

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA+²**
 Tendencia **Estable**

EEFF base Marzo 2025

Estados de Situación Financiera IFRS						
MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Inversiones	4.717.664	5.161.443	6.241.818	7.142.824	8.134.642	8.181.400
Cuentas por cobrar de seguros	12.630	7.880	73.353	78.470	7.290	19.789
Part. del reaseguro en las reservas técnicas	86.149	44.674	28.703	12.965	5.080	4.925
Otros activos	52.804	53.935	61.790	74.606	66.261	83.792
Total activos	4.869.247	5.267.932	6.405.664	7.308.865	8.213.272	8.289.906
Reservas técnicas	4.346.263	4.518.421	5.789.805	6.573.238	7.235.731	7.518.120
Deudas por operaciones de seguro	574	790	1.126	70.304	99.179	33.538
Otros pasivos	39.991	53.663	106.297	81.973	92.715	162.309
Total patrimonio	343.372	378.853	408.725	465.209	514.129	528.165
Total pasivos y patrimonio	4.869.247	5.267.932	6.405.664	7.308.865	8.213.272	8.289.906

Estados de Resultados IFRS						
MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen de contribución	-104.601	-106.927	-182.201	-166.871	-186.916	-54.994
Prima directa	444.783	226.040	910.708	1.158.661	1.082.449	305.732
Prima cedida	55.064	1.600	3.370	3.314	6.023	1.501
Prima retenida	389.719	224.441	907.338	1.155.347	1.076.426	304.231
Costos de siniestro	95.711	-2.601	320.451	652.456	307.561	69.323
Resultado de intermediación	3.741	2.333	6.105	5.553	7.076	2.094
Costos de administración	18.079	19.346	19.077	28.097	29.849	5.518
Resultado de inversiones	220.804	255.371	314.920	345.840	356.819	103.110
Resultado final	35.155	65.035	59.469	87.806	91.298	22.005

¹ Metodología aplicada: Metodologías Clasificación de Riesgo Contratos de Seguros Compañías de Seguros de Vida (29-02-2024).

² Clasificación anterior: AA.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. (Penta Vida) es una sociedad aseguradora que en la actualidad mantiene presencia, en términos de ventas, en los segmentos de seguros previsionales y tradicionales, con clara predominancia en el primero. La compañía forma parte del grupo de empresas Penta, consorcio financiero que participa en el mercado inmobiliario, financiero no bancario y fondos de inversión.

Al cierre del primer trimestre de 2025, **Penta Vida** presentó reservas técnicas por \$ 7,52 billones, inversiones por \$ 8,18 billones, donde el 81,0% correspondían a inversiones financieras y el 19,0% restante a inversiones inmobiliarias, con un patrimonio que ascendía a \$ 528.165 millones. A la misma fecha, obtuvo una prima directa de \$ 305.732 millones.

El cambio de clasificación desde “*Categoría AA*” a “*Categoría AA+*” de las obligaciones con los asegurados de **Penta Vida**, responde a la mayor consolidación del volumen de negocio de la compañía, medido en términos de reservas técnicas de seguros previsionales, registrando un crecimiento del 66,7% en términos nominales y del 26,1% en términos reales entre diciembre de 2020 y diciembre de 2024, pasando de \$ 4,25 billones a \$ 7,01 billones en el período. Este crecimiento se ha logrado manteniendo sólidos niveles de eficiencia³ en términos de gastos, superiores al promedio del mercado y con un *spread* más que adecuado entre el retorno de inversiones⁴ y la Tasa de reinversión del análisis de Suficiencia de Activos (TSA), el cual, además, ha mostrado una menor volatilidad en el último cierre anual al considerar ventanas móviles de cinco años.

La clasificación de riesgo en “*Categoría AA+*” asignada a la compañía se fundamenta principalmente en la alta capacidad que tiene la aseguradora para responder a las obligaciones contraídas. Este respaldo se sustenta en una cartera de inversiones de acotado riesgo, que ofrece una apropiada cobertura a las reservas técnicas, conformadas principalmente por seguros previsionales, y cuya gestión se encuentra alineada con una política de inversión claramente definida y permanentemente supervisada por un equipo con amplia experiencia en la materia. Este aspecto es particularmente relevante en una entidad cuyo cumplimiento de compromisos financieros depende directamente del rendimiento suficiente de sus activos. Lo anterior ha sido posible gracias al volumen de negocios que mantiene la compañía, lo que le ha permitido a la aseguradora contar con un área de inversiones sólida.

Otros aspectos que destacan en la evaluación son el control y bajo nivel de los gastos de administración, tanto en términos de proporción a sus ingresos como en relación con la industria relevante. Por otra parte, se reconoce el desarrollo constante de auditorías en las distintas áreas y procesos de la compañía, con lo cual, la aseguradora se sitúa dentro de las sociedades líderes del rubro en esta materia. En los hechos, con lo mencionado anteriormente, los riesgos operativos se ven significativamente acotados.

En contraposición, la clasificación incorpora como elemento de juicio, la masa comparativamente reducida que posee la compañía en seguros tradicionales, presentando una participación de mercado que se ha posicionado en torno al 1% en los últimos años. Además, existe una moderada diversificación de productos, lo cual redundante en una mayor exposición ante algunos pocos ramos (todo ello sin desconocer su bajo impacto en los resultados finales de la compañía). Si bien la diversificación incrementa con el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), se trata de un ramo que, por ser licitado periódicamente, tiene el riesgo de que su primaje caiga a cero. Con todo,

³ Medido como gastos de administración y venta sobre resultado de inversiones.

⁴ Medido como la rentabilidad de las inversiones (resultado de inversiones sobre inversiones financieras e inmobiliarias).

estos ramos presentan una reducida incidencia en el patrimonio de la compañía, lo cual explica la clasificación asignada a la compañía de seguros.

El análisis también recoge, para efectos de la clasificación, los altos niveles de competitividad del mercado donde la compañía está inserta, industria en la cual participan compañías multinacionales y muchas veces ligadas a grupos aseguradores solventes que reciben un apoyo comparativamente mayor en términos patrimoniales y operativos, facilitando el traspaso del *know how*.

Otro elemento que limita en cierta forma la clasificación de riesgo es el endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, el cual, si bien se encuentra controlado y dentro de los rangos establecidos por el directorio, este se ha ubicado por sobre el endeudamiento de mercado en los últimos años. En los hechos a marzo de 2025 este alcanzaba las 14,7 veces mientras que el promedio de las compañías comparables presentó un indicador de 12,7 veces.

En términos ESG, la compañía mantiene un comité de sostenibilidad el cual sesiona mensualmente, basándose en cuatro pilares: clientes, colaboradores, proveedores y sociedad. Estos criterios de sostenibilidad se han sido incorporado en la toma de decisiones abarcando múltiples ámbitos de la Compañía.

La perspectiva de la clasificación se califica “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la empresa.

Para conservar su clasificación, es necesario que la sociedad sea capaz de mantener los elementos estructurales que fundamentan su clasificación, principalmente lo que refiere a la administración de sus inversiones las cuales constituyen el principal activo de la sociedad.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones que cubre adecuadamente sus obligaciones.
- *Know How* en administración de inversiones diversificadas y apoyo que le entrega el grupo Penta en lo relativo a esta materia.

Fortalezas complementarias

- Avances continuos en el área de contraloría interna y gobiernos corporativos.
- Volumen de rentas vitalicias (favorece comportamiento estadístico).

Fortalezas de apoyo

- Gastos de administración comparativamente bajos.
- Compromiso del grupo controlador.

Riesgos considerados

- Baja participación en seguros tradicionales (riesgo con bajo impacto).
- Baja diversificación de productos (aminorados por SIS).
- Mercado con operadores internacionales con alto respaldo (riesgo de bajo impacto).
- Endeudamiento más alto relativo a la media de mercado.

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.

"+" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

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

Hechos recientes

Resultados marzo 2025

Al cierre de marzo de 2025, **Penta Vida** mantuvo \$ 8,18 billones en inversiones financieras e inmobiliarias. A la misma fecha, la compañía alcanzó un primaje directo de \$ 305.732 millones, lo que representó un aumento de 6,0% respecto a lo alcanzado en marzo de 2024. Asimismo, la aseguradora obtuvo un resultado de inversión por \$ 103.110 millones.

Por su parte, los costos asociados al pago de rentas ascendieron a \$ 288.607 millones, mientras que los costos por siniestros se situaron en \$ 69.323 millones. A su vez, los gastos de administración totalizaron \$ 5.518 millones.

Durante el primer trimestre de 2025, la aseguradora presentó resultados por aproximadamente \$ 22.005 millones. A la misma fecha, la compañía mantenía activos por \$ 8,29 billones, pasivos por \$ 7,76 billones, de los cuales \$ 7,52 billones correspondían a reservas técnicas y un nivel de patrimonio de \$ 528.165 millones.

Resultados diciembre 2024

Al cierre de 2024, la compañía mantenía inversiones financieras e inmobiliarias por cerca de \$ 8,13 billones, lo que representaba un aumento del 13,9% a lo exhibido en el mismo periodo de 2023. A la misma fecha obtuvo un primaje directo de \$ 1,08 billones, mostrando una caída del 6,6% respecto a 2023. Por su parte, el resultado de inversión de **Penta Vida** en diciembre de 2024 alcanzó los \$ 356.829 millones, los que mostraron un crecimiento del 3,2% en comparación a lo obtenido en 2023.

Por su parte, los costos asociados al pago de rentas ascendieron a \$ 946.750 millones, registrando un incremento del 42,8% entre 2023 y 2024. Este aumento fue impulsado por el mayor nivel de primaje en seguros previsionales vinculados a rentas vitalicias, los cuales se incrementaron en un 49,8% en igual período. Asimismo, al cierre de diciembre de 2024, los costos por siniestros totalizaron \$ 307.561 millones, lo que representa una disminución del 52,9% respecto a 2023, explicada principalmente por menores costos de siniestros ligados a la rama de seguros SIS, como resultado de una menor cartera adjudicada en dicha línea, dado que la siniestralidad en esta se mantuvo en niveles similares al año anterior.

Durante 2024 los gastos de administración alcanzaron los \$ 29.849 millones, lo que implicó un aumento del 6,2% en comparación con el cierre del año anterior.

Al cierre de 2024, la aseguradora obtuvo resultados por \$ 91.298 millones, los cuales fueron un 4,0% superiores a lo logrado en 2023. A la misma fecha, la compañía mantuvo activos por \$ 8,21 billones, pasivos por \$ 7,70 billones, de los cuales \$ 7,24 billones correspondían a reservas técnicas y un patrimonio de \$ 514.129 millones.

Oportunidades y fortalezas

Política de inversiones: La aseguradora ha desarrollado una política de inversión de largo plazo que implica la administración de una cartera compuesta preferentemente por instrumentos de renta fija y por activos inmobiliarios. Al contrastar las inversiones en instrumentos de renta fija nacional de emisores con clasificación en “Categoría A-” o superior, con las obligaciones a invertir por reservas técnicas, estas equivalen al 34,6%, si se incluyen los mutuos hipotecarios, créditos a personas y *leasing*, estos activos representan el 61,4% de las obligaciones a invertir por reservas técnicas. Respecto a la diversificación y riesgo, ese se considera adecuado y controlado. Adicionalmente, **Penta Vida** cuenta con un comité de inversiones dependiente del Directorio de la compañía con lo que existe un control intenso por parte de los directores sobre sus políticas. Cabe señalar que a diciembre de 2024 la compañía presentó un retorno de inversiones⁴ de 4,4% generando un *spread* de 3,8% respecto a la TSA (0,62%)⁵.

Eficiencia de procesos de control: La aseguradora ha tenido un constante mejoramiento en los procesos de control de riesgos. En esta área son destacables las matrices de riesgo operativo que posee actualmente la compañía, las constantes auditorías realizadas a los procesos identificados en tales matrices y el control de los riesgos financieros, a través de mediciones de las exposiciones de la compañía en sus distintas inversiones.

Gastos en administración y venta: **Penta Vida** presenta una relación de gastos en administración y venta sobre el retorno de inversiones⁴ mejor que el promedio del grupo⁶ de compañías con foco en seguros previsionales, lo cual se ha mantenido a través del tiempo. El promedio de la compañía en los últimos cinco cierres anuales para el indicador mencionado fue de 7,7%, en contraste con el 22,4% registrado por el grupo comparable⁶ para el mismo período.

Stock de rentas previsionales: La compañía posee una amplia base de asegurados donde a diciembre de 2024, contaba con reservas técnicas previsionales por \$ 7,08 billones, los que se traducen en 87.937 pólizas y 86.845 ítems vigentes. Lo anterior contribuye a mitigar los riesgos asociados a su cartera previsional. Adicionalmente, esta masa, le permite a la compañía acceder a economías de escala lo que se ver reflejado en sus indicadores de eficiencias de gasto.

Compromiso del grupo controlador: El grupo controlador ha respaldado a la aseguradora en el proceso de expansión observado en los últimos períodos, principalmente a través de la retención de utilidades. Si bien estos recursos podrían ser distribuidos en el futuro, han permitido hasta ahora reforzar la capacidad de la compañía para enfrentar el crecimiento del negocio. A marzo de 2025, el 62,3% del patrimonio de la sociedad, son resultados acumulados. Adicionalmente, el grupo presta apoyo a Penta Vida mediante la operación con empresas relacionadas, tanto en la gestión especializada de determinados tipos de inversiones (relevantes en el negocio de rentas vitalicias) como en el ámbito tecnológico, contribuyendo así al desarrollo eficiente de la aseguradora.

Factores de riesgo

Volumen de seguros tradicionales: **Humphreys** considera que la compañía mantiene una cartera con un volumen acotado en los segmentos distintos al previsional. Al contrastar dicho tamaño con el de los principales

⁵ Información obtenida desde el reporte trimestral de tasas de reinversión y suficiencia de activos publicado por la Comisión para el Mercado Financiero.

⁶ Dentro de este grupo fueron consideradas las aseguradoras donde las reservas de seguros previsionales representaran al menos el 85% de las reservas técnicas.

actores del mercado, se puede observar que la aseguradora presenta una participación limitada en dichos segmentos, lo que podría traducirse en menores economías de escala para la operación de dichos negocios, además de otras desventajas competitivas ligadas a estos segmentos. La compañía a diciembre de 2024 mantuvo una participación del 1,3% en el segmento de seguros individuales, 0,4% en el segmento de colectivos y 1,5% en el segmento de banca y *retail*.

Baja diversificación de productos: Pese a los esfuerzos de **Penta Vida** en la comercialización de seguros de los segmentos banca y *retail* e individuales, la compañía aún mantiene una fuerte concentración en el segmento previsional, particularmente en el negocio de rentas vitalicias. Dado lo anterior, la compañía se ve expuesta a cualquier situación que pudiese afectar a dicho mercado, tales como eventuales cambios regulatorios, fluctuaciones en las tasas de interés y el riesgo asociado al proceso de reinversión entre otros. Si bien la compañía incurrió en SIS y ha contado con una participación relevante en estos, la continuidad del mismo no está asegurado ya que depende de licitaciones periódicas.

Al cierre de diciembre de 2024, la compañía concentró 66,9% de su prima directa y 92,4% de sus reservas técnicas correspondieron a seguros de rentas vitalicias.

Mercado con presencia de aseguradores de relevancia internacional: 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. Desde esta perspectiva, sin ser determinante, en muchos casos puede ser relevante el *know how* que pudiesen aportar las matrices con presencia en mercados más avanzados.

Endeudamiento: Durante los últimos años, la empresa ha presentado un nivel de endeudamiento superior al mercado que, si bien se encuentra dentro de los límites normativos, se considera comparativamente elevado en relación al riesgo asumido en la ejecución del negocio. A marzo de 2025 registraba un indicador de pasivo exigible sobre patrimonio de 14,7 veces, similar al nivel alcanzado desde hace tres años. Se continuará, por tanto, monitoreando la evolución de este indicador. Además, las inversiones representativas de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 2,1% de las obligaciones a invertir a la misma fecha.

Antecedentes generales

La compañía

La compañía fue fundada por el Estado de Chile el año 1955 bajo el nombre de Instituto de Seguros del Estado (ISE). En 1990 la empresa se privatizó y puso su foco en la venta de seguros de rentas vitalicias. En 1997 su nombre cambió 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 nació 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 económico con presencia en los mercados de seguros, *factoring*, fondos de inversión, inmobiliario entre otros.

La propiedad de la compañía, en cuanto a su capital social, está constituida por inversiones BANPENTA II Limitada en un 99,93% y por un 0,07% del Fisco de Chile.

La administración de la compañía recae sobre un directorio que está compuesto por siete 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.

Mix de productos

A lo largo de su historia, **Penta Vida** se ha enfocado principalmente a la comercialización de rentas vitalicias, las que han constituido su principal línea de negocios. Sin embargo, durante los últimos años, la compañía ha tenido una participación importante en SIS. Así mismo, la cartera de seguros tradicionales ha mantenido una participación baja dentro de la compañía. Al cierre del primer trimestre de 2025, las rentas vitalicias concentraron el 76,9% de la prima directa, seguidas por SIS con un 20,1%, mientras que el restante 3,0% correspondió al resto de seguros.

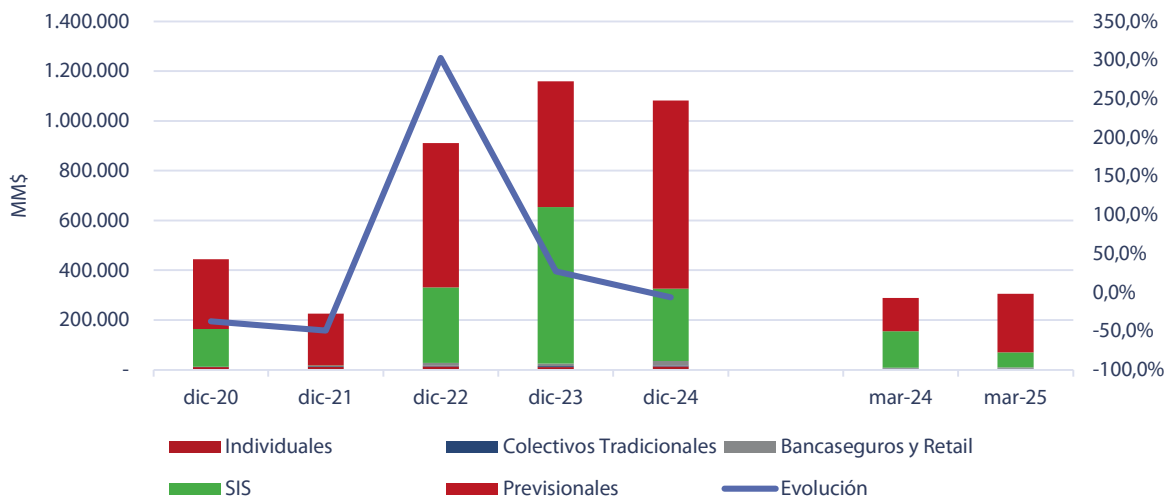


Ilustración 1: Evolución de prima directa

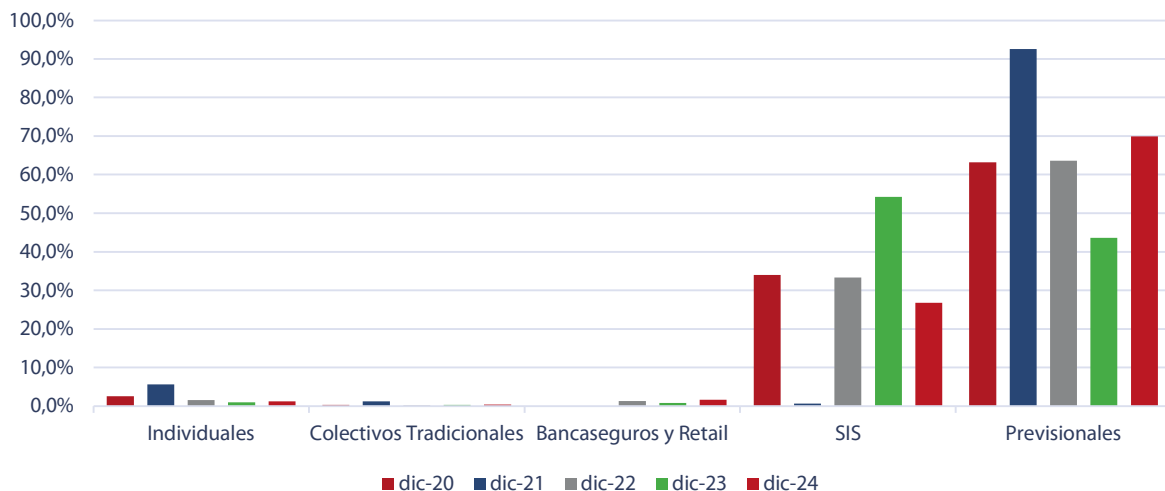


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

Rentas vitalicias

Las reservas de rentas vitalicias han crecido constantemente en los últimos años, alcanzando al cierre de diciembre de 2024 los \$ 6,70 billones. A marzo de 2025 la compañía alcanzó reservas técnicas de las rentas vitalicias de \$ 6,95 billones, lo que conllevó un crecimiento del 15,1% de estas respecto al mismo periodo de 2024.

En términos de participación de mercado, medida a través de las reservas técnicas de seguros previsionales, **Penta Vida** ha mostrado una tendencia creciente, con un aumento significativo en 2022 y un crecimiento moderado pero sostenido en los años posteriores.

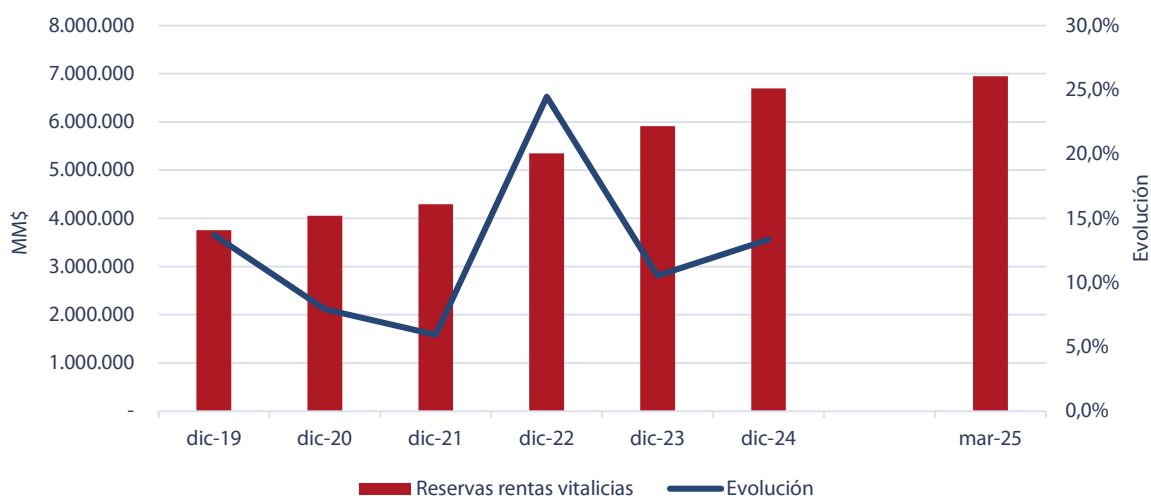


Ilustración 3: Reservas técnicas en seguros de rentas vitalicias

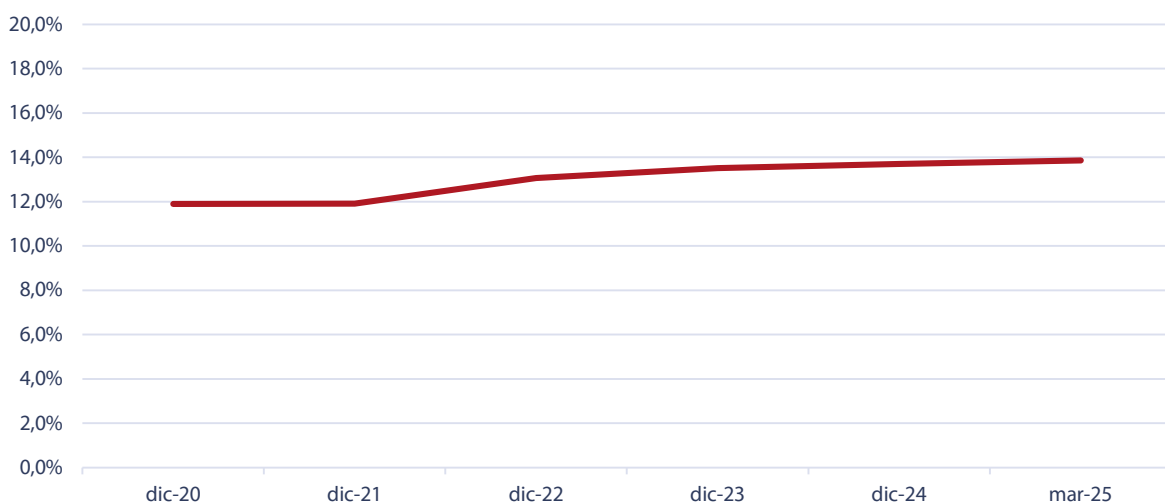


Ilustración 4: Participación de mercado en términos de reservas técnicas previsionales

Inversiones

Al cierre del primer trimestre de 2025, los activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo superaban en un 2,1% el mínimo exigido conforme a la normativa vigente. La composición de estas inversiones se presenta en la Ilustración 5. Considerando únicamente las inversiones en renta fija local con clasificación en “Categoría A-” o superior, la compañía cubre el 34,6% de sus obligaciones por reservas técnicas. Al incorporar además los mutuos hipotecarios, créditos a personas y contratos de leasing, la cobertura se eleva al 61,4%.

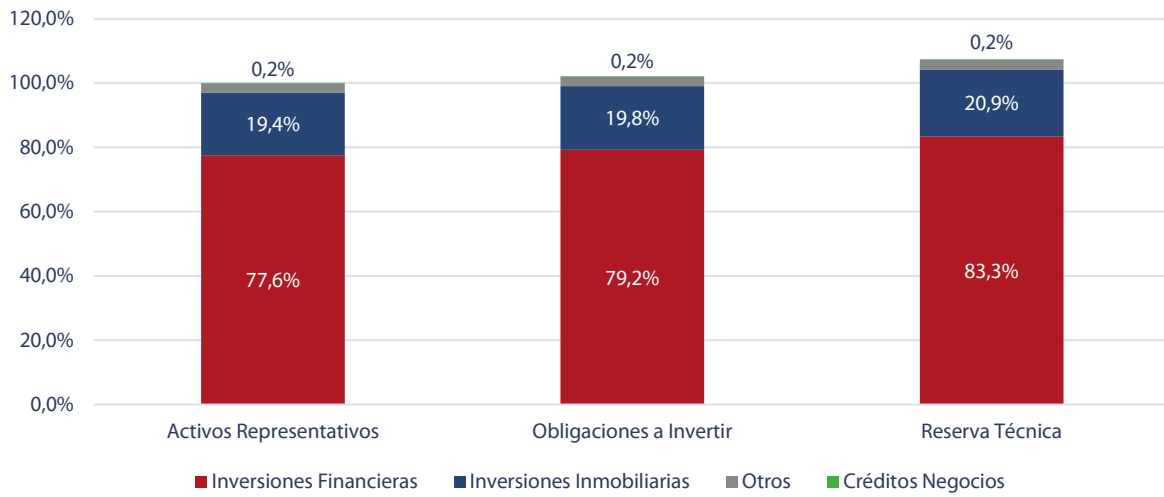


Ilustración 5: Distribución de Inversiones

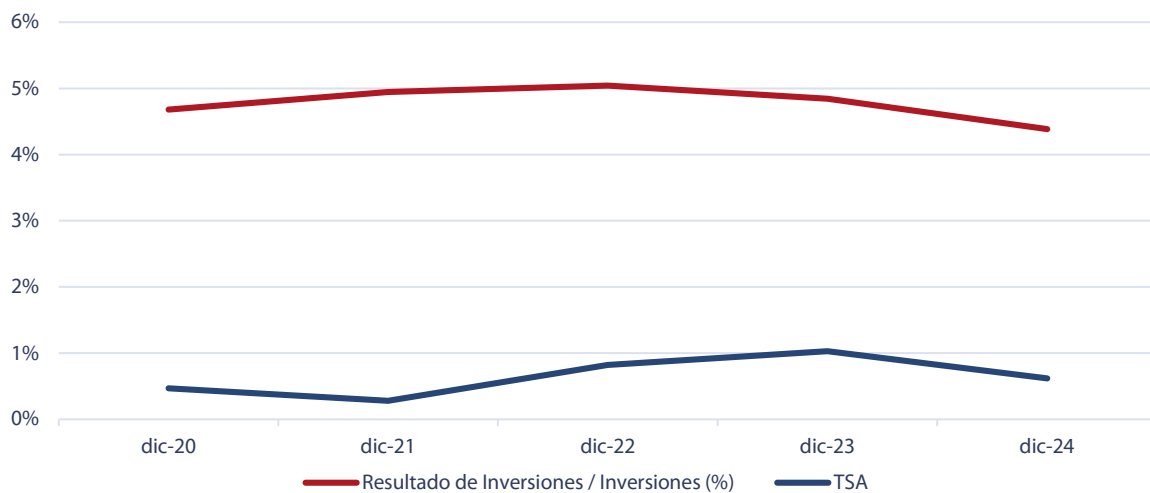


Ilustración 6: Producto de inversiones y TSA

TSA y rentabilidad de inversiones

Penta Vida ha logrado mantener un retorno de sus inversiones por sobre la rentabilidad mínima que requeriría para, según normativa, cumplir con sus obligaciones con los asegurados de rentas vitalicias, registrando un rendimiento promedio de 4,8% en los últimos tres cierres anuales, mientras que la TSA en el mismo periodo

promedió 0,8%. La Ilustración 6 presenta la evolución de los retornos de las inversiones de la compañía, así como de su TSA.

Cartera de productos tradicionales

Junto al negocio de rentas vitalicias, **Penta Vida** participa en la comercialización de seguros tradicionales, en los que destaca el SIS⁷. Además, en menor medida, la aseguradora opera en el segmento de seguros de banca y *retail*, participando principalmente en la rama de seguros de desgravamen hipotecario, además de participar en los segmentos de individuales, donde comercializa en gran medida seguros con cuenta única de inversión y en el segmento de colectivos en la rama de temporal de vida.

A diciembre de 2024, la compañía obtuvo una prima directa de \$ 290.222 millones en SIS, \$ 17.662 millones en el segmento de banca y *retail*, \$ 13.112 millones en el segmento de individuales y \$ 4.416 millones en el segmento de colectivos. En conjunto, la prima comercializada en estos seguros cayó un 50,2% respecto a 2023, principalmente por una caída considerable en SIS, donde al cierre de 2023 se obtuvo un primaje de \$ 628.419 millones. En la Ilustración 7 se puede observar la evolución del primaje en la cartera de seguros tradicionales de la compañía.

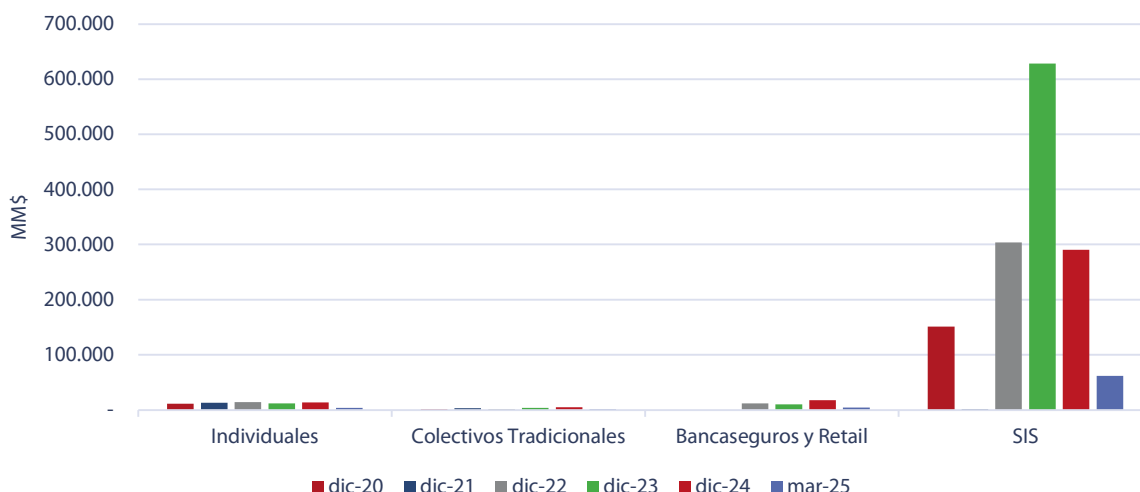


Ilustración 7: Prima directa de la compañía excluyendo seguros previsionales

Posicionamiento de productos

Durante el período analizado, la participación de mercado de la compañía, medida en términos de primaje, ha mostrado una evolución volátil en la rama de SIS, debido a la naturaleza de licitación de esta cartera, alcanzando en ciertos periodos una participación significativa. En el resto de los seguros, la participación de la compañía no ha superado el 2%. No obstante, se observa un leve crecimiento reciente en el segmento de banca y *retail*, impulsado por el aumento en la colocación de seguros de desgravamen hipotecario, tal como se puede apreciar en la Ilustración 8.

⁷ Dada su operatividad, para efecto de análisis se incluyen en seguros tradicionales.

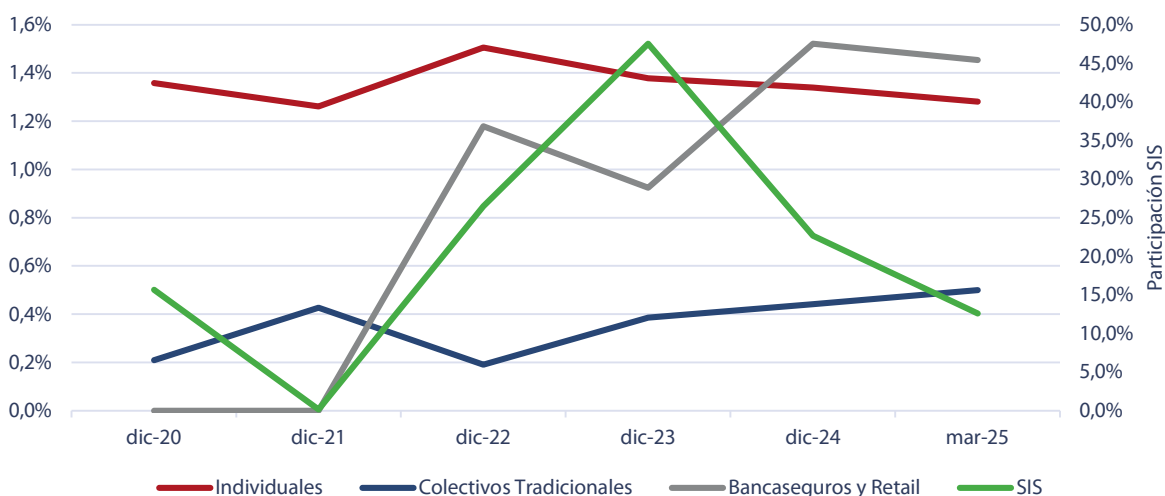


Ilustración 8: Participación de Penta Vida dentro de los tipos de productos

Desempeño de la compañía

Generación de caja

En los últimos años, **Penta Vida** ha logrado mostrar su capacidad de generar flujos operacionales positivos, exceptuando diciembre de 2022, alcanzando al cierre de 2024 \$ 38.748 millones. La tabla muestra el comportamiento de los flujos operacionales de la compañía durante los últimos años.

Tabla 1: Evolución de flujos de caja

Flujo de efectivo neto (MM\$ de cada período)	dic-20	dic-21	IFRS dic-22	dic-23	dic-24	mar-25
De actividades de la operación	123.325	172.500	-36.511	95.135	170.579	39.748
De actividades de inversión	-106.425	-79.813	-60.816	-34.301	-89.549	-82.715
De actividades de financiamiento	-42.081	17.674	-33.426	-52.574	-61.934	125
Efectivo y equivalente al inicio del periodo	72.334	47.154	157.515	26.764	35.024	54.120
Efectivo y equivalente al final del periodo	47.154	157.515	26.764	35.024	54.120	11.279

Posición patrimonial

Al cierre de 2024, la compañía presentó un patrimonio de \$ 514.129 millones, un 10,5% mayor al nivel alcanzado en el mismo periodo de 2023. Por su parte, la compañía durante 2024 generó utilidades por \$ 91.298 millones, exhibiendo un alza del 4,0% en comparación a lo obtenido en 2023. Al cierre del primer trimestre de 2024 **Penta Vida** alcanzó un resultado de \$ 22.005 millones y un nivel de patrimonio de \$ 528.165 millones. La Ilustración 9 muestra la evolución del patrimonio y resultado de la compañía durante los últimos años.

Endeudamiento

El endeudamiento de la aseguradora, medido como la razón entre pasivo exigible y patrimonio, ha presentado niveles superiores al promedio del mercado de seguros de vida. A marzo de 2025, este indicador alcanzó las 14,7 veces, frente a 10,5 veces para el total del mercado de seguros de vida. Al considerar únicamente las aseguradoras con un fuerte foco en seguros previsionales⁶, el ratio se sitúa en las 12,7 veces. Asimismo, al observar el promedio de los últimos tres cierres anuales, la compañía presenta un endeudamiento de 14,8 veces, en comparación a las 10,5 veces del mercado de seguros de vida y el 12,5 veces para el grupo⁶ de compañías pares. La Ilustración 10 presenta la evolución de este indicador para la compañía evaluada y el grupo de aseguradoras con foco en seguros previsionales.

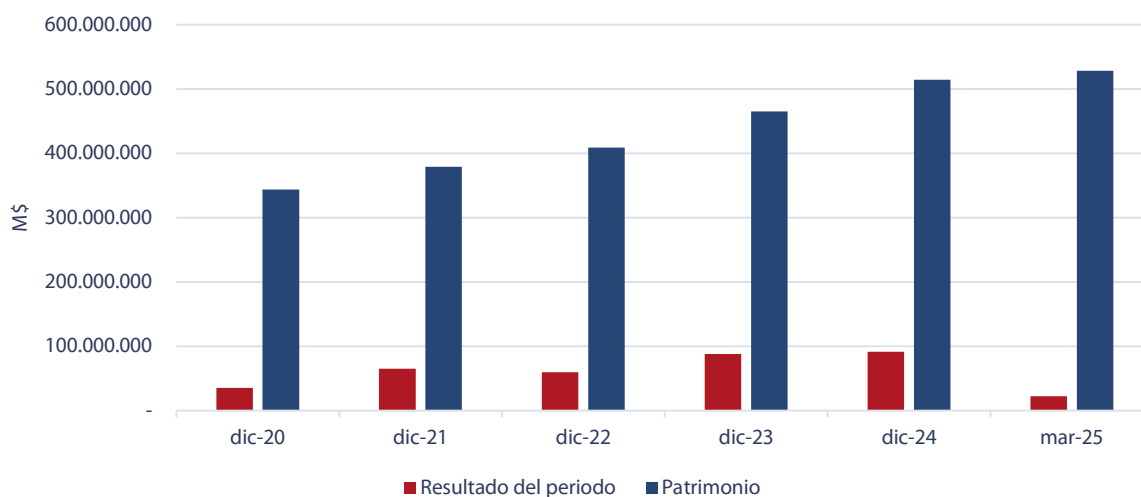


Ilustración 9: Evolución de patrimonio y resultados

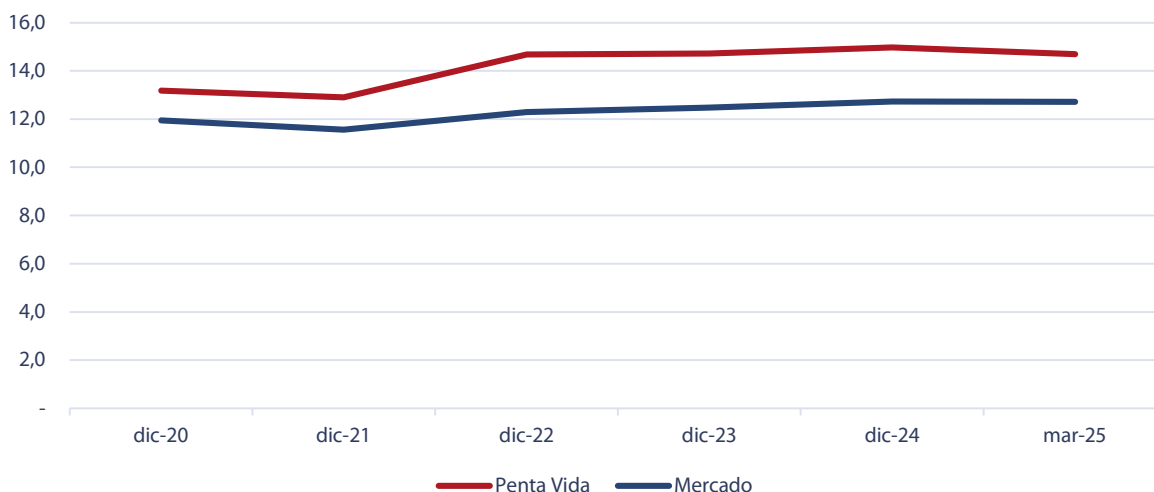


Ilustración 10: Endeudamiento

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Penta Vida**, medido como la relación entre gastos de administración sobre los resultados de inversión, se observa que la compañía presenta un desempeño superior al promedio del mercado al considerar como contraste al grupo⁶ de compañías con foco en seguros previsionales. En la Ilustración 11 se aprecia que el indicador de eficiencia de la compañía se ha mantenido por debajo del 8,5% durante los últimos cinco cierres anuales y en lo que va de 2025, situándose en 5,4% al cierre de marzo del presente año. Este resultado refleja los esfuerzos sostenidos de la compañía por optimizar su estructura de gastos y mejorar su eficiencia operativa.

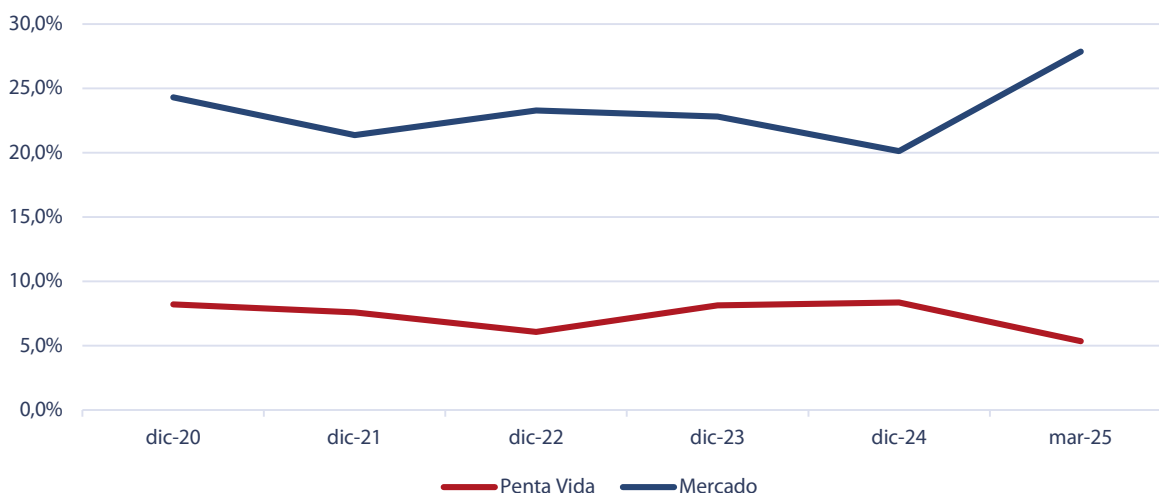


Ilustración 11: Eficiencia medida como GAV sobre resultado de inversión

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 2 y Tabla 3 que reúne los principales ratios de **Penta Vida** y el mercado, respectivamente.

Tabla 2: Ratios Penta Vida

Penta Vida	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-25
Gastos adm. / Prima directa	66,0%	22,0%	6,4%	5,3%	2,8%	1,8%
Gastos adm. / Margen contribución	-31,7%	-13,4%	-15,3%	-20,8%	-16,0%	-10,0%
Margen contribución / Prima directa	-208,5%	-163,3%	-41,7%	-25,7%	-17,4%	-18,1%
Resultados Op. / Prima directa	-274,5%	-185,3%	-48,1%	-31,1%	-20,0%	-19,8%
Resultado final / Prima directa	-12,4%	-62,5%	7,2%	1,9%	8,4%	7,2%

Tabla 3: Ratios mercado seguros de vida

Mercado	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-25
Gastos adm. / Prima directa	16,5%	14,9%	13,7%	12,5%	12,5%	11,3%
Gastos adm. / Margen contribución	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-90,0%	-99,2%	-150,0%
Margen contribución / Prima directa	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-13,9%	-12,6%	-7,5%
Resultados Op. / Prima directa	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-26,3%	-25,1%	-18,8%
Resultado final / Prima directa	12,1%	19,4%	15,4%	9,4%	9,0%	6,6%

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."