Análisis Razonado Estados Financieros
Inversiones Confuturo (Ex-Corp Group Vida Chile S.A.)
30 de septiembre 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 septiembre de 2019 obtuvo una utilidad de $32.245 millones, esto corresponde a $11.613 millones de menor resultado respecto de la utilidad de $43.858 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Esta variación se debe principalmente a menor resultado operacional producto de mayor pérdida contable por venta nueva, por caída de tasas en mercado de renta fija; mayor pago de pensiones por venta 2018; efecto de aumento reservas por fusión de Confuturo y Corpseguros; mayor base de comparación por venta de activos inmobiliarios realizada en agosto de 2018 y contabilización de provisión por deterioro por $9.861 millones en 2019 debido a crédito sindicado otorgado a El Águila Energy.

A nivel de Balance, respecto de diciembre de 2018, se observa un alza en torno a un 5,5% en activos producto de un aumento en efectivo y depósitos en bancos, inversiones financieras e inversiones cuenta única de inversión, compensado por menor nivel de inversiones inmobiliarias e impuestos corrientes. A nivel de pasivos, la variación del periodo se explica principalmente por mayor reserva para seguros previsionales y seguros no previsionales, y obligaciones con bancos compensado en parte por menores impuestos corrientes. Adicionalmente, en el periodo se observa variación en otros pasivos financieros por aumento de deuda para aumento de capital realizado en septiembre de 2019 en Confuturo.

[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 septiembre de 2019, Inversiones Confuturo S.A. registró una utilidad del período [(6)] de $32.245 millones, inferior a los $43.858 millones obtenidos durante el mismo período del año anterior. El resultado operacional total [(1+3)] de la Compañía alcanzó los $42.006 millones, lo que representa una variación de $17.671 millones respecto de los $59.677 millones acumulados a septiembre del año 2018. Esta variación se explica principalmente por menor margen del negocio de Rentas Vitalicias, mayor provisión por deterioro por $9.861 millones en 2019 debido a crédito sindicado otorgado a El Águila Energy, y mayor base de comparación por venta de activos inmobiliarios realizada en agosto de 2018.

Acumulado a septiembre de 2019, el resultado por inversiones fue de $267.332 millones, superior en un 7,3% respecto a igual periodo del año anterior. Este incremento se explica principalmente por mayor resultado en inversión inmobiliaria por venta de inmueble, mayor resultado en inversiones de renta variable por venta de papeles y dividendos de Fondos de Inversión.

Por su parte, el negocio de Rentas Vitalicias generó un menor margen respecto de igual periodo 2018. Esta variación se explica principalmente por mayor pérdida contable por venta nueva, por caída de tasas en mercado de renta fija, y mayor pago de pensiones por venta 2018. Adicionalmente, impacta negativamente el aumento, por una vez, del nivel de stock de reservas por rentas vitalicias, como consecuencia del proceso de fusión de Confuturo y Corpseguros.

En cuanto al resultado no operacional [(2+4)], se registra una pérdida de $5.469 millones, mayor a la pérdida de $2.881 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Esta variación de $2.587 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 Sep. 2019**	**30 Sep. 2018**
Resultado operacional actividad no aseguradora[(1)]	(113)	(88)
Resultado operacional actividad aseguradora[(3)]	42.119	59.764
Total Resultado Operacional	**42.006**	**59.677**
Resultado no operacional actividad no aseguradora[(2)]	(4.998)	(5.030)
Resultado no operacional actividad aseguradora[(4)]	(470)	2.149
Total Resultado No Operacional	**(5.469)**	**(2.881)**
Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras [(5)]	(4.292)	(12.937)
Ganancia del periodo [(6)]	**32.245**	**43.858**

(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 septiembre de 2019, los activos consolidados de la Compañía totalizaron $6.781.584 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM$	30 Sep. 2019	31 Dic. 2018
Activos corrientes actividad no aseguradora	2.021	2.957
Activos no corrientes actividad no aseguradora	868	55
Activos actividad aseguradora	6.778.696	6.427.126
Total activos	**6.781.584**	**6.430.138**

a.1. Activos corrientes actividad no aseguradora

La partida se compone por efectivo y equivalentes al efectivo, 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. Compensa estas variaciones un mayor saldo en efectivo y equivalente por $ 812 millones.

a.2 Activos no corrientes actividad no aseguradora

Dentro de los 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 $ 813 millones.

a.3 Activos actividad aseguradora

Al 30 de septiembre de 2019, los activos de la actividad aseguradora presentan un alza de 5,5% 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 liquidez y aumento en la partida de inversiones financieras influenciado principalmente por gestión de asset allocation, efecto tipo de cambio y corrección monetaria. Adicionalmente contribuye la variación en inversiones cuenta única de inversión explicado por mayor volumen de fondos administrados y retorno del portafolio a septiembre 2019. Esta alza se ve compensada en parte por menor saldo en inversiones inmobiliarias por venta de inmueble ubicado en calle Amunátegui y prepagos de leasings. 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 septiembre de 2019, los pasivos y patrimonio consolidado de la Compañía totalizaron $6.781.584 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM$	30 Sep. 2019	31 Dic. 2018
Pasivos corrientes actividad no aseguradora	83.431	17.394
Pasivos no corrientes actividad no aseguradora	89.087	102.684
Pasivos actividad aseguradora	6.295.412	5.999.682
Total pasivo exigible	**6.467.930**	**6.119.760**
Participaciones no controladoras	**51**	**46**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**313.604**	**310.333**
Total pasivos y patrimonio	**6.781.584**	**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 deuda financiera tomada en septiembre, sumado al traspaso de deuda no corriente a corriente durante el año. Compensa en parte esta variación la 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 -13,2% 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 4,9% 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. Adicionalmente, contribuye el aumento de la partida obligaciones con bancos explicado por valorización de contratos de derivados y nuevos préstamos bancarios. Compensa en parte estas variaciones el menor pasivo por impuesto corriente.

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

El patrimonio presenta un aumento de 1,1% respecto a diciembre 2018, explicado por mayor saldo en 2019 por ganancias acumuladas en el periodo neto de provisión de dividendos, compensado 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 septiembre de 2019, la Compañía generó un flujo neto total positivo en el período de $133.168 millones, explicado por: flujo neto positivo procedente de actividades de operación, el cual alcanzó $30.843 millones, flujo neto positivo procedente de actividades de financiamiento por $100.349 millones, y flujo neto positivo procedente de actividades de inversión por $1.976 millones.

Cifras en MM$	30 Sep. 2019	30 Sep. 2018
Flujo neto originado por actividades de la operación	30.843	68.317
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	100.349	(39.709)
Flujo neto originado por actividades de inversión	1.976	59.604
Flujo neto total del período	**133.168**	**88.211**
Efecto de var. de tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq.	1.479	(4.863)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	**134.647**	**83.348**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	42.953	51.247
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**177.600**	**134.595**

La disminución del flujo neto originado por actividades de operación de $37.474 millones con respecto a septiembre del año anterior se explica principalmente por menores ingresos por primas, mayor pago de pensiones y mayores egresos por impuestos producto de pago PPM. Compensa en parte el incremento del flujo neto por gestión de activos financieros producto de mayor volumen de operación en inversiones, y mayores dividendos asociados a inversiones extranjeras.

Por su parte, el aumento de $140.058 millones en el flujo neto originado por actividades de financiamiento se explica principalmente por flujo positivo de la actividad aseguradora producto de mayor volumen de pactos respecto al año anterior, sumado a la variación positiva de la actividad no aseguradora y no bancaria debido a flujo procedente de nueva deuda financiera a corto plazo.

Finalmente, la disminución del flujo neto originado por actividades de inversión de $57.627 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 Sep. 2019	31 Dic. 2018
Liquidez			
Liquidez corriente [7]	veces	0,56x	0,36x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	20,62x	19,72x
Deuda Financiera CP/Total	%	75,54%	52,80%
Deuda Financiera LP/Total	%	24,46%	47,20%
Endeudamiento Financiero Neto [8]	veces	0,59x	0,56x
Actividad			
Total activos	MM$	6.781.584	6.430.138

Cifras en MM$		30 Sep. 2019	30 Sep. 2018
Resultados			
Actividad no aseguradora			
Ingresos	MM$	-	-
Costos de explotación	MM$	-	-
Resultado operacional actividad no aseguradora[9]	MM$	(113)	(88)
Gastos financieros	MM$	(3.524)	(3.257)
Resultado no operacional actividad no aseguradora[10]	MM$	(4.998)	(5.030)
Ganancia de actividad no aseguradora	MM$	**(4.605)**	**(4.387)**
Actividad aseguradora			
Ingresos netos por intereses y reajustes	MM$	267.332	249.066
Total ingresos explotación aseguradora	MM$	258.402	305.446
Total costo explotación aseguradora	MM$	(455.979)	(480.370)
Resultado operacional actividad aseguradora[11]	MM$	42.119	59.764
Resultado no operacional actividad aseguradora[12]	MM$	(470)	2.149
Ganancia de actividad aseguradora	**MM$**	**36.854**	**48.250**
RAIIDAIE[13]	MM$	44.837	64.984
Cobertura gastos financieros [14]	veces	11,37x	18,44x
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**MM$**	**32.245**	**43.858**
Cifras en MM$		**30 Sep. 2019**	**30 Sep. 2018**
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio [15]	%	10,9%	16,8%
Rendimiento activos operacionales totales [16]	%	0,52%	0,84%
Utilidad por acción [17]	$	15,54	23,31

(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 que genera una variación porcentual del activo corriente superior a la del pasivo corriente.

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

c) La proporción de corto plazo de la deuda financiera aumenta debido a mayores obligaciones con bancos de la actividad aseguradora explicado por valorización de contratos de derivados, y nueva deuda financiera corriente de la actividad no aseguradora.

d) La cobertura de gastos financieros disminuye debido a menor resultado respecto a igual periodo de 2018.

e) El endeudamiento financiero neto aumenta levemente como consecuencia de una mayor deuda financiera, compensado en gran medida por aumento en liquidez.

f) La disminución en el RAIIDAIE a septiembre 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 septiembre 2019 comparado con los últimos 12 meses a septiembre 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 septiembre 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**