Análisis Razonado Estados Financieros
Inversiones Confuturo (Ex-Corp Group Vida Chile S.A.)
30 de junio de 2019

I. Introducción

Inversiones Confuturo S.A. (Ex – Corp Group Vida Chile S.A.) es un holding que desarrolla sus negocios principalmente en la industria aseguradora a través de sus subsidiarias Compañía de Seguros Confuturo S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A[1].

II. Resumen Ejecutivo

Inversiones Confuturo S.A. acumulado a junio de 2019 obtuvo una utilidad de $26.886 millones, esto corresponde a $3.962 millones de mayor resultado respecto de la utilidad de $22.925 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a mayor resultado operacional producto de un desempeño superior de la cartera de inversiones, principalmente explicado por mayor resultado en inversiones inmobiliarias e inversiones de renta variable con relación al acumulado a junio 2018.

A nivel de Balance, respecto de diciembre de 2018, se observa un alza en torno a un 1,4% en activos producto de un aumento en efectivo y depósitos en bancos e inversiones cuenta única de inversión, compensado por menor nivel de inversiones inmobiliarias e impuestos. A nivel de pasivos, la variación del periodo se explica principalmente por mayor reserva para seguros previsionales y seguros no previsionales, y otros pasivos financieros corrientes compensado en parte por menores obligaciones con bancos e impuestos.

[1] A partir del 28 de junio de 2019, se aprobó la fusión por incorporación de Compañía de Seguros Confuturo S.A. con Compañía de Seguros Corpseguros S.A., en donde Confuturo absorbió a Corpseguros.

III. Estados Consolidados de Resultados Integrales

a. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Al 30 de junio de 2019, Inversiones Confuturo S.A. registró una utilidad del período [(6)] de $26.886 millones, superior a los $22.925 millones obtenidos durante el mismo período del año anterior. El resultado operacional total [(1+3)] de la Compañía alcanzó los $36.536 millones, lo que representa una variación de $7.826 millones respecto de los $28.710 millones acumulados a junio del año 2018. Esta variación se explica, en gran medida, por desempeño superior en inversiones.

Acumulado a junio de 2019, el resultado por inversiones fue de $180.977 millones, superior en un 22,1% respecto a igual periodo del año anterior. Este mayor resultado se explica principalmente por mayor resultado en inversión inmobiliaria por venta de inmueble ubicado en calle Amunátegui, y mayor resultado en inversiones de renta variable por apreciación de la cartera accionaria.

Por su parte, a nivel de negocio de Rentas Vitalicias, impacta negativamente en el periodo el aumento, por una vez, del nivel de stock de reservas por rentas vitalicias, como consecuencia del proceso de fusión de Confuturo y Corpseguros. Este efecto se compensa por menores requerimientos de reservas por venta nueva debido a menor venta durante el año.

En cuanto al resultado no operacional [(2+4)], se registra una pérdida de $7.244 millones, menor a la ganancia de $825 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Esta variación de $8.070 millones se debe principalmente a menor resultado por unidades de reajuste debido a variación de tipo de cambio en la actividad aseguradora.

Cifras en MM$	30 Jun. 2019	30 Jun. 2018
Resultado operacional actividad no aseguradora[(1)]	(74)	(59)
Resultado operacional actividad aseguradora[(3)]	36.610	28.769
Total Resultado Operacional	**36.536**	**28.710**
Resultado no operacional actividad no aseguradora[(2)]	(3.320)	(3.271)
Resultado no operacional actividad aseguradora[(4)]	(3.924)	4.096
Total Resultado No Operacional	**(7.244)**	**825**
Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras [(5)]	(2.406)	(6.611)
Ganancia del periodo [(6)]	**26.886**	**22.925**

(1) Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración, Gastos de marketing, Gastos de investigación y desarrollo, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

(2) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.

(3) Incluye las cuentas Ingresos netos por intereses y reajustes, Total ingresos explotación aseguradora, Total costo explotación aseguradora y Total gastos operacionales.

(4) Incluye la cuenta Total otros ingresos y costos.

(5) Incluye las cuentas: Impuesto a la renta (no asegurador y asegurador) y Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras.

(6) Corresponde a la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

IV. Balance

a. Activos

Al 30 de junio de 2019, los activos consolidados de la Compañía totalizaron $6.521.722 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM$	30 Jun. 2019	31 Dic. 2018
Activos corrientes actividad no aseguradora	2.017	2.957
Activos no corrientes actividad no aseguradora	565	55
Activos actividad aseguradora	6.519.140	6.427.126
Total activos	**6.521.722**	**6.430.138**

a.1. Activos corrientes actividad no aseguradora

La partida se compone por efectivo y equivalentes al efectivo, deudores comerciales, cuentas por cobrar a entidades relacionadas e impuestos corrientes generados a partir del reconocimiento de PPUA asociado a la recepción de dividendos recibidos de subsidiarias. La variación se explica por menor saldo en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por $650 millones y menor activo por impuesto corriente por $1.098 millones, compensados por un mayor saldo en efectivo y equivalente por $ 800 millones.

a.2 Activos no corrientes actividad no aseguradora

Dentro de activos no corrientes se reconoce plusvalía y activos por impuestos diferidos. La variación se explica por un mayor saldo en activos por impuestos diferidos por $ 510 millones.

a.3 Activos actividad aseguradora

Al 30 de junio de 2019, los activos de la actividad aseguradora presentan un alza de 1,4% respecto al 31 de diciembre de 2018. Esta alza se explica, en gran medida, por aumento en efectivo y depósitos en bancos producto de gestión de asset allocation, y aumento en inversiones cuenta única de inversión explicado por mayor volumen de fondos administrados y retorno del portafolio a junio 2019. Complementa la variación positiva de la partida otros activos, principalmente por incremento en inversiones PM ("Pagadero Mañana"), mayores garantías asociadas a contratos de derivados y obras en construcción. Esta alza se ve compensada en parte por menor saldo en inversiones inmobiliarias por venta de inmueble ubicado en calle Amunátegui y prepagos de leasing. Compensa también, en menor medida, la disminución en la partida de impuesto corriente explicado por devolución de saldos PPM de años anteriores efectuada por el SII a Confuturo.

b. Pasivos y Patrimonio

Al 30 de junio de 2019, los pasivos y patrimonio consolidado de la Compañía totalizaron $6.521.722 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM$	30 Jun. 2019	31 Dic. 2018
Pasivos corrientes actividad no aseguradora	24.570	17.394
Pasivos no corrientes actividad no aseguradora	88.611	102.684
Pasivos actividad aseguradora	6.090.622	5.999.682
Total pasivo exigible	**6.203.803**	**6.119.760**
Participaciones no controladoras	**46**	**46**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**317.873**	**310.333**
Total pasivos y patrimonio	**6.521.722**	**6.430.138**

b.1. Pasivos corrientes actividad no aseguradora

La partida presenta una variación explicada principalmente por aumento en otros pasivos financieros corrientes debido a traspaso de deuda no corriente a corriente, compensado en parte por disminución del saldo en cuentas por pagar a entidades relacionadas correspondiente a provisión de dividendo mínimo.

b.2. Pasivos no corrientes actividad no aseguradora

Se observa una variación de -13,7% respecto a diciembre de 2018 por disminución de otros pasivos financieros no corrientes explicado por traspaso de deuda de largo a corto plazo por vencimiento próximo.

b.3. Pasivos actividad aseguradora

Los pasivos de la actividad aseguradora presentan un aumento de 1,5% respecto de diciembre del año 2018. Esta variación se explica principalmente por aumento en reservas previsionales por nuevas ventas de rentas vitalicias y seguros no previsionales, constitución de reservas de calce y efecto corrección monetaria. Compensa en parte esta variación la disminución de obligaciones con bancos explicado por valorización de contratos de derivados y menor pasivo por impuesto corriente.

b.4. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora

El patrimonio presenta un aumento de 2,4% respecto a diciembre 2018, explicado por mayor saldo en 2019 por ganancias acumuladas en el periodo neto de provisión de dividendos, compensado en parte por la variación en la partida otras reservas producto de constitución de reservas de calce asociadas a nuevas tablas de mortalidad.

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Al 30 de junio de 2019, la Compañía generó un flujo neto total positivo en el período de $96.262 millones, explicado por: flujo neto positivo procedente de actividades de operación, el cual alcanzó $90.757 millones, flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento por $1.789 millones, y flujo neto positivo procedente de actividades de inversión por $7.295 millones.

Cifras en MM$	**30 Jun. 2019**	**30 Jun. 2018**
Flujo neto originado por actividades de la operación	90.757	33.473
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(1.789)	(39.503)
Flujo neto originado por actividades de inversión	7.295	24.454
Flujo neto total del período	**96.262**	**18.425**
Efecto de var. de tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq.	231	(3.632)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	**96.493**	**14.793**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	42.953	51.247
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**139.446**	**66.040**

El aumento del flujo neto originado por actividades de operación de $57.284 millones con respecto a junio del año anterior, se debe principalmente a mayor flujo neto por gestión de activos financieros producto de mayor volumen de operación en inversiones compensado en parte por menores ingresos por primas.

Por su parte, el aumento de $37.713 millones en el flujo neto originado por actividades de financiamiento se explica principalmente por un flujo positivo de la actividad aseguradora por mayor volumen de pactos respecto al año anterior.

Finalmente, la disminución del flujo neto originado por actividades de inversión de $17.159, se origina principalmente por menores ingresos netos por propiedades de inversión de la actividad aseguradora asociado a menor volumen de operaciones a igual periodo 2018.

Tendencia de Indicadores

Cifras en MM$		30 Jun. 2019	31 Dic. 2018
Liquidez			
Liquidez corriente [7]	veces	1,05x	0,36x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	19,51x	19,72x
Deuda Financiera CP/Total	%	46,53%	52,80%
Deuda Financiera LP/Total	%	53,47%	47,20%
Endeudamiento Financiero Neto [8]	veces	0,08x	0,56x
Actividad			
Total activos	MM$	6.521.722	6.430.138

Cifras en MM$		30 Jun. 2019	30 Jun. 2018
Resultados			
Actividad no aseguradora			
Ingresos	MM$	-	-
Costos de explotación	MM$	-	-
Resultado operacional actividad no aseguradora[9]	MM$	(74)	(59)
Gastos financieros	MM$	(2.298)	(2.122)
Resultado no operacional actividad no aseguradora[10]	MM$	(3.320)	(3.271)
Ganancia de actividad no aseguradora	MM$	**(3.191)**	**(2.848)**
Actividad aseguradora			
Ingresos netos por intereses y reajustes	MM$	180.977	148.206
Total ingresos explotación aseguradora	MM$	177.464	215.227
Total costo explotación aseguradora	MM$	(309.286)	(323.336)
Resultado operacional actividad aseguradora[11]	MM$	36.610	28.769
Resultado no operacional actividad aseguradora[12]	MM$	(3.924)	4.096
Ganancia de actividad aseguradora	**MM$**	**30.081**	**25.775**
RAIIDAIE[13]	MM$	34.773	34.986
Cobertura gastos financieros [14]	veces	13,75x	14,92x
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**MM$**	**26.886**	**22.925**

Cifras en MM$		30 Jun. 2019	30 jun. 2018
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio [15]	%	15,9%	19,0%
Rendimiento activos operacionales totales [16]	%	0,78%	0,95%
Utilidad por acción [17]	$	22,57	25,83

(7) La liquidez corriente se calculó considerando las siguientes cuentas de la actividad aseguradora como activo corriente: efectivo y depósito en bancos, deudores por primas asegurados e impuestos corrientes; y las siguientes cuentas de la actividad aseguradora

como pasivo corriente: primas por pagar, obligaciones con bancos, otras obligaciones financieras, impuestos corrientes, provisiones y otros pasivos

(8) (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Obligaciones con Bancos - Efectivo y equivalentes al efectivo (actividad no aseguradora) – Efectivo y depósitos en banco (actividad seguradora)) / Patrimonio total

(9) Incluye las cuentas de la actividad no aseguradora: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Gastos de administración, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

(10) Incluye las cuentas de la actividad no aseguradora: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.

(11) Incluye las cuentas de la actividad aseguradora: Ingresos netos por intereses y reajustes, Total ingresos explotación aseguradora, Total costo explotación aseguradora y Total gastos operacionales.

(12) Incluye las cuentas de la actividad aseguradora: Total otros ingresos y costos

(13) Incluye las cuentas: Ganancia antes de impuestos actividad aseguradora + Ganancia antes de impuestos actividad no aseguradora - depreciación del ejercicio - amortizaciones - gastos financieros actividad no aseguradora.

(14) La cobertura de gastos financieros se calculó utilizando la ganancia antes de impuestos, gasto financiero e interés minoritario.

(15) Calculado como la Ganancia (o pérdida) atribuible a participaciones controladoras (UDM) /Patrimonio Neto atribuible a la controladora (promedio UDM).

(16) Calculado como la Ganancia (o pérdida) total (UDM) / Activos totales (promedio UDM).

(17) Calculado como la Ganancia (o pérdida) total (UDM) /Total acciones al término del periodo.

a) La liquidez corriente aumenta como consecuencia del aumento de efectivo y depósitos en bancos en el activo corriente, y disminución de las obligaciones con bancos en el pasivo corriente.

b) La razón de endeudamiento total disminuye en el periodo debido a que el patrimonio tuvo una variación porcentual mayor que el pasivo.

c) La proporción de corto plazo de la deuda financiera disminuye debido a menores obligaciones con bancos explicado por valorización de contratos de derivados.

d) La cobertura de gastos financieros disminuye en el periodo debido a un aumento de los costos financieros de la actividad no aseguradora respecto a igual periodo del año anterior.

e) El endeudamiento financiero neto disminuye por aumento en liquidez y menor deuda financiera respecto a diciembre 2018.

f) La disminución en el RAIIDAIE a junio se debe principalmente al menor resultado de la actividad aseguradora respecto a 2018.

g) La rentabilidad del patrimonio cae principalmente por menor utilidad últimos 12 meses a junio 2019 comparado con los últimos 12 meses a junio 2018. Además, en el periodo se produce un alza en el patrimonio de la sociedad.

h) La rentabilidad del activo cae debido a un menor resultado a junio 2019 comparado con los últimos 12 meses. Además, en el periodo se produce un alza en los activos.

VI. Análisis de los Factores de Riesgo

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito corresponde a aquel riesgo que surge del incumplimiento por parte de un ente emisor o contraparte. Confuturo y Corpseguros monitorean su exposición al riesgo de crédito mediante análisis periódicos de la capacidad de pago de los deudores.

La política de inversiones tiene por objetivo maximizar la rentabilidad, manteniendo en todo momento un alto nivel de seguridad del portafolio por medio de una permanente búsqueda de alternativas de inversión que permitan una combinación riesgo retorno con una adecuada retribución al accionista, enmarcada dentro de lo establecido en el D.L. 251 de 1931.

Para cumplir con el objetivo las Compañías de Seguros cuentan con Comités de Inversiones que definen los lineamientos generales en materia de inversiones.

Asimismo, se cuenta con una política de diversificación por instrumento de las operaciones realizadas en Chile y en el exterior, de Renta Fija y Variable, existiendo en cada uno de ellos límites o restricciones tales como, mercado, moneda, contraparte, liquidez y otros, según sea el caso. Del mismo modo existen límites para inversiones en bienes raíces que cuentan con las restricciones y límites correspondientes.

Riesgo de utilización de productos derivados

El riesgo de derivados financieros tiene varias dimensiones relevantes, según sea el uso del derivado correspondiente: para cobertura o de inversión. La política de derivados impone una serie de límites que reducen el riesgo, principalmente el de contraparte, a través de una adecuada diversificación.

La suma de las operaciones de inversión en productos derivados financieros que realice la Sociedad no podrá exceder del monto que resulte menor entre los siguientes límites:

- Medido en función del valor del activo objeto de las operaciones: 20% del patrimonio neto de la Sociedad.
- Medido en función del valor contable de las operaciones: 1% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la Sociedad.

Riesgo de Interés

El pasivo de las Compañías de Seguros a nivel consolidado (principalmente reservas) tiene un carácter irrevocable y en consecuencia no está afecto a variaciones en la tasa de interés. De igual forma el activo, en su mayor parte corresponde a inversiones de largo plazo expresadas en tasa fija, con los que las Compañías de Seguros calzan el pasivo técnico, de esta manera se encuentran cubiertas respecto de variaciones futuras.

Riesgo Técnico de Seguros

En las subsidiarias Compañía de Seguros Confuturo S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A., se han planteado como objetivo principal en la administración de los riesgos de seguros el contar con los recursos suficientes para garantizar el cumplimiento de los compromisos establecidos en sus contratos de seguros.

Para cumplir este objetivo, existe una organización que considera las siguientes funciones:

- Gestión Técnica: Cálculo de reservas, cálculo de tarifas, definición de las pautas de suscripción, determinación de límites de retención y acuerdos de reaseguro, análisis y proyecciones actuariales.
- Gestión Operativa: Implementación de los procesos de suscripción, emisión de pólizas, recaudación de primas, mantención de contratos, pago de siniestros y beneficios.
- Gestión de Desarrollo de Productos: Detección de necesidades del mercado, coordinación del proceso de ajuste y desarrollo de productos.

Adicionalmente, se cuenta con las siguientes políticas que guían su accionar y definen el diseño de los procesos asociados a la administración de los riesgos de seguros:

- Política de Reservas
- Política de Tarificación
- Política de Suscripción
- Política de Reaseguro
- Política de Inversiones

La política de reservas establece los criterios y responsabilidades relacionadas al cálculo de las reservas técnicas, considerando el cumplimiento a las normativas dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, y las necesidades de información requeridas por el Gobierno Corporativo de la Sociedad.

La política de tarificación se basa en los principios de equivalencia y equidad, considerando el ambiente competitivo en que se desenvuelve la actividad aseguradora. De acuerdo con estos principios, las primas de los seguros se calculan de modo que sean suficientes para financiar los siniestros, los gastos de operación y la rentabilidad esperada, reflejando el riesgo asumido por la Sociedad.

Por su parte, la política de suscripción se ha diseñado para asegurar una adecuada clasificación de los riesgos de acuerdo con factores médicos y no médicos, teniendo en cuenta el nivel de los capitales contratados. Las pautas de suscripción se adaptan a cada tipo de negocio dependiendo de sus características y forma de comercialización, aplicando siempre los principios de objetividad y no discriminación.

La Sociedad cuenta con una política de reaseguro que impone exigencias de riesgo y diversificación que deben cumplir las compañías reaseguradoras de forma de minimizar el riesgo de liquidez asociado al incumplimiento en que éstas pudiesen incurrir. Sin embargo, a la fecha de estos estados financieros la Sociedad no mantiene cesiones de reaseguro por la cartera de rentas vitalicias.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene objetivos permanentes de capacitación técnica a los distintos canales de distribución, de acuerdo con sus características, al tipo de producto y mercado objetivo.

Riesgos técnicos asociados al negocio:

- **Longevidad:** Riesgo de pérdida por aumento de la expectativa de vida por sobre lo esperado.
- **Inversiones y suficiencia de activos:** Riesgo de pérdida por la obtención de rentabilidades menores a las esperadas y/o suficiencia de activos que respaldan reservas técnicas.
- **Gastos:** Riesgo de pérdida por aumento de los gastos por sobre lo esperado.
- **Mortalidad:** Riesgo de pérdidas producidas por una experiencia de fallecimientos diferente a la esperada.

- **Persistencia:** Riesgo de pérdida por desviaciones de los rescates y término anticipado de pólizas respecto a lo esperado.

Para enfrentar estos riesgos, se han identificado las siguientes actividades mitigadoras:

- **Diseño de Productos**
- **Suscripción**
- **Análisis de Siniestros**
- **Reaseguro**