

Análisis Razonado Estados Financieros
Inversiones Confuturo S.A.
30 de septiembre de 2024

I. Introducción

Inversiones Confuturo S.A. es un holding que desarrolla sus negocios principalmente en la industria aseguradora a través de su subsidiaria Compañía de Seguros Confuturo S.A.

II. Resumen Ejecutivo

Inversiones Confuturo S.A. acumulado a septiembre de 2024 obtuvo una utilidad de \$59.394 millones, esto corresponde a \$21.454 millones de mayor resultado respecto de la ganancia de \$37.940 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Esto se explica por una variación positiva en Confuturo por \$22.294 millones respecto al año anterior. Por su parte, Inversiones Confuturo (matriz) tuvo una pérdida en el año de \$10.803 millones que representa una variación negativa de \$838 millones respecto al año anterior.

La variación de Confuturo (Actividad Aseguradora) se explica por un mayor resultado de inversiones, donde se observa un mayor resultado por dividendos y devoluciones por parte de fondos de inversión, mayor resultado por venta de instrumentos de renta variable y de activos fijos, junto con ajustes de mercados positivos. Esto se ve compensado en parte por menor resultado por unidad de reajuste.

A nivel de margen de contribución, la variación se explica por mayor resultado en Negocio Individual por mayor primaje y mayor constitución de reservas correspondientes, junto con menor siniestralidad. En el caso de Rentas Vitalicias, el menor resultado responde a una mayor constitución de reservas por mayor venta en conjunto en parte por mayores pagos, mientras que en negocio SIS, el menor resultado se debe a que en 2023 se adjudicó parte de contrato N°9, compensado en parte por comienzo de devengo de primas por contrato N°11 adjudicado.

Se observan menores gastos operacionales explicados por liberación de deterioro por mejores condiciones de mercado y por ajuste de cálculo de probabilidades de default. Esto se ve compensado por mayor gasto por depreciación y amortización.

A nivel de Balance, respecto de diciembre de 2023, se observa un alza en torno al 4,2% en activos debido al aumento en inversiones financieras, inversiones inmobiliarias, inversiones CUI y en saldo de deudores por primas, compensado por caída en efectivo y equivalentes y en otros activos.

A nivel de pasivos, el aumento de 3,8% se explica principalmente por mayores reservas previsionales y no previsionales por venta nueva, junto con efectos por unidad de reajuste y por diferencias de cambio, compensado por caída en obligaciones con bancos y por menores primas por pagar.

III. Estados Consolidados de Resultados Integrales

a. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Al 30 de septiembre de 2024, Inversiones Confuturo S.A. registró una utilidad del período ⁽⁶⁾ de \$59.394 millones, superior a la ganancia de \$37.940 millones obtenida durante el mismo período del año anterior. El resultado operacional total ⁽¹⁺³⁾ de la Compañía corresponde a una utilidad de \$86.912 millones, lo que representa un aumento de \$47.261 millones respecto de la ganancia operacional de \$39.651 millones acumulados a septiembre del año 2023.

El resultado por inversiones fue de \$348.951 millones, superior en un 13,8% respecto a igual periodo de 2023. Este aumento se explica principalmente por desempeño positivo tanto en inversiones CUI como en inversiones de la cartera propia de Confuturo. Se observa un mayor devengo de instrumentos de renta fija, mayor resultado por venta de activos, mayores ingresos por inversiones inmobiliarias y por ajuste de mercado de derivados.

Por su parte, a nivel de margen de explotación de la actividad aseguradora se obtuvo una pérdida de \$239.142 millones que representa una variación negativa de \$16.698 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto se explica por menores primas obtenidas por contratos SIS, ya que en 2023 se considera la recaudación del contrato N°9 adjudicado, compensado levemente por mayor primaje por negocio de rentas vitalicias y por vida individual, además del comienzo del devengo de primas por contrato N°11 adjudicado en 2024. A esto se le suman mayores reservas en negocio de vida individual por el positivo resultado de sus inversiones y por mayores primas. Esto se ve compensado por menor siniestralidad del SIS por término de contrato N°9 y de negocio Vida Individual, compensado en parte por mayores pagos de rentas vitalicias.

En cuanto al resultado no operacional ⁽²⁺⁴⁾, acumulado a septiembre 2024 se registra una pérdida de \$30.675 millones, que se compara con una pérdida de \$1.781 millones obtenida el mismo periodo del año anterior. Esta variación negativa de \$28.893 millones se debe en parte a menor aumento en tipo de cambio y menor efecto por unidad de reajuste en Confuturo al comparar con 2023, junto con efecto por unidad de reajuste sobre préstamos en Inversiones Confuturo.

Cifras en MM\$	30 Sep. 2024	30 Sep. 2023
Resultado operacional actividad no aseguradora ⁽¹⁾	(137)	(144)
Resultado operacional actividad aseguradora ⁽³⁾	87.049	39.795
Total Resultado Operacional	86.912	39.651
Resultado no operacional actividad no aseguradora ⁽²⁾	(10.628)	(10.656)
Resultado no operacional actividad aseguradora ⁽⁴⁾	(20.047)	8.875
Total Resultado No Operacional	(30.675)	(1.781)
Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras ⁽⁵⁾	3.157	70
Ganancia del periodo ⁽⁶⁾	59.394	37.940

- (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 2024, los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$9.161.408 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM\$	30 Sep. 2024	31 Dic. 2023
Activos corrientes actividad no aseguradora	4.654	193
Activos no corrientes actividad no aseguradora	55	2.130
Activos actividad aseguradora	9.156.700	8.787.281
Total activos	9.161.408	8.789.604

a.1. Activos corrientes actividad no aseguradora

La partida se compone por efectivo y equivalentes al efectivo e impuestos corrientes generados a partir del reconocimiento de PPUA asociado a dividendos recibidos de su subsidiaria. La variación se explica por mayor saldo en cuenta de efectivo y equivalentes a efectivo por \$2.423 millones por mayor saldo en fondos mutuos y en menor medida, mayor saldo en bancos, junto con mayores activos por impuestos corrientes por \$2.038 millones.

a.2 Activos no corrientes actividad no aseguradora

Dentro de los activos no corrientes se reconoce plusvalía y activos por impuestos diferidos. Entre diciembre de 2023 y septiembre de 2024 la disminución se ve explicada por caída de impuestos diferidos producto del reconocimiento de PPUA registrado en impuestos corrientes.

a.3 Activos actividad aseguradora

Al 30 de septiembre de 2024, los activos de la actividad aseguradora presentan un alza de 4,2% respecto a diciembre de 2023. Esta variación se explica principalmente por un aumento en inversiones financieras a costo amortizado y a valor razonable, donde la variación viene dada por mayor venta de rentas vitalicias, por liberación de deterioro, aumento en el tipo de cambio, y por efecto variación en unidad de reajuste. También existe un aumento en inversiones inmobiliarias por nuevos activos, nuevos contratos leasing, por unidad de reajuste, por liberación de deterioro y por mayores obras en construcción, compensado en parte por mayores prepagos de contratos. Existe un aumento en inversiones cuenta única de inversión por ajuste de mercado positivo para instrumentos de renta variable, por mayores aportes, por aumento en el tipo de cambio, y por efecto por unidad de reajuste. En saldo de deudores por primas asegurados se observa un mayor saldo por prima devengada de nuevo contrato SIS adjudicado.

Estos aumentos se ven compensados en parte por una caída en efectivo y depósitos en bancos por menores saldos en fondos mutuos y menores garantías recibidas, y menores otros activos por menores pactos y menores garantías recibidas por éstos, compensado en parte por mayores garantías recibidas por SIS.

b. Pasivos y Patrimonio

Al 30 de septiembre de 2024, los pasivos y patrimonio consolidado de la Compañía totalizaron \$9.161.408 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM\$	30 Sep. 2024	31 Dic. 2023
Pasivos corrientes actividad no aseguradora	47.169	47.583
Pasivos no corrientes actividad no aseguradora	160.970	148.434
Pasivos actividad aseguradora	8.529.790	8.219.866
Total pasivo exigible	8.737.929	8.415.883
Participaciones no controladoras	65	59
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	423.414	373.662
Total pasivos y patrimonio	9.161.408	8.789.604

b.1. Pasivos corrientes actividad no aseguradora

La partida presenta una variación negativa de 0,9% explicada principalmente por menores pasivos financieros corrientes asociados a pago de interés y amortización de bonos durante el primer semestre del año, compensado en parte por mayores cuentas por pagar a entidades relacionadas.

b.2. Pasivos no corrientes actividad no aseguradora

Se observa un aumento del pasivo en un 8,4% respecto a diciembre de 2023, en la cuenta de otros pasivos financieros no corrientes. Esta variación es explicada por aumento de deuda con instituciones financieras, compensado en parte por menores obligaciones de largo plazo por traspaso de parte de la deuda al corriente.

b.3. Pasivos actividad aseguradora

Los pasivos de la actividad aseguradora presentan un aumento de 3,8% respecto de diciembre del año 2023. Esta variación está asociada a venta nueva, efecto unidad de reajuste, incremento en reservas de calce por rentas vitalicias y por maduración de la cartera, lo que se ve compensado en parte por liberación de reservas por pago de pensiones, por siniestros SIS y por finiquito asociado a contrato N°8 del SIS. Adicionalmente, se observa un aumento en la cuenta de reservas por seguros no previsionales por mayor valor de mercado de instrumentos de renta variable asociados a seguros CUI, mayores primas recibidas por contratación de seguros, efecto unidad de reajuste, por aumento en el tipo de cambio y por mayores aportes en el periodo, compensado en parte por mayores rescates y liberación de reservas por fallecimiento, en conjunto con disminuciones por evolución natural de la cartera. Adicionalmente, en otros pasivos se observa un aumento por mayores garantías por arriendos recibidas.

Esto se ve compensado en parte por menores obligaciones con bancos por menores obligaciones de pactos, junto con pago de intereses durante el periodo. Adicionalmente, en primas por pagar existe una disminución por ajuste de contratos SIS, por finiquito de contrato N°8 del SIS y por devolución de primas asociadas al SIS.

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

Al 30 de septiembre de 2024, el patrimonio de Inversiones Confuturo presenta un aumento de 13,3% respecto a diciembre de 2023. Esta variación se explica por efecto de mayor resultado durante los primeros tres trimestres de 2024, junto con una disminución de provisión de dividendos mínimos.

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Al 30 de septiembre de 2024, la Compañía generó un flujo neto total negativo en el período de \$59.378 millones, explicado por flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento el cual alcanzó \$173.196 millones, por un flujo neto positivo procedente de actividades de operación por \$36.158 millones y por un flujo neto positivo procedente de actividades de inversión por \$77.659 millones.

Cifras en MM\$	30 Sep. 2024	30 Sep. 2023
Flujo neto originado por actividades de la operación	36.158	134.535
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(173.196)	(33.375)
Flujo neto originado por actividades de inversión	77.659	71.172
Flujo neto total del período	(59.378)	172.332
Efecto de var. de tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq.	22.924	(143.374)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(36.454)	28.958
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	81.669	67.362
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	45.215	96.320

La variación negativa del flujo originada por actividades de operación por \$98.377 millones se explica principalmente por variación en la actividad aseguradora por: i) menores ingresos por primas de seguros y coaseguros por término de contrato N°9 del SIS, compensado en parte por mayor recaudación por primas de contrato N°11 y ii) menores ingresos netos por activos financieros a costo amortizado por menor volumen de operaciones durante el período. Esto se ve compensado por: i) menores pagos de siniestros producto de que en 2023 se adjudicó contrato N°9 del SIS, el cual entró en su etapa final de cobertura, compensado en parte por mayores pagos de rentas vitalicias; ii) menores ingresos netos por activos financieros a valor razonable por mayor volumen de operaciones; iii) menores egresos por impuestos por menores pagos de PPM respecto a 2023 y iv) menores pagos por servicios varios respecto a 2023.

La variación negativa del flujo neto originada por actividades de financiamiento por \$139.821 millones se explica por variación en la actividad aseguradora por \$159.172 millones producto de un flujo neto negativo por operaciones de pactos de retrocompra con distintos bancos. Por el lado de Inversiones Confuturo, el flujo neto por \$19.351 millones corresponde casi en su totalidad a financiamiento obtenido por nueva deuda con instituciones financieras.

Por su parte, la variación positiva del flujo neto originada por actividades de inversión por \$6.487 millones se origina principalmente en la actividad aseguradora, el cual viene de ingresos netos por propiedades de inversión por mayores ingresos por arriendos, mayor recaudación por nuevos contratos de leasing, y por venta de activos inmobiliarios, entre otros.

Tendencia de Indicadores

Cifras en MM\$		30 Sep. 2024	31 Dic. 2023
Liquidez			
Liquidez corriente ⁽⁷⁾	veces	0,78x	0,24x
Endeudamiento Consolidado			
Razón endeudamiento	veces	20,63x	22,52x
Deuda Financiera CP/Total	%	33,29%	61,56%
Deuda Financiera LP/Total	%	66,71%	38,44%
Endeudamiento Financiero Neto consolidado ⁽⁸⁾	veces	0,46x	0,81x
Actividad			
Total activos	MM\$	9.161.408	8.789.604

Cifras en MM\$		30 Sep. 2024	30 Sep. 2023
Resultados			
Actividad no aseguradora			
Ingresos	MM\$	-	-
Costos de explotación	MM\$	-	-
Resultado operacional actividad no aseguradora ⁽⁹⁾	MM\$	(137)	(144)
Gastos financieros	MM\$	(6.174)	(6.162)
Resultado no operacional actividad no aseguradora ⁽¹⁰⁾	MM\$	(10.628)	(10.656)
Ganancia (Pérdida) de actividad no aseguradora	MM\$	(10.803)	(9.965)
Actividad aseguradora			
Ingresos netos por intereses y reajustes	MM\$	348.951	306.520
Total ingresos explotación aseguradora	MM\$	615.843	654.837
Total costo explotación aseguradora	MM\$	(854.985)	(877.281)
Resultado operacional actividad aseguradora ⁽¹¹⁾	MM\$	87.049	39.795
Resultado no operacional actividad aseguradora ⁽¹²⁾	MM\$	(20.047)	8.875
Ganancia de actividad aseguradora	MM\$	70.204	47.909
RAIIDAIE ⁽¹³⁾	MM\$	77.397	57.313
Cobertura gastos financieros ⁽¹⁴⁾	veces	10,11x	7,15x
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	59.394	37.940

Cifras en MM\$		30 Sep. 2024	30 Sep. 2023
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁵⁾	%	19,2%	16,9%
Rendimiento activos operacionales totales ⁽¹⁶⁾	%	0,87%	0,72%
Utilidad por acción ⁽¹⁷⁾	\$	34,87	27,34

(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) $(\text{Otros pasivos financieros corrientes} + \text{Otros pasivos financieros no corrientes} + \text{Obligaciones con Bancos} - \text{Efectivo y equivalentes al efectivo (actividad no aseguradora)} - \text{Efectivo y depósitos en banco (actividad aseguradora)}) / \text{Patrimonio total}$

- (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 principalmente como consecuencia de un aumento tanto en activos corrientes como en pasivos corrientes. En el caso de los activos, para la actividad aseguradora el aumento se explica por mayores deudores por primas asegurados y mayores activos por impuestos corrientes, compensado por menor efectivo y equivalentes. Por su parte, en la actividad aseguradora disminuyen los pasivos corrientes por menores obligaciones con bancos y menores primas por pagar.
- b) La razón de endeudamiento total disminuye en el periodo producto del aumento en patrimonio neto, que es proporcionalmente mayor al aumento en pasivos totales.
- c) La proporción de corto plazo de la deuda financiera disminuye debido a caída tanto en deuda financiera corriente y de deuda financiera total en la actividad aseguradora, por menores pactos y por pago de intereses sobre deuda bancaria. A esto se le suman menores pasivos corrientes en actividad no aseguradora y no bancaria principalmente por pago de interés y amortización de bonos.
- d) La cobertura de gastos financieros aumenta debido a un mayor resultado antes de impuesto respecto de 2023.
- e) El endeudamiento financiero neto cae debido a menores obligaciones con bancos en la actividad aseguradora, junto con un aumento en el patrimonio neto total.
- f) La variación positiva en el RAIIDAIE se debe principalmente al mayor resultado de la actividad aseguradora.
- g) La rentabilidad del patrimonio presenta un aumento explicado porque la utilidad observada aumenta proporcionalmente más que el patrimonio neto.
- h) La rentabilidad del activo aumenta por mayor resultado para los últimos doce meses, la cual es mayor que el aumento en saldo de activos promedio.

VI. Análisis de los Factores de Riesgo

Riesgo regulatorio

Las regulaciones, normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos y reducir el riesgo de las inversiones, siendo por ello relevante un adecuado seguimiento de la evolución de la normativa. La mayor parte de los negocios que desarrolla Inversiones Confuturo y su filial Confuturo están regulados por la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencias de Pensiones, las que a través de sus propias normas buscan velar por la transparencia y fiscalización oportuna en diversos aspectos, destacando la administración de riesgos de distinta índole.

A continuación, se presenta un breve resumen de los principales eventos que han afectado o podrían afectar el entorno regulatorio de Inversiones Confuturo o de su subsidiaria Confuturo.

Riesgo del sector de Seguros de Rentas Vitalicias Previsionales

Marco regulatorio: Código de Comercio de Chile, Ley de Compañías de Seguros (DFL N° 251) y Ley de Pensiones y sus modificaciones.

Reguladores: Comisión para el Mercado Financiero.

Últimas modificaciones regulatorias materiales:

El año 2015 la Comisión del Mercado Financiero publicó la NCG N°398 en conjunto con la Superintendencia de Pensiones que publicó la NCG N°162, las cuales ajustaron -entre otras cosas- las tablas de mortalidad para el cálculo de reservas técnicas que deben constituir las compañías de seguros que ofrecen rentas vitalicias. El objetivo de esta medida fue ajustar las tablas a las mayores expectativas de vida tanto de hombres como de mujeres en Chile. Con esta medida, las reservas técnicas de las aseguradoras se incrementaron en aproximadamente US\$ 530 millones, equivalentes a 1,48% de las reservas técnicas por rentas vitalicias a junio de 2015. Este efecto fue reconocido de manera gradual a partir de junio de 2016 hasta junio de 2022.

Durante el 2020 y 2021, junto con la llegada del Covid-19 a Chile, el Congreso impulsó y aprobó tres proyectos de ley constitucionales que autorizaban el retiro del 10% de los ahorros previsionales (pudiendo alcanzar el 100% en caso de que los fondos fuesen inferiores a UF35). En el caso del tercer retiro aprobado, éste incluyó también a los pensionados de rentas vitalicias, quienes fueron autorizados a solicitar un anticipo de hasta un 10% de sus reservas técnicas por el plazo de un año. En total, a nivel país 321.157 personas confirmaron su solicitud de anticipo, lo que resultó en una entrega de UF 32,95 millones en recursos, de los cuales Confuturo representó un 16,3%.

Ante esta medida, varias compañías de seguros presentaron recursos de protección, dado que la propiedad de los fondos anticipados es de las compañías y no de los pensionados, por lo que esta Ley interviene contratos entre particulares, lo cual fue ratificado por el Tribunal Constitucional.

A comienzos del año 2022 se promulgó la Ley 21.419 la cual instauró la Pensión Garantizada Universal, permitiendo mejorar los ingresos del 90% de los pensionados con un monto no contributivo de \$185.000 (ajustable en el tiempo), ampliando el universo de personas que pueden acceder a una renta vitalicia. Asimismo, en septiembre de 2022, la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Pensiones permitieron cotizar en el Sistema de Consultas y Ofertas de Monto de Pensión (SCOMP) una nueva cláusula de aumento temporal de la pensión para rentas vitalicias, conocida como renta vitalicia escalonada. Esta cláusula consiste en que la aseguradora pagará inicialmente y de manera temporal, una renta aumentada en un porcentaje determinado por el mismo pensionado (con un límite de 100%), para luego ajustarse a la baja por el resto de la vigencia de la póliza. La renta aumentada podrá ser como máximo dos veces la renta vitalicia durante el periodo temporal. Lo anterior significó que durante el 2023 la renta vitalicia escalonada concentrara aproximadamente el 70% de las nuevas pensiones otorgadas por las aseguradoras, siendo la segunda alternativa de pensión según preferencia (30%), sólo por debajo del retiro programado que concentró el 57% de los nuevos pensionados.

Es importante tener presente que toda modificación al sistema de pensiones produce efectos sobre la industria de rentas vitalicias, dado que el monto ahorrado por el pensionado depende de las leyes, normas y condiciones que regulen el ahorro previsional.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito corresponde a aquel riesgo que surge del incumplimiento por parte de un ente emisor o contraparte. Confuturo monitorea 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 Compañía 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.

De acuerdo con instrucciones de la Comisión para el Mercado Financiero, las Compañías de Seguros elaboran y presentan sus análisis de riesgo en forma anual.

Confuturo mantiene inversiones financieras para cubrir sus reservas de seguros, y lleva un control detallado de sus clasificaciones de riesgo. Adicionalmente, los negocios inmobiliarios en cartera cuentan con garantías como: terrenos, construcciones y boletas de garantías, entre otros resguardos.

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 la Compañía de Seguro 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

a.1. Seguros de Renta Vitalicia Previsional y Privada, Seguros Tradicionales

En la subsidiaria Compañía de Seguros Confuturo S.A., se ha 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 Comisión para el Mercado Financiero, y las necesidades de información requeridas por el Gobierno Corporativo de la Sociedad.

Para el cálculo de reservas de seguros de rentas vitalicias, la compañía Confuturo sigue las instrucciones de cálculo establecidas la normativa vigente y que se basan en las tablas de mortalidad definidas por el regulador. Actualmente ambas compañías están actualizando sus reservas, siguiendo lo establecido por el regulador, de manera de resguardar el correcto pago de pensiones de acuerdo a la esperanza de vida definida en las tablas de mortalidad 2009 y 2014.

A través de la NCG 465, emitida en enero de 2022, se establece que a contar del 1 de julio de 2022 se extiende la vigencia de las tablas de 2014. Esta extensión de vigencia no tiene impacto en el cálculo de reservas, evolución de calce ni reconocimiento de plazos.

Por medio de las NCG 495 (24 de febrero de 2023) y NCG 496 (01 de marzo de 2023) la CMF emite normativa que actualiza tablas de mortalidad (Tablas 2020) utilizadas para el cálculo de reservas de rentas vitalicias. Adicionalmente la CMF emitió circular 2.332 con instrucciones para la implementación de las nuevas Tablas. Estas instrucciones rigen a contar de 01 de marzo de 2023 y se aplicarán a contar de los estados financieros al 31 de julio de 2023.

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**

Con fecha 28 de agosto de 2020 la CMF dictó modificación a la NCG 209, que imparte instrucciones para el análisis de Suficiencia de Activos. Este cambio busca perfeccionar la metodología de cálculo de la suficiencia en el TSA, de tal forma que se vean mejor recogidas las proyecciones de flujos de activos y pasivos, así como la tasa de descuento pertinente y, en última instancia, el riesgo de reinversión que enfrentan las aseguradoras que mantienen obligaciones por pólizas de rentas vitalicias.

Los cambios más relevantes asociados a esta modificación son:

- i) se define que la tasa de descuento del TSA sea la misma que se aplica para la constitución de las nuevas reservas técnicas por rentas vitalicias.
- ii) se reemplaza el VTD de 12 meses, calculado como la curva cero más el 80% del spread de bonos corporativos AAA, por un nuevo vector de descuento, basado en la metodología de Solvencia II, que incorpora el Volatility Adjustment, para el cálculo de las reservas técnicas de las nuevas pólizas de rentas vitalicias.
- iii) la modificación aplicaría sólo a la venta de nuevas pólizas de rentas vitalicias, por lo que no habría un impacto en las reservas técnicas e indicadores de solvencia de las compañías que actualmente mantiene un stock de pólizas de rentas vitalicias

De acuerdo con estudio de cambio normativo de la CMF, se espera que: a) con la aplicación del nuevo vector, la constitución de reservas técnicas para las nuevas pólizas de rentas vitalicias disminuya en aproximadamente un 9%, con un eventual aumento en los montos de las futuras pensiones ofertadas de alrededor de un 3,5%, b) las compañías tengan una menor volatilidad en la constitución de nuevas reservas al utilizar un vector de descuento más estable, c) a pesar de reducir reserva técnica a ser constituida para la venta de nuevas Rentas Vitalicias, este cambio no implicaría necesariamente un debilitamiento en la posición de solvencia de la compañía, pues el nuevo vector está basado en las mejores prácticas internacionales e incorpora la mayoría de los criterios comúnmente aceptados en la materia.

a.2. Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), Seguros de Salud y Vida

El negocio del seguro de invalidez y sobrevivencia tiene cinco elementos principales de riesgo que lo afectan, la cantidad de solicitudes de invalidez que se presenten y del número de fallecimientos que se produzcan en el período de cobertura, la evolución de la tasa de venta de rentas vitalicias, la evolución de la rentabilidad de los fondos de pensiones, la tasa de aprobación de solicitudes de invalidez presentadas y la evolución de la renta imponible de los cotizantes del sistema de AFP.

El negocio Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de Confuturo se sustenta en un proceso de tarificación basado en un profundo análisis estadístico y financiero y, en políticas de calce financiero de la cartera de inversiones con el fin de mitigar el efecto de bajas en las tasas de interés. Además, Confuturo cuenta con un completo equipo humano orientado a la gestión del proceso de liquidación del seguro. Este proceso de liquidación es complementario al realizado por el respectivo Departamento de Invalidez y Sobrevivencia, entidad que centraliza el back office de la gestión del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia. Este Departamento depende de la Asociación de Aseguradores de Chile en el caso del SIS.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se mide como la posibilidad que Inversiones Confuturo y sus filiales no cumplan sus compromisos u obligaciones financieras, sus necesidades de capital de trabajo e inversiones en activo fijo.

Inversiones Confuturo financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la emisión de títulos de deuda y acciones.

Inversiones Confuturo cuenta una importante generación de caja proveniente de su Subsidiaria y amplio acceso a fondos de la banca y del mercado de capitales para hacer frente a sus obligaciones amparados en clasificaciones de solvencia AA otorgadas por las compañías ICR y Feller-Rate.

En la subsidiaria Compañía de Seguros Confuturo S.A., por la naturaleza propia de la Industria de Rentas Vitalicias, en general los pasivos tienen un plazo promedio mayor al de los activos y, en consecuencia, la exposición a crisis de liquidez por este motivo es baja. En la misma línea que lo anterior, está el hecho que los pasivos están concentrados en rentas vitalicias con un alto grado de diversificación sin posibilidad de exigibilidad anticipada, lo que atenúa también la exposición a una crisis de liquidez. Sin perjuicio de lo anterior, Confuturo, a modo de resguardo adicional, mantiene saldos en efectivo que contribuyen a mitigar el riesgo de liquidez que afecta el pago de pensiones, y gestiona con bancos y entidades financieras acuerdos comerciales que le permitan acceso a liquidez adicional en escenarios de shock financieros.

Por otro lado, en Confuturo, dado que los pasivos asociados a cuentas CUI (cuenta única de inversiones) están respaldados por inversiones en índices o activos líquidos, que respaldan lo ofrecido por la Compañía en cada una de las pólizas, el riesgo de liquidez es bajo. Adicionalmente, estos pasivos representan un porcentaje menor de la cartera y, aún en un escenario de stress, la profundidad de los mercados en los cuales se encuentran los activos que respaldan estos pasivos, es muy superior a las necesidades de liquidez que eventualmente tendría la Compañía.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de causas asociadas con: procesos, personal, tecnología e infraestructura. Para estos efectos Inversiones Confuturo y su Subsidiaria cuentan con políticas y procedimiento de control interno que minimizan los riesgos operacionales asociados a la administración de sus recursos, entre las cuales se encuentran: Planes de Continuidad de Negocios, Monitoreo de Incidentes de Riesgo Operacional, Monitoreo de Estabilidad en Sistemas Computacionales, Seguridad de la Información y Ciberseguridad. Estas medidas de control interno corresponden a un proceso continuo que tiene por objeto asegurar la continuidad de la operación y la entrega de servicios a sus clientes, así como también resguardar toda la información sensible de Inversiones Confuturo, la Compañía de Seguros Confuturo y los clientes de ésta. Así mismo, busca proveer un aseguramiento razonable al Directorio y a la Alta Administración, del estado de la exposición y administración del Riesgo Operacional de Inversiones Confuturo y Confuturo.