

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
CONFUTURO S.A.**

DICIEMBRE 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.01.24
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.23

	Ene-2023	Ene-2024
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

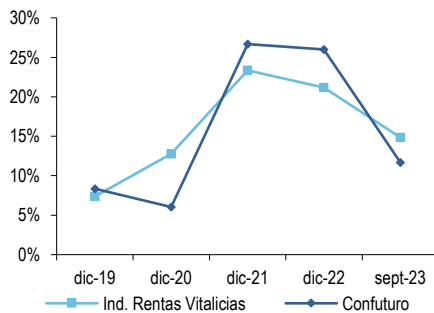
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Sept-23
Prima Directa	311.151	594.815	662.024
Resultado de Operación	-273.808	-137.350	-238.599
Resultado del Ejercicio	122.726	133.141	47.846
Total Activos	7.496.220	8.180.491	8.637.960
Inversiones	7.153.877	7.847.049	8.325.280
Patrimonio	461.934	562.254	553.942
Part. Mercado (PD)	7,3%	10,3%	12,1%
Margen Técnico	-77,8%	-17,5%	-32,0%
Rentabilidad Inversiones (Sin CUI)	6,3%	4,2%	4,0%
Costo de Adm. / Inversiones	0,4%	0,4%	0,4%
ROE	26,7%	26,0%	11,7%

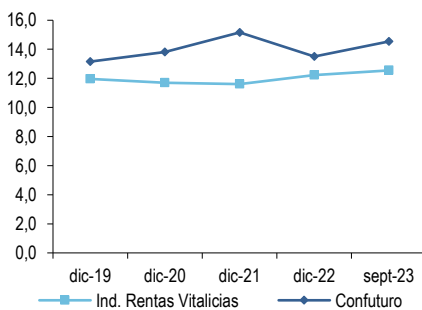
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: Joaquin Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Compañía de Seguros Confuturo S.A. (Confuturo) se sustenta en su sólido perfil de negocios y en su satisfactorio perfil financiero. Relevante es el soporte patrimonial y de gestión otorgado por su accionista controlador.

A través de Inversiones Confuturo S.A. la aseguradora es controlada por Inversiones La Construcción (ILC), brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción, *holding* clasificado "AA+" por Feller Rate. ILC mantiene inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y del sector financiero.

Históricamente la aseguradora ha mantenido una activa participación en el segmento de rentas vitalicias, en seguros con ahorro privado, APV y seguros tradicionales. Junto a ello, en los últimos años ha incursionado en el SIS, captando algunas fracciones de relevancias y complementando las posiciones del grupo en el segmento previsional.

Confuturo es uno de los principales inversionistas institucionales del mercado local. Al cierre de septiembre de 2023 la cartera de inversiones financieras e inmobiliarias superaban los UF229 millones, equivalente al 13,9% de las inversiones de la industria de seguros de vida, posicionándola en el tercer lugar del mercado según activos administrados.

Con más de 113.000 pensiones pagadas de Rentas Vitalicias durante 2023, Confuturo se sitúa como líder en número de pensionados en el mercado asegurador nacional, representando cerca del 16% del total de la industria. En términos de primas, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora alcanza una participación del 10,5% de la industria de seguros de vida.

Confuturo cuenta con una cartera de activos de adecuada diversificación y perfil crediticio, de respaldo de sus pasivos de seguros. Al cierre de septiembre de 2023 la cobertura de reservas se situaba en torno a las 1,08 veces, mientras que su endeudamiento bruto rondaba las 15 veces, niveles acordes a las carteras de RRVV de mayor antigüedad.

La cartera de inversiones presenta un perfil de riesgo crediticio sólido, con una satisfactoria diversificación por tipo de instrumento y emisor. En los últimos años, el volumen de activos administrados ha presentado un crecimiento conservador, explicado fundamentalmente por la producción SIS, la reajustabilidad y el desempeño de los activos alternativos.

El retorno de los devengos genera una base de ingresos muy sólida, que compensa las volatilidades por ciclos de revalorización y fluctuaciones de tasas.

La compañía reporta niveles de eficiencia superiores a sus pares, manteniendo indicadores de gasto sobre volumen de activos y sobre primas dentro del nivel inferior de la industria relevante. Amplias sinergias y economías de ámbito, junto a la madurez que viene alcanzando su modelo de distribución colaboran a una satisfactoria distribución de costos de operación.

Al cierre de septiembre 2023 la aseguradora alcanza un resultado antes de impuestos por más de \$48.500 millones, reconociendo una fuerte caída en relación con 2022, producto del menor resultado por inversiones. Para 2024, la definición de la reforma de pensiones, junto con la reactivación de la economía, ayudarán a fortalecer la capacidad de generación y su rentabilidad.

Al cierre de septiembre 2023 el Leverage total de Confuturo era de 14,6 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanzaba las 0,64 veces. El patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba una cobertura de 1,36 veces, alineados a los niveles de apetito definidos por la administración, contando además con un superávit de inversiones por más de \$185.600 millones

En cuanto a la prueba TSA, al cierre de septiembre 2023 la tasa de reinversión era del 0,66% manteniéndose en niveles estables y acordes a la antigüedad de su cartera. Su suficiencia alcanzaba a UF 16,1 millones, monto equivalente a 1,05 veces su patrimonio contable.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Confuturo mantiene una posición competitiva fuerte, apoyada en una estructura de gastos muy eficiente y con satisfactorios niveles de respaldo patrimonial, factores que permiten asignar una perspectiva “Estable” sobre la clasificación asignada. Paralelamente, el apoyo estratégico y financiero de su controlador constituye un soporte contingente de relevancia.

En Chile, la industria aseguradora viene enfrentando diversos riesgos estructurales, que se derivan de un conjunto de reformas y de nuevas regulaciones. Entre ellos, una reforma al sistema de pensiones podría generar tanto oportunidades como dificultades para las aseguradoras tradicionales y de mayor tamaño.

Aunque de baja probabilidad, deterioros significativos sobre la calidad crediticia del grupo controlador, o en el perfil financiero propio de la aseguradora, podrían incidir en una revisión desfavorable en la clasificación vigente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Controlador de sólido perfil y fuerte compromiso con el sector.
- Administración con experiencia en la gestión de seguros.
- Eficiente estructura de costos y rentabilidad patrimonial fuerte.
- Cartera de inversiones de alta solidez.
- Solvencia adecuada con respaldos satisfactorios.

RIESGOS

- Reformas al sistema de pensiones.
- Menor diversificación, producto de la caída en seguros tradicionales.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

La aseguradora pertenece al holding Inversiones Confuturo S.A., siendo Inversiones La Construcción (ILC) su controlador final.

ILC es el brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC), entidad de carácter gremial que cuenta con inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y en el sector financiero.

ILC e Inversiones Confuturo son clasificadas por Feller Rate, en AA+/Estables y AA/Estables, respectivamente.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de Negocios Solido, alineado a los objetivos estratégicos del grupo ILC.

PROPIEDAD Y ADMINSTRACIÓN

Filial relevante de ILC.

Confuturo pertenece en un 100% a ILC, siendo actualmente un importante generador de utilidades para el grupo. Las principales inversiones de ILC son de carácter previsional, asegurador, financiero y de la salud, segmentos destinados a acompañar el carácter gremialista de CCHC. Un importante compromiso de gestión y de supervisión sobre sus activos caracteriza su perfil de gobernabilidad.

El holding ILC mantiene una sólida posición financiera, alcanzando un rating AA+/Estables por Feller Rate. El 67% de la propiedad de ILC está controlada por CCHC, en tanto que el 33% restante se distribuye entre accionistas minoritarios locales e internacionales. A septiembre de 2023 ILC reportaba utilidades por \$51.000 millones, apoyados por los favorables resultados de la actividad aseguradora y bancaria, administrando activos por más de \$15,3 billones. El segmento AFP presenta una importante mejora, mientras que los segmentos de Salud e ISAPRE se mantienen alicaídos.

ILC mantiene una holgada posición financiera, basada en una racional política de endeudamiento, de acumulación de respaldos de inversiones y de gestión de sus operaciones. Recientemente colocó un bono de US\$300 millones en el mercado internacional, destinados a prepagar deuda local y fortalecer su liquidez.

En Confuturo, el perfil de gobernabilidad de ILC se manifiesta a través de seis comités funcionales de desempeño permanente. Por su parte, la administración organiza sus funciones en base a 15 comités que abarcan desde la gestión técnica y de inversiones, hasta códigos de ética y cumplimiento. A la fecha, la aseguradora cuenta con 452 colaboradores, combinando desempeño presencial con trabajo remoto.

La aseguradora presenta un fuerte compromiso en temas de ciberseguridad y seguridad de la información. Para la gestión diaria cuentan con sistemas estándar de proveedores internacionales focalizados en la gestión de seguros e inversiones, además de desarrollos internos. Cuentan además con sistemas de respaldo y durante 2023 concretan un nuevo programa de ciberseguridad y autocuidado. Las situaciones de hacking ocurridas durante la segunda mitad de 2023 no impactaron la operación de Confuturo.

La Compañía dispone de un Sistema de Gestión de Riesgos, basado en una Política Global de Gestión de Riesgos, reforzada por la Política de Gobierno Corporativo, configurada para dar adecuado cumplimiento a la NCG 309 y 325, de la CMF. En forma recurrente la administración desarrolla un Proceso de Planificación Estratégica.

* Para más información del controlador, ver el Informe de Clasificación de Inversiones La Construcción S.A. en www.feller-rate.cl, sección Holding Financieros.

— FACTORES ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Enviromental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

La responsabilidad en materias de ESG caracterizan el desempeño de ILC, lo que se ve reflejado en las políticas de inversiones, de responsabilidad empresarial y de gobernabilidad, exigidas por el holding a su red de filiales. Ello se va configurando dinámicamente, mediante recursos de gestión, ajustes estratégicos y compromisos de mediano plazo, aplicados a la Política de Inversiones, de Recursos Humanos, de relacionamiento con contrapartes, entre otros ámbitos.

ILC está incluida en el índice Dow Jones Sustainability Index (DJSI), para inversionistas en Chile y el MILA (empresas chilenas, peruanas, colombianas y mexicanas). Por el lado de Confuturo, desde 2022 la aseguradora consolida su política de Inversión Responsable basada en factores ESG, concretando inversiones en energías renovables y en fondos de impacto social, además de ser pionera en el mercado local en la medición de la Huella de Carbono de sus inversiones.

ESTRATEGIA

Estrategia focalizada en segmentos previsionales y en el desarrollo de seguros tradicionales.

El foco estratégico del grupo ILC está puesto en fortalecer su propuesta, frente a las altas demandas de todo el sistema previsional.

Históricamente la aseguradora ha mantenido una activa participación en el segmento de rentas vitalicias, en seguros con ahorro privado, APV, y seguros tradicionales. Junto a ello, en los últimos años incursiona en el SIS, complementando las posiciones del grupo en el segmento previsional.

Además de la oferta de seguros, administra créditos de consumo a pensionados, donde viene aplicando tasas muy competitivas y coherentes con el segmento al que apuntan.

Las rentas vitalicias son distribuidas a través de canal propio y de asesores previsionales. La red de oficinas regionales se ha simplificado, reconociendo la fuerza de la comercialización directa y vía web. Confuturo ha continuado fortaleciendo su modelo de atención a distancia, con especial foco en la autoatención web y la habilitación de trámites mediante atención telefónica.

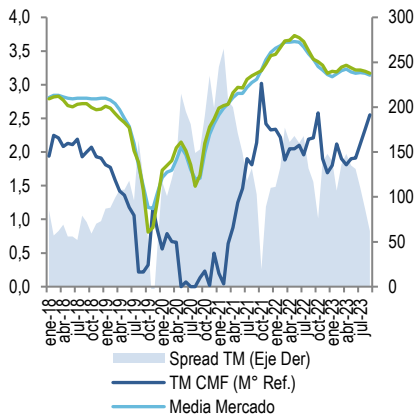
En los últimos años, la aparición de las Rentas Vitalicias Escalonada, junto con la incorporación de la pensión garantizada universal han modificado la demanda por rentas vitalicias. Bajo el nuevo modelo, la propuesta de RRVV se asimila al Retiro Programado en la primera etapa, aumentando su competitividad.

El seguro individual tradicional, junto al ahorro y APV representa un polo complementario de negocios, que se ha sometido a una fuerte racionalización de la distribución y de su propuesta al asegurado acorde a la demanda del mercado.

A partir de 2020, la compañía participa en el seguro SIS, aumentando año a año su capacidad de licitación.

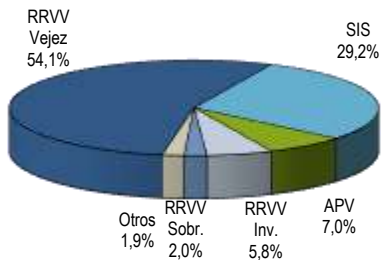
Terminado el año 2023 van decantando algunos escenarios de riesgo sociopolítico interno, aunque manteniéndose cierto nivel de incertidumbre sobre una potencial reforma al sistema de pensiones. Con todo, existe un amplio consenso en el mercado respecto de los beneficios del producto rentas vitalicias, en comparación al retiro programado.

TASA DE VENTA MENSUAL Y PRIMAS DE RRVV (EN UF\$M)



DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA (PD)

Septiembre 2023



POSICIÓN COMPETITIVA

Grupo ILC es un actor relevante del mercado previsional, lo que marca el posicionamiento de la aseguradora.

Con más de 113.000 pensiones pagadas de Rentas Vitalicias durante 2023, Confuturo se sitúa como es líder en número de pensionados en el mercado asegurador nacional, representando cerca del 16% del total de la industria.

Durante 2023, la aseguradora presenta una comercialización más activa de rentas vitalicias, alcanzando una producción cercana a los UF11,4 millones hasta septiembre, alcanzando un 14% de participación de mercado. Focalizada en una política de fortalecimiento de las pensiones, la oferta de Confuturo se posiciona por sobre las tasas promedio de venta de Rentas Vitalicias.

En los últimos años, el seguro de Invalidez y Supervivencia SIS ha resultado ser un importante foco de negocios, siendo un importante generador de flujos libres, brindando flexibilidad a la política de inversiones. Durante 2023, la aseguradora gestiona saldos en run off de los contratos 7 y 8, además de los ingresos del contrato 9 durante el primer semestre. Para la décima licitación, la aseguradora no logra captar nuevas fracciones.

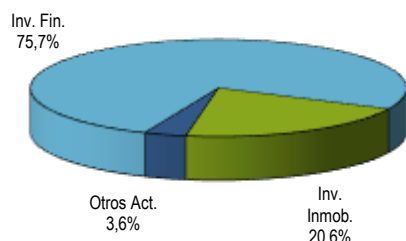
La liquidez de corto plazo aportada por el último contrato SIS fue relevante, incorporando unos \$380.700 millones en ingresos durante su vigencia. Ello genera un mayor interés por participar del mercado, especialmente frente a escenario de alza en las tasas de colocación. Por su parte, el resultado técnico es acotado, propio de la modalidad bajo administración.

En términos de primas, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora alcanza una participación del 10,5% de la industria global. La producción de APV se contrae significativamente en relación a 2022, mientras que los seguros tradicionales individuales generan ingresos del orden de los \$10.600 millones. Debido a las nuevas reglas tributarias el Seguro Con Ahorro (CUI) viene perdiendo posicionamiento en todo el mercado.

Cabe recalcar que, Confuturo es uno de los principales inversionistas institucionales en activos inmobiliarios del mercado local, contando con inversiones en miles de metros cuadrados y situándose como una de las tres compañías de seguros más grandes en la gestión de este tipo de activos. Destaca su participación en Espacios Urbanos, además de la gestión de diversos paños en la región metropolitana.

ACTIVOS

Septiembre 2023



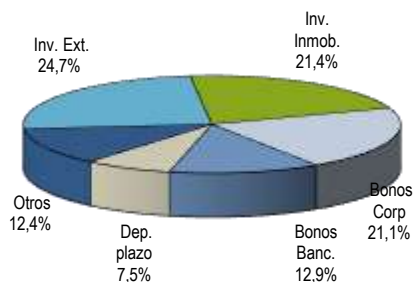
PASIVOS

Septiembre 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2023



PERFIL FINANCIERO

Perfil Financiero Satisfactorio, focalizado en la gestión de tesorería, en la captación de fuentes de financiamiento y, en el uso eficiente del recurso patrimonial.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Foco en la administración de inversiones en la gestión de su exposición a las fluctuaciones de monedas.

Confuturo cuenta con una cartera de activos de adecuada diversificación y perfil crediticio, destinada a dar respaldo a sus obligaciones de pensiones y seguros.

Al cierre de septiembre de 2023 la cobertura de reservas se situaba en torno a las 1,08 veces, por debajo de la media de las compañías de rentas vitalicias, que alcanzaban un 1,1. Su endeudamiento bruto rondaba las 15 veces, por sobre la media del mercado, pero acorde a las compañías de mayor antigüedad.

Los activos financieros e inmobiliarios representan el 97% del activo total, superando los \$8,2 billones. Las cuentas de seguros son poco significativas, sumando unos \$30.500 millones, correspondiente la participación del reaseguro en reservas de RRVV.

Otros activos relevantes comprenden pactos de financiamiento por unos \$166.000 millones, impuestos por cobrar por \$56.700 millones e intangibles por \$25.800 millones.

Las reservas de seguros previsionales son el principal pasivo de largo plazo de Confuturo, estando constituidas en una alta proporción por Reservas de Rentas Vitalicias más SIS, que representan el 88% del total de pasivos. Los flujos de caja de la venta nueva se van destinados esencialmente al financiamiento de las pensiones del periodo, lo que resulta en un crecimiento estable y controlado de sus reservas de RRVV.

Con la incursión al SIS de los últimos años, se incorporan reservas por \$212.000 millones hasta el cierre de septiembre, saldo que muestra una importante caída en el último trimestre y que se irá extinguiendo con el vencimiento de sus obligaciones en los próximos meses.

La provisión por devolución de excesos de primas alcanzó al cierre de septiembre unos \$51.700 millones, esperándose su liquidación en los próximos 24 meses.

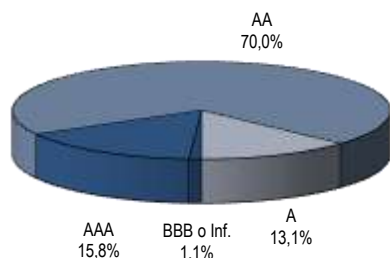
Los pasivos no técnicos corresponden fundamentalmente a endeudamiento con entidades financieras, coberturas de garantías de derivados, arriendos IFRS 16 y otros pasivos operativos.

El capital de Confuturo alcanza cerca de \$400.000 millones, contando con utilidades acumuladas por \$407.000 millones y reservas contra patrimonio por \$247.000 millones. Acorde al financiamiento utilizado por su controlador directo, la compañía mantiene una política recurrente de dividendos, pagando en 2023 cerca de \$19.400 millones, con cargo a utilidades acumuladas de periodos anteriores. Una estructura madura, con alta capacidad de generación permite asegurar niveles de solvencia adecuados, acordes al apetito del accionista y de la regulación.

Finalmente, en términos de liquidez, la aseguradora presenta en 2023 un adecuado equilibrio entre sus ingresos por primas y en sus egresos de pensiones/seguros. Junto con ello, la cartera de inversiones genera un saldo positivo, permitiendo incluso la acumulación de activos líquidos. Los pagos por financiamiento se reducen en relación a 2022, propio del menor uso de deuda financiera en este periodo. Con todo, al cierre de septiembre el efectivo y equivalente superaban los \$81.000 millones, equivalente al pago de 1,12 meses de pensiones.

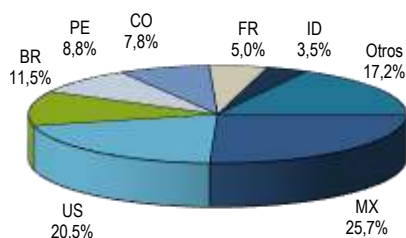
PERFIL CARTERA IRF NACIONAL

Septiembre 2023



DISTRIBUCIÓN POR PAÍS DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA INTERNACIONAL

Septiembre 2023



INVERSIONES

Gestión de inversiones y tesorería forman parte fundamental de la visión estratégica y de riesgos del controlador.

Bajo el actual modelo de negocios, la cartera de inversiones de Confuturo mantiene volúmenes relativamente estables con tasas de crecimientos muy orgánicos, aunque presentando algunas fluctuaciones producto de la captación SIS, la reajustabilidad y el desempeño de los activos alternativos.

Al cierre de septiembre de 2023 la cartera de inversiones de Confuturo alcanzaba a UF229 millones, equivalente al 13,9% de las inversiones financieras e inmobiliarias de la industria de seguros de vida, posicionándola en el tercer lugar del mercado según activos administrados.

El Directorio está fuertemente comprometido en la supervisión de sus inversiones, contando con amplia experiencia en el mercado financiero e inmobiliario, lo que se ha reflejado en importantes inversiones inmobiliarias y activos alternativos, además de una permanente política de fortalecimiento en los procesos de gestión del riesgo y de los mecanismos de evaluación.

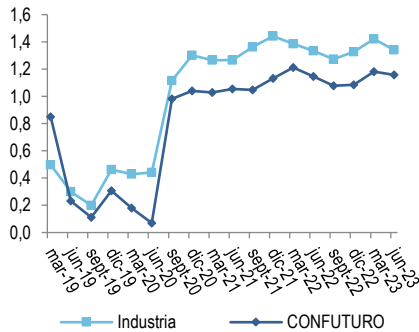
La cartera de inversiones presenta un perfil de riesgo crediticio sólido y comparable al mercado. Respecto del portafolio local, un 85% de la cartera se encuentra clasificado en rangos AA y AAA, un 13% en rating A y, sólo un 1% en rating BBB. En cuanto al portafolio extranjero, un 74% presenta rating internacional BBB y el 26% restante es clasificado en rango BB. Ello en cumplimiento de la regulación local exigida para este perfil de inversiones.

A valor de mercado, la cartera alcanza al 98,6% del costo amortizado. Ello recoge los ciclos de alzas de tasas enfrentados en los últimos años. Se mantiene una provisión por deterioro del orden de los \$33.100 millones, un 0,71% de la cartera a costo. Sus pares relevantes reportan niveles promedio en torno al 1%.

La cartera de inversiones inmobiliarias alcanza a UF49,2 millones, representando el 18% del total del mercado y el 21% de la cartera de Confuturo. Las propiedades de inversión alcanzan un valor razonable de 1,15 veces su valor contable neto de depreciaciones, mientras que la cartera de leasing presenta una tasación de 1,5 veces su calor costo.

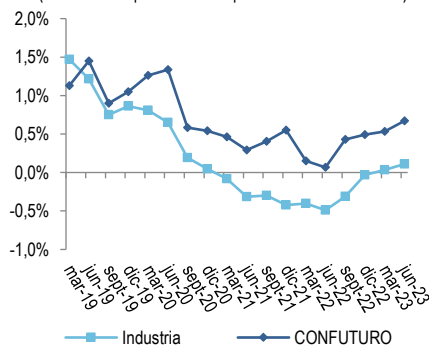
Durante este periodo, el resultado financiero presenta algunas fluctuaciones. En ejercicios anteriores, mayores resultados por ajustes de la cartera de fondos de inversión internacional habían beneficiado fuerte su desempeño, resultados que no se repiten en 2023. Esto queda reflejado como un menor resultado por ajuste a mercado de su cartera financiera. Con todo, una sólida base de devengo permite mantener una base estable de ingresos financieros. Al cierre de septiembre 2023 la aseguradora alcanza un producto de inversiones por más de \$243.000 millones (sin cartera CUI).

SUFICIENCIA TSA SOBRE PATRIMONIO NETO

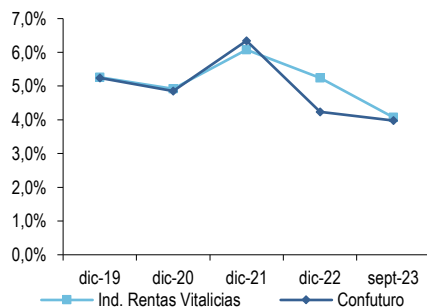


TASA DE REINVERSIÓN (TSA)

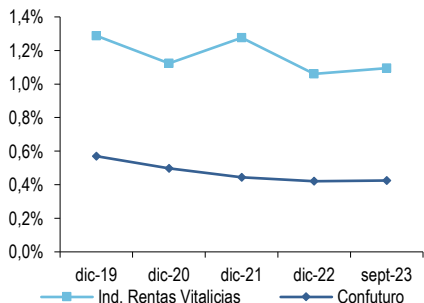
(Promedio ponderado para EEFF Proforma)



RETORNO DE INVERSIONES (NO CUI)



GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INVERSIONES



SOLVENCIA REGULATORIA

Indicadores de cumplimiento normativos satisfactorios y acordes al apetito financiero definido por el grupo.

Al cierre de septiembre 2023 el Leverage total de Confuturo era de 14,6 veces, acorde a su media histórica, pero presentando un leve crecimiento en el periodo. Su endeudamiento financiero alcanzaba las 0,64 veces, beneficiado por la menor presencia de pasivos bancarios.

El patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba una cobertura de 1,36 veces, alineados a los niveles de apetito señalados por la administración, manteniendo un exceso de patrimonio por más de \$138.000 millones, que permite cubrir ampliamente escenarios de bajas anormales en la rentabilidad de inversiones.

El superávit de inversiones supera los \$185.600 millones, respaldado por exceso de inversiones en bienes raíces nacionales, instrumentos extranjeros y bonos corporativos nacionales. Este representa un 2,3% de su obligación por invertir, tasa acorde al promedio global del mercado de RRVV.

En cuanto a la prueba TSA, al cierre de septiembre 2023 la tasa de reinversión era del 0,66% manteniéndose en niveles estables e inferiores al 0,5%. Su suficiencia alcanzaba a UF 16,1 millones, monto superior en un 5% a su patrimonio contable. El acotado excedente económico, refleja cierta presión contra la estructura de calce de la aseguradora. En parte debido a los descalses de reajustabilidad, relevancia de la cartera inmobiliaria y a la menor liquidez relativa.

Confuturo mantiene una tasa de reparto coherente a la generación de utilidades año tras año, comportamiento que le ha permitido incluso seguir fortaleciendo su base patrimonial. Un cargo relevante contra patrimonio está configurado por la maduración de la reserva descalce y el cargo por amortización de tablas actuariales, que cada año consume unos \$25.000 millones.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Foco permanente en eficiencia y retornos favorecidos por desempeño de inversiones.

La compañía reporta niveles de eficiencia superiores a sus pares competitivos, manteniendo indicadores de gasto sobre volumen de activos y sobre primas dentro del nivel inferior de la industria comparable. Amplias sinergias y economías de ámbito, junto a la madurez que viene alcanzando su modelo de distribución colaboran a una satisfactoria distribución de costos de operación.

El modelo de rentabilidad de la aseguradora se basa en la captación de fondos de largo plazo, generados por la venta de rentas vitalicias, cuyos recursos son invertidos en un portafolio de activos, cuya rentabilidad aporta ingresos devengados y flujos de caja suficientes para cumplir con las obligaciones de seguros, cubrir sus costos de operación y la demanda de recursos patrimoniales para la comercialización.

Por su parte, los seguros CUI/APV van entregando una remuneración o "fee" destinado a cubrir gastos operacionales y de la comercialización. Escenarios de mayores rescates generan presiones sobre la rentabilidad patrimonial del segmento.

En los últimos años la aseguradora ha debido enfrentar escenarios de inversiones muy volátiles, deterioros importantes de activos, ciclos de alta inflación y volatilidad cambiaria, y un entorno normativo/ regulatorio incierto. Todo ello ha impactado sobre su capacidad de generación de primas, y consiguientemente, en las decisiones de inversión.

Con todo, la aseguradora cierra el tercer trimestre con un resultado antes de impuestos por más de \$48.500 millones, reconociendo una fuerte caída en relación a 2022 producto del menor resultado

por inversiones propias. Para 2024, la definición de la reforma de pensiones, junto con la reactivación de la economía, ayudarán a fortalecer los resultados de la aseguradora.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Exposición a tablas actuariales regulatorias y desempeño de la mortalidad de la cartera vigente.

RESULTADOS TÉCNICOS

Mayor venta de rentas vitalicias y ciclo del seguro SIS explican la mayor parte del resultado. Seguros con ahorro presentan un desempeño débil.

— RENTAS VITALICIAS

En los últimos dos años, acorde a condiciones de mercado mucho más favorables, la producción de RRVV de Confuturo se recupera. Ello, con base al nuevo producto de Renta Vitalicia Escalonada, además de una tasa de venta un poco más agresiva en comparación al promedio del mercado. Con todo, la tasa de costo de venta nueva 0%, similar a lo observado para el resto de la industria.

Durante 2023, la liberación por fallecimiento alcanza cerca del 1% de la reserva stock base, mientras que el interés del periodo superó los \$237.400 millones, un 3.5% de la reserva beta.

En 2022 se publicaron nuevas tablas actuariales, aplicadas durante 2023. Según la administración, esta tuvo un impacto muy marginal sobre la compañía, reflejando así la solidez de las estimaciones históricas.

Hacia adelante, es posible que aumente la mortalidad del segmento de rentistas, afectados por la maduración de la población o incluso por posibles secuelas Covid, ajuste que se irá percibiendo en las liberaciones por fallecimiento.

— SIS

Con su incursión en 2020 y 2021 en el seguro SIS, la compañía logró incorporar una importante base de recursos líquidos, brindándole una holgura adicional para su gestión de inversiones y pago de pensiones. En esas dos licitaciones acumuló un resultado técnico de \$17.600 millones, para una producción de \$143.000 millones, sin considerar efecto spread o ajuste por reajustabilidades.

En 2022 Confuturo se adjudica seis fracciones de la novena licitación SIS, generando una producción total de \$380.000 millones. Acorde a las menores tasas de adjudicación, el resultado técnico es acotado, quedando la mayor parte del diferencial entre primas y siniestros pendiente de devolución a las administradoras.

— SEGUROS TRADICIONALES

Los seguros tradicionales comercializados por Confuturo están concentrados en seguros APV y Seguros CUI, fuertemente vinculados al desempeño del Fondo de Inversiones que respalda la reserva.

Un 66% de las reservas corresponden a carteras donde el asegurado asume el riesgo valor póliza. No obstante, esta proporción ha ido cayendo en los últimos años, observándose una tendencia a

incentivar productos de tasa garantizada para aumentar su demanda. A su vez, los rescates de la cartera vienen aumentando paulatinamente, lo que reduce la base de activos administrados y la generación futura de ingresos.

En términos globales, al cierre de septiembre de 2023 los resultados CUI/APV son ajustados, ya que los ingresos por primas y resultado de inversiones CUI no alcanzan a cubrir el volumen de siniestros/rescates del periodo. Con todo, el apetito de la administración es seguir potenciando este segmento, de manera de recuperar el equilibrio y la masa de inversiones bajo gestión.

Por su parte, el resto de los negocios tradicionales no aportan ingresos relevantes, reconociendo incluso un déficit técnico en las líneas de desgravamen y rentas privadas.

REASEGURO

Simple, focalizado en protecciones sobre cúmulos de productos tradicionales.

El reaseguro es coherente con las necesidades de protección de cúmulos, vinculados al perfil de clientes tradicionales, principalmente Accidentes Temporales y Desgravamen (en run-off). El reaseguro está colocado en instituciones de adecuada calidad crediticia, RGA, Hannover, Scor, General y Swiss Re, cubriendo excedentes y cúmulos.

	3-Feb-17	2-Feb-18	2-Feb-19	6-Feb-20	3-Feb-21	27-Ene-22	9-Ene-23	8-Ene-24
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Compañía de Seguros Confuturo S.A.							Ind. RRVV	
	Dic-2018*	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept 2023
Balance									
Total Activo	6.433.526	6.825.614	6.814.274	7.496.220	8.180.491	8.168.712	8.637.960	55.585.359	59.061.911
Inversiones financieras	4.988.999	5.343.421	5.368.902	5.665.667	6.155.915	6.098.307	6.541.592	44.924.938	47.439.987
Inversiones inmobiliarias	1.274.701	1.270.081	1.279.253	1.488.210	1.691.134	1.651.635	1.783.688	8.868.457	9.387.699
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	857	195	9.380	5.789	39.125	56.222	39	248.721	351.235
Part reaseguro en las reservas técnicas	34.866	33.807	32.146	30.766	31.270	31.182	30.283	239.971	195.601
Otros activos	134.103	178.109	124.594	305.788	263.047	331.367	282.358	1.303.272	1.687.389
Pasivos financieros	111.296	243.952	123.068	568.529	232.794	532.131	269.171	1.006.408	1.125.375
Reservas RRVV	5.469.414	5.665.693	5.697.041	5.797.095	6.524.872	6.348.476	6.918.407	42.034.876	44.935.791
Reservas SIS	0	0	14.004	37.803	182.397	126.879	212.900	1.207.594	1.384.040
Reserva Riesgo en Curso	980	765	708	704	755	747	742	180.773	191.123
Reserva Matemática	7.493	8.250	8.124	9.058	10.941	10.521	11.841	360.101	361.993
Otras Reservas Técnicas	326.344	388.296	461.606	572.303	546.453	559.008	572.579	5.276.199	5.411.050
Otros pasivos	87.711	38.862	51.624	48.794	120.023	52.648	98.377	1.332.262	1.307.803
Total patrimonio	430.288	479.796	458.098	461.934	562.254	538.302	553.942	4.187.146	4.344.736
Total pasivo y patrimonio	6.433.526	6.825.614	6.814.274	7.496.220	8.180.491	8.168.712	8.637.960	55.585.359	59.061.911
EERR									
Prima directa	434.783	333.825	229.311	311.151	594.815	388.776	662.024	5.783.341	5.473.705
Prima retenida	434.443	333.424	229.002	310.873	594.518	388.556	661.792	5.742.699	5.444.780
Var reservas técnicas	-29.928	-55.576	-64.464	-81.782	97.928	70.712	-6.955	405.531	13.852
Costo Rentas	-523.005	-429.972	-277.678	-306.579	-455.406	-308.500	-579.206	-4.589.642	-4.111.138
Costo de siniestros	-59.066	-71.983	-83.255	-158.248	-333.563	-210.961	-280.488	-2.475.058	-2.231.463
Resultado de intermediación	-18.045	-16.350	-10.356	-5.688	-6.560	-4.796	-5.426	-184.332	-162.635
Gastos por reaseguro no proporcional	-989	-452	-556	-354	-392	-308	-166	-3.983	-2.793
Gastos Médicos	-88	-88	-64	-266	-838	-542	-1.672	-9.740	-9.439
Deterioro de seguros	0	-166	82	44	-12	0	53	-14.113	-18.473
Margen de contribución	-196.677	-241.162	-207.289	-242.001	-104.325	-65.839	-212.068	-1.128.637	-1.077.307
Costos de administración	-41.175	-37.702	-33.087	-31.807	-33.025	-22.643	-26.531	-570.505	-466.887
Resultado de inversiones	301.748	323.222	297.951	415.476	290.170	197.082	294.306	2.561.625	2.089.631
Resultado técnico de seguros	63.896	44.358	57.575	141.668	152.820	108.600	55.707	862.483	545.437
Otros ingresos y egresos	-896	-3.610	-4.306	-4.147	-20.803	-13.336	-15.999	-20.441	-32.177
Diferencia de cambio	8.392	5.731	-9.602	38.105	41.027	46.131	17.664	289.596	115.311
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-5.474	-7.725	-14.011	-40.766	-50.020	-39.951	-8.790	-320.266	-113.463
Impuesto renta	-14.073	-709	-1.354	-12.134	10.117	3.434	-737	48.521	-40.860
Resultado del Periodo	51.845	38.044	28.302	122.726	133.141	104.879	47.846	859.893	474.248
Total del resultado integral	48.330	37.722	29.653	118.709	128.491	101.019	50.428	856.378	473.030

*(Estados Financieros Proforma hasta marzo 2019, calculados como la adición simple de ambas aseguradoras)

INDICADORES

	Compañía de Seguros Confuturo S.A.							Ind. RRVV	
	Dic-2018*	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept 2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	13,87	13,16	13,80	15,16	13,49	14,12	14,54	12,22	12,55
Prima Retenida / Patrimonio	1,01	0,69	0,50	0,67	1,06	0,72	1,19	1,37	1,25
Cobertura de Reservas (1)	1,09	1,10	1,08	1,12	1,09	1,11	1,08	1,11	1,10
Participación Reaseguro en RT	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	15,41	13,41	14,31	15,09	13,66	14,00	14,64	11,03	11,26
Endeudamiento Financiero	0,27	0,37	0,40	1,06	0,67	0,83	0,64	0,55	0,48
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,29	1,49	1,39	1,32	1,46	1,43	1,36	1,56	1,54
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	0,3%	2,2%	1,8%	2,5%	3,0%	2,1%	2,3%	3,1%	2,2%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	77,5%	78,3%	78,8%	75,6%	75,3%	74,7%	75,7%	80,8%	80,3%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	90,0%	81,5%	79,6%	69,4%	109,4%	117,5%	83,0%	82,2%	73,4%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	-0,6%	11,4%	13,8%	17,1%	-21,0%	-35,6%	16,7%	-5,8%	10,0%
Rentabilidad Inversiones (Global)	4,8%	4,9%	4,5%	5,8%	3,7%	3,4%	4,7%	4,8%	4,9%
Gestión Financiera (2)	4,7%	4,7%	4,0%	5,5%	3,4%	3,3%	4,7%	4,6%	4,7%
Ingresos Financieros / UAI	4,62	8,29	9,25	3,06	2,29	2,00	6,24	311,9%	406,0%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,7%	2,0%	2,7%	4,2%	0,8%	1,7%	1,1%	0,6%	0,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,03	0,03	0,03	0,42	0,64	0,94	1,66	1,24	1,12
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,02	0,01	0,49	0,22	0,79	1,30	0,00	0,52	0,58
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	9,5%	11,3%	14,4%	10,2%	5,6%	5,8%	4,0%	9,9%	8,5%
Costo de Adm. / Inversiones	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	1,1%	1,1%
Resultado de interm. / Prima Directa	4,2%	4,9%	4,5%	1,8%	1,1%	1,2%	0,8%	3,2%	3,0%
Gasto Neto (3)	13,7%	16,2%	19,0%	12,1%	6,7%	7,1%	4,8%	13,2%	11,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-54,7%	-83,6%	-105,0%	-88,1%	-23,1%	-22,8%	-36,1%	-29,6%	-28,4%
Ratio Combinado	27,3%	37,9%	55,5%	63,0%	62,8%	61,4%	47,2%	56,3%	52,6%
UAI / Prima Directa	15,2%	11,6%	12,9%	43,3%	20,7%	26,1%	7,3%	14,0%	9,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	0,8%	0,6%	0,4%	1,7%	1,7%	1,8%	0,8%	1,6%	1,1%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	12,1%	8,4%	6,0%	26,7%	26,0%	26,8%	11,7%	21,2%	14,9%
Perfil Técnico									
Retención Neta	99,9%	99,9%	99,9%	99,9%	100,0%	99,9%	100,0%	98,3%	98,9%
Margen Técnico	-45,2%	-72,2%	-90,4%	-77,8%	-17,5%	-16,9%	-32,0%	-19,5%	-19,7%
Siniestralidad Directa	13,8%	21,7%	36,5%	51,0%	56,1%	54,2%	42,4%	44,0%	41,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	14,6%	25,9%	50,8%	69,2%	48,2%	46,0%	42,8%	40,3%	40,9%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
 (2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
 (3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
 (4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino – Analista Principal
- Eduardo Ferretti – Director Senior

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de esta.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.