

**REF.: Modifica Norma de Carácter General N° 318, imparte instrucciones sobre aplicación de normas IFRS en la constitución de reservas técnicas de los seguros de renta vitalicia y de invalidez y sobrevivencia, del D.L. N°3.500 de 1980.**

**NORMA DE CARACTER GENERAL N° 446**

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras del segundo grupo

**28 de agosto de 2020**

Esta Comisión, en uso de sus facultades legales que le confieren el número 1 del artículo 5, el numeral 3 del artículo 20, y el número 1 del artículo 21, todos del Decreto Ley N°3.538, el artículo 20 del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 de 1931, y lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N° 198 del 27 de agosto de 2020, ha resuelto modificar la Norma de Carácter General N° 318, que imparte instrucciones sobre aplicación de normas IFRS en la constitución de reservas técnicas de los seguros de renta vitalicia y de invalidez y sobrevivencia, del D.L. N°3.500 de 1980, en los siguientes términos:

I. Modificaciones a la Norma de Carácter General N°318

1. Reemplácese el término “Superintendencia” y “Superintendencia de Valores y Seguros” por “Comisión” y “SVS” por “CMF”, cuando corresponda, en todo el texto de la norma.
2. Reemplácese el segundo párrafo del número 1, por el siguiente:

“La aplicación de IFRS al cálculo de reservas técnicas en compañías de seguros está abordada fundamentalmente en el IFRS 4, el cual si bien no señala un mecanismo específico de valorización de reservas técnicas, sí entrega criterios generales de tratamiento de los pasivos de seguros de las compañías y establece ciertas restricciones que es necesario considerar. El IFRS 4 se ha definido como una norma transitoria a la espera de la implementación de IFRS 17 para la valorización de reservas técnicas en aseguradoras.”

3. Agréguese en el inciso segundo del número 2, el siguiente número 2.1, pasando a ser los actuales números 2.1, 2.2, 2.3 y 2.4 a ser 2.2, 2.3, 2.4 y 2.5 respectivamente:

**“2.1 Pólizas con entrada en vigencia a partir del 1 de diciembre de 2020.**

Para las pólizas que entren en vigencia a partir del 1 de diciembre de 2020, se deberá calcular su reserva técnica considerando las instrucciones que se señalan en el N°2.3 siguiente, a excepción de la determinación de la tasa de descuento de la reserva, la cual se determinará conforme a las instrucciones que se establecen en Anexo a la presente norma.”.

4. Reemplácese el nuevo número 2.2 del inciso segundo del número 2, por lo siguiente:

**“2.2 Pólizas con entrada en vigencia a partir del 1 de junio de 2015.**

Para las pólizas que entren en vigencia a partir del 1 de junio de 2015, se deberá calcular su reserva técnica considerando las instrucciones que se señalan en el N°2.3 siguiente, a excepción de la determinación de la tasa de descuento de la reserva, la cual se determinará conforme a las instrucciones que se establecen en Anexo de la NCG N°374 de 13 de enero de 2015.”.

5. Reemplácese en la letra c) del nuevo número 2.4, la expresión “N°2.2” por “N°2.3” las 2 veces que aparece en el texto.

6. Reemplácese el número 2 del “ANEXO: CALCULO DE LA TASA DE DESCUENTO DE LAS RESERVAS TECNICAS DE RENTAS VITALICIAS”, por lo siguiente:

**“2.- DETERMINACION DEL VECTOR DE TASAS DE DESCUENTO VTD.**

El vector de tasas de descuento, VTD, utilizado para el cálculo de las reservas técnicas de rentas vitalicias, corresponderá al resultado de sumar a una estructura temporal de tasas de interés real (ET) libre de riesgos, o curva cero real, un ajuste por volatilidad (AV), de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\mathbf{VTD} = \mathbf{ET} + \mathbf{AV}$$

donde:

**VTD:** Vector de tasas de descuento de orden  $n$ .

$$\mathbf{ET} = \begin{bmatrix} t_1 \\ t_2 \\ \vdots \\ t_n \end{bmatrix} t_j \quad = \text{tasa cero real correspondiente al año } j ; j = 1, \dots, n.$$

**ET:** Corresponde a la estructura temporal de tasas de interés real libre de riesgos, “Curva Cero Real”, para un periodo de 120 años, compuesta de dos segmentos:

**Segmento Líquido:** Corresponde a aquella parte de la curva cero real obtenida sobre la base de las transacciones observadas de instrumentos emitidos por el Estado y Banco Central de Chile, para un período de 25 años, último punto líquido (UPL), obtenida de uno o más proveedores especializados que presten servicios al mercado financiero nacional, seleccionados por esta Comisión. De seleccionarse más de un proveedor, la estructura temporal de tasas a utilizar corresponderá al promedio simple de aquellas informadas por los proveedores. La Curva Cero Real se calculará para un periodo móvil de 12 meses, esto es, incorporará información de transacciones de los últimos 12 meses anteriores a la fecha de cálculo.

**Segmento Extrapolado:** Corresponde a aquella parte de la curva cero real obtenida a través de la metodología de extrapolación Smith Wilson, considerando un punto de convergencia de 65 años a una tasa de interés de largo plazo (TILP) de equilibrio macroeconómico.

La tasa de interés de largo plazo (TILP) corresponderá al promedio anual simple, desde 1996 en adelante, de la tasa de interés interbancaria publicada por el Banco Central de Chile, tasa que deberá ser convertida a su equivalente real descontando la expectativa de inflación. La TILP será ajustada anualmente por la CMF.

**AV:** Ajuste por volatilidad, que corresponde al 65%<sup>1</sup> del exceso de retorno por sobre el retorno libre de riesgo que se puede obtener de una cartera de referencia en la que invierten las compañías de seguros, corregido por spread de riesgo de crédito (SRC).

El ajuste de volatilidad se agrega a la estructura temporal de tasas de interés real libre de riesgo solo en el segmento líquido de la curva, lo que implica un cambio paralelo de la estructura hasta el último punto líquido (UPL). Después del UPL no hay cambios paralelos, ya que las curvas convergen a la misma TILP.

La cartera de referencia estará constituida por las inversiones representativas de las compañías de seguros en un periodo de 12 meses, es decir, corresponderá a las compras de instrumentos de los últimos 12 meses, que respalden las obligaciones de Rentas Vitalicias. La Comisión actualizará mensualmente la cartera de referencia para el cálculo del AV.

El spread por riesgo de crédito (SRC) corresponderá al 35%<sup>2</sup> del promedio del exceso de retorno por sobre el retorno libre de riesgo que se puede obtener de una cartera de

---

<sup>1</sup> Factor de conservadurismo que busca recoger la prima por iliquidez de las inversiones de largo plazo de las compañías de seguros.

<sup>2</sup> Factor de conservadurismo que busca aislar el efecto de riesgo de crédito en el ajuste por volatilidad, AV.

referencia en la que inviertan las compañías de seguros para un periodo de 10 años. La Comisión actualizará anualmente la cartera de referencia para el cálculo del SRC.

El vector de tasas de descuento, VTD, utilizado para el cálculo de las reservas técnicas de rentas vitalicias, será dado a conocer mensualmente por la CMF, a través de un Oficio Ordinario dirigido a las compañías de seguros.

El VTD entrega tasas anuales. Para el proceso de mensualización de dichas tasas se deberá aplicar la siguiente fórmula:

$$i_j^{mensual} = \sqrt[12]{1 + i_j^{anual}} - 1$$

donde j = año 1, año 2, año 3, etc.”

## II. Vigencia

La presente norma rige a contar del 1° de enero de 2021, y se aplicará para el cálculo de la reserva técnica de las pólizas de renta vitalicia que entren en vigencia a contar de esa fecha. No obstante lo anterior, las compañías podrán aplicar voluntariamente las instrucciones de la presente norma, para las pólizas que entren en vigencia a contar del 1° de octubre de 2020, debiendo informar a esta Comisión, a más tardar el día 15 de septiembre de 2020, tal situación.

**JOAQUÍN CORTEZ HUERTA**  
**PRESIDENTE**  
**COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO**