

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia “estable”, las obligaciones de Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. (en adelante Penta Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad de Inversiones Banpenta II Limitada con el 99,9% de las acciones, mientras que el restante se encuentra en manos del Fisco de Chile.

En términos de gobiernos corporativos, Penta Vida ha establecido Comités del Directorio en donde se abordan temas relacionados con el control interno y las inversiones. Éstos tienen una periodicidad mínima mensual, con la presencia de al menos un director y parte de la administración superior, alineándose a los Principios de Gobiernos Corporativos establecidos en la NCG N° 309 de la Comisión para el Mercado Financiero.

El foco comercial se centra en el área previsional, a través de la venta de rentas vitalicias y la participación en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia. La aseguradora comercializa también seguros de cuenta única de inversión y, en menor medida, seguros de vida, desgravamen y salud, siendo éstos una pequeña fracción de las ventas totales de la empresa. En la última licitación, referida al periodo 2018-2020, la compañía se adjudicó tres de un total de nueve fracciones de hombres y dos de un total de cinco fracciones de mujeres, ofreciendo tasas de 1,55% y 1,12%, respectivamente.

La evolución de la prima directa total, es altamente impulsada por la actividad de seguros previsionales, acorde al plan estratégico de la compañía de crecer bajo una comercialización intensiva en rentas vitalicias y alcanzar una escala relevante en el mercado, lo cual es complementado con la participación en el SIS. A diciembre de 2017, la compañía cierra con una prima directa de \$621.216 millones, considerablemente superior a los \$505.234 millones del año anterior.

A marzo de 2018, la compañía mantiene su ritmo de crecimiento y obtiene una prima directa de \$227.159 millones, superior en 56,3% a lo registrado al primer trimestre del año anterior.

La venta de pólizas contempla distintos canales, dependiendo del seguro ofrecido. La estrategia de Penta Vida tiene como objetivo el aumento de la flexibilidad operativa y la disminución de costos, por esta razón, rentas vitalicias, el principal producto de la aseguradora, es co-

mercializado en su mayoría por asesores previsionales (58,5%), manteniendo el porcentaje restante entre agentes de ventas y venta directa.

La cartera de inversiones¹ se encuentra más diversificada que la industria, con una estrategia agresiva en búsqueda de mayor rentabilidad. Su composición está dada mayoritariamente por instrumentos de renta fija nacional (51,4%), inversiones inmobiliarias (19,09%), inversiones en el extranjero (16,3%) y renta variable nacional (9,9%).

El test de suficiencia de activos presentó a marzo de 2018 una tasa de reinversión de 1,8%, y la cobertura de los pasivos² mantiene los primeros nueve tramos de diez calzados en un 100%, lo que indica un adecuado nivel.

Los resultados presentan siempre utilidades para el periodo en estudio. A diciembre de 2017, la compañía obtuvo un resultado particularmente alto de \$31.842 millones, duplicando los \$15.828 millones del año anterior. El alza es atribuible al rendimiento de sus inversiones, cuyos últimos incrementos en el stock le permitió implementar un portfolio de altos retornos, obteniendo un resultado de \$205.672. A marzo de 2018, la aseguradora obtuvo utilidades por \$8.628 millones, inferior al primer trimestre del año anterior en un 33,1%, pese al incremento de 18,1% del resultado de inversiones.

El endeudamiento presenta niveles crecientes, producto de los requerimientos de patrimonio que implica una estrategia intensiva en seguros previsionales, donde su evolución se ha mantenido en niveles en torno a 12 veces gracias a aumentos de capital. A marzo de 2018, el endeudamiento fue de 13,75 veces, siendo esto superior a la industria. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,45x.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren, entendiendo por este último punto, que disminuya el nivel de endeudamiento y aumente su ratio de patrimonio neto sobre exigido, de forma tal, que los riesgos de la compañía se vean mitigados. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalances de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten 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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jul-12	AA	Estable
Jul-13	AA	Estable
Jul-14	AA	Estable
Jul-15	AA	Estable
Jul-16	AA	Estable
Jul-17	AA	Estable
Jul-18	AA	Estable

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, 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.

¹ No se consideran inversiones CUI ni muebles de uso propio

² Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.