta una práctica habitual en la industria.

La tendencia de la clasificación se califica como *Estables*³, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

² 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.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

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 si la sociedad perfecciona sus sistemas (tecnológicos, humanos y de procedimientos) de manera tal de ubicarse entre las empresas líderes en lo que se refiere a control de gestión.

Asimismo, para conservar su clasificación, se hace 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.

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.

(-) El signo “-“ corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Primera Clase Nivel 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Oportunidades y Fortalezas

Política de Inversiones: La cartera de inversiones contempla una política clara y definida, además, es administrada por profesionales con formación y experiencia en la materia, presentando una composición adecuada al perfil de las obligaciones asumidas (dada la característica de los instrumentos disponibles en el mercado). Bajo este contexto, destaca que cada decisión de inversión es fundamentada sobre la base de estudios realizados por la misma área de inversiones.

Por lo demás, el *know how* del *Grupo Penta* (conglomerado económico de reconocida experiencia en el sector financiero nacional) favorece el desarrollo de un departamento de inversiones multidisciplinario y de apropiadas características.

Riesgo de Reinversión Comparativamente Bajo: La compañía, en el negocio de rentas vitalicias previsionales, opera con una de las “tasas de costo de emisión equivalente promedio mensual” menores del mercado (3,07% a septiembre de 2004), otorgándole una mayor protección ante posibles bajas en las tasas de reinversión de los flujos.

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 de mercado, situación que se ha extendido a través del tiempo.

Esfuerzo de Diversificación: La incursión de la compañía en los seguros tradicionales, en especial en lo que respecta a los seguros flexibles y la forma cómo ésta se ha llevado en la práctica, son un indicio del interés de la administración por diversificar las fuentes de ingresos y los riesgos de la sociedad.

Política Reaseguro: La política de reaseguros de *Penta Vida* se adecua satisfactoriamente a las necesidades de la compañía y se apoya en reaseguradores de buen prestigio y reconocida solvencia, los cuales presentan *ratings* superiores al grado de inversión. Entre las entidades reaseguradora con que opera la compañía se tiene: Kölnische Rückversicherungs Gesellschaft A.G. (Alemania); Compañía Suiza de Reaseguros (Suiza); Transamerica Occidental Insurance Company (Estados Unidos) y Ge Frankona Reassurance Limited (Inglaterra).

Factores de Riesgo

Masa Crítica 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, comparativamente el tamaño de la cartera de seguros individuales es menos proclive a presentar un comportamiento estadísticamente normal en cuanto a la distribución de sus siniestros (situación que de alguna forma explica la volatilidad de sus resultados) o acceder a posibles encomias de escalas.

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

Ramo de AFP: El ramo de seguros de invalidez y sobrevivencia (AFP) presenta, medido tanto a nivel de siniestralidades y resultados técnicos, en promedio durante los últimos tres años un rendimiento negativo (a septiembre de 2004 concentra el 19,81% de la prima directa).

Controles Internos: Pese al desarrollo que mostrado la unidad de contraloría interna, aún no cuenta con modelos de control sistematizados y probados en el tiempo. A juicio de *Humphreys*, este elemento es de mayor importancia en un negocio que por sus características las deficiencias operativas pueden manifestarse negativamente en el largo plazo. En todo caso, se tiene como atenuante el interés y esfuerzo que realiza la empresa por consolidar a la brevedad dicha área.

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

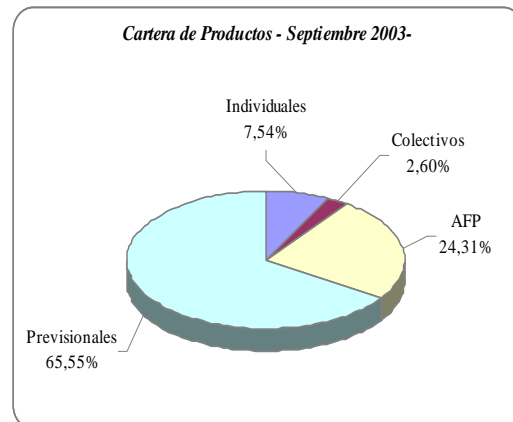
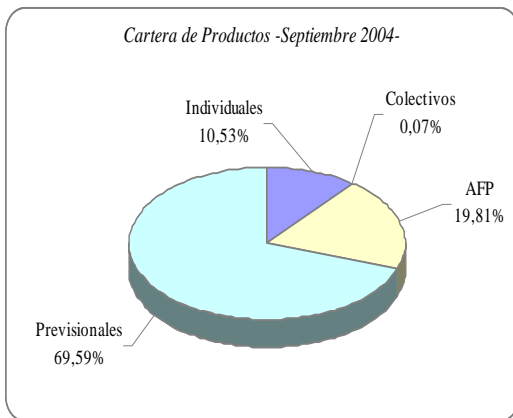
Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. en sus inicios, al menos como sociedad privada y bajo el nombre de Ise las Américas, se orientó exclusivamente a la comercialización de seguros previsionales. Posteriormente la compañía introdujo productos en los ramos salud y vida. La compañía forma parte del *Grupo Penta*, conglomerado con presencia en el mercado de seguros generales, fondos de pensiones, isapres y fondos de inversión, entre otros.

Sin perjuicio de la introducción de nuevos productos, en la actualidad las obligaciones de la compañía provienen esencialmente del negocio de seguros previsionales. Según datos al 30 de septiembre de 2004, esta línea de negocio representa el 97,43% de las reservas técnicas de la compañía y solo un 2,10% son consecuencia de la venta de seguros tradicionales.

Dentro de los seguros previsionales, *Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.* se ha posicionado dentro del segmento de capitales asegurados que podrían ser calificados como de bajo monto. En lo que respecta a las líneas de negocios tradicionales, la compañía ha focalizado principalmente sus ventas a la comercialización de los seguros individuales seguros de vida con ahorro (9,00%). Por su parte, los seguros de invalidez y sobrevivencia (ex AFP) representan el 19,81% del total de las ventas.

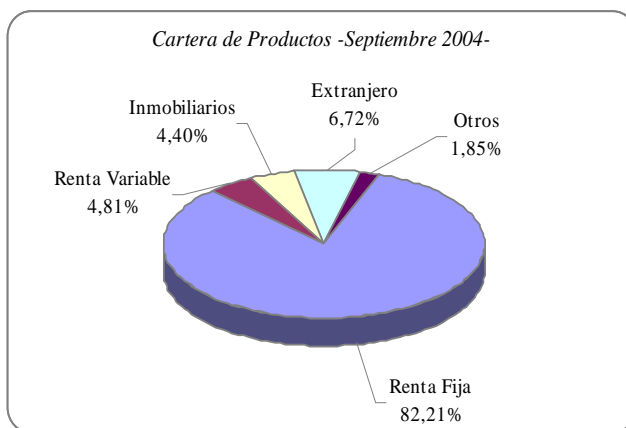
Sobre la base de la información a septiembre de 2004, *Penta Vida* tiene una participación de un 4,89%, en términos de primaje, y de 4,88%, en términos de reservas técnicas. Dentro del ámbito de seguros previsionales, las reservas técnicas de la compañía representan una participación del mercado de un 5,17% sistema y un 6,0% del total de las ventas del sistema.

A continuación se presenta la distribución de la cartera de productos por líneas de negocios, medida en base al nivel de primaje directo, al 30 de septiembre de 2004 y 2003.



En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (82,00%), en especial en títulos emitidos por instituciones financieras (30,03%), por sociedades privadas (24,93%), por el Estado (19,93%), y mutuos hipotecarios (7,33%).

En el gráfico siguiente se muestra la composición del portfollio de inversiones durante los nueve primeros meses de 2004:



<i>R. Inversiones</i>	<i>Penta</i>
Dic-01	8,07%
Mar-02	8,20%
Jun-02	7,16%
Sep-02	6,12%
Dic-02	7,17%
Mar-03	8,25%
Jun-03	5,00%
Sep-03	9,30%
Dic-03	9,39%
Mar-04	13,41%
Jun-04	8,38%
Sep-04	7,40%
Promedio	7,75%
Coef. Var.	31,45%

<i>Inversiones</i>	<i>Penta</i>		<i>Mercado</i>	
	<i>Sep-04</i>	<i>Dic-03</i>	<i>Sep-04</i>	<i>Dic-03</i>
Renta Fija	82,21%	83,41%	81,00%	82,84%
Títulos Estado y Banco Central	19,93%	20,24%	16,77%	17,11%
Sistema Bancario y Financiero	30,03%	29,19%	24,25%	26,51%
Sociedades Inscritas en S.V.S.	24,93%	27,79%	30,69%	29,06%
Mutuos Hipotecarios Endosables	7,33%	6,20%	9,31%	10,16%
Renta Variable	4,81%	5,91%	5,61%	4,67%
Acciones	4,04%	5,35%	3,21%	3,05%
Cuotas de Fondos	0,77%	0,56%	2,40%	1,62%
Inversiones en el extranjero	6,72%	4,41%	2,20%	1,80%
Avance a Tenedores de Pólizas	0,00%	0,00%	0,41%	0,44%
Caja Bancos	0,07%	0,10%	0,32%	0,20%
Otras Inversiones Financieras	0,00%	0,00%	0,50%	0,53%
Inmobiliaria	4,40%	4,66%	7,51%	7,41%
Cuenta Unica de Inversión	1,79%	1,51%	2,43%	2,11%

Resultados Globales a Septiembre de 2004

El primaje directo de la compañía a septiembre de 2004 alcanzó los M\$ 58.198.514 (alrededor de 95 millones de dólares, lo que implicó una disminución de 3,73% en relación con igual fecha del 2003, situación que se atribuye principalmente al menor desempeño de los seguros de rentas vitalicias de vejez y seguros de AFP.

En comparación con igual período anterior, a septiembre de 2004, del total de prima directa, M\$ 40.502.514 correspondieron a rentas vitalicias con un aumento de 2,20%; M\$ 11.530.323 a seguros de invalidez y sobreviven (ex AFP) con una caída de 21,56% y M\$ 6.125.747 a seguros tradicionales con un aumento de 0,65%.

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a M\$ 12.537.776 en términos directos y a M\$ 12.537.776 en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de M\$ 57.077.574 (M\$ 52.533.447 en septiembre 2003).

El producto de inversiones alcanzó un total de M\$ 28.525.7181 incrementándose en 37,84% en relación con septiembre de 2003 y representando un 49,01% de la prima directa (34,23% en septiembre de 2003).

Respecto a los gastos de administración se observa un incremento de 4,90% en comparación con igual fecha del año anterior, lo que implica un nivel de M\$ 3.547.952. En términos relativos los gastos de administración representaron un 6,10% de la prima directa, porcentaje superior al 33,65% observado en 2003.