



ANÁLISIS DE INDUSTRIA

23 de junio, 2020

Reporte Sectorial

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe de Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

OTROS ESTUDIOS

Jun 2020 [Coronavirus: Nuevos desafíos para el país.](#)

[Escenario de pandemia por COVID-19 representa un desafío transversal para el mercado asegurador chileno.](#)

[Industria de rentas inmobiliarias: COVID-19 desafía la estabilidad del sector](#)

Nueva metodología para Test de Suficiencia de Activos y constitución de reservas técnicas favorecería la solvencia de las compañías de seguros de vida

Modificación al del Vector de Tasas de Descuento (VTD) otorga mayor estabilidad a la operación de la industria

El día 8 de junio, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) publicó una consulta con el fin de modificar la metodología del Test de Suficiencia de Activos (NCG N°209) y la constitución de reservas técnicas (NCG N°318) utilizada por las compañías de seguros de vida. La primera modificación se realiza con el objetivo de recoger de mejor manera las proyecciones de flujos, tanto de activos como de pasivos, mientras que la segunda se enfoca en establecer una mayor consistencia normativa entre el cálculo de reservas técnicas y Test de Suficiencia de Activos (TSA).

Estimamos que el cambio realizado al TSA favorecerá los montos de suficiencia de las compañías considerablemente, además de disminuir los requerimientos de capital para las nuevas ventas de rentas vitalicias. Medidas como incrementar el patrimonio neto proporcional a las reservas técnicas, tendrán efectos positivos en el flujo de activos tanto en el corto como largo plazo. Las modificaciones a la NCG N°209 darán una mayor flexibilidad a los requerimientos de capital de las compañías, a su vez que acercarán aún más la regulación local a la norma internacional vigente.

La modificación al TSA se enfoca principalmente en 4 variables que se detallan a continuación:

- **Cambio en el cálculo del VTD:** Basándose en el modelo de Solvencia II de la Unión Europea, se propone un nuevo modelo para el cálculo del Vector de Tasas de Descuento (VTD). Este último se adecúa aún más a las prácticas internacionales actuales y también lo torna menos sensible a shocks transitorios exógenos que puedan afectar el nivel de tasas de interés.
- **Aumento del patrimonio neto proporcional:** Dentro de los activos que se consideran en el cálculo del TSA vigente actualmente, se considera dentro del cálculo el 60% del patrimonio neto proporcional a las reservas técnicas. La modificación aumentaría esta proporción desde 60% hasta 80%, lo que favorecería el monto de suficiencia de activos de las compañías.
- **Cambios en la valorización de bienes raíces:** Tanto en propiedades sin y con contrato de arriendo, se incorpora la posibilidad de utilizar la tasación comercial de estos activos (con un castigo de ser necesario), donde antes solo se incluía el valor contable.
- **Ajustes en el cálculo de riesgo crédito:** El riesgo de crédito de mutuos hipotecarios endosables y renta fija sufre cambios en sus cálculos. El primero varía la proyección de flujos que se hacía solo por la morosidad del deudor y se le agrega la relación deuda/garantía, mientras que en el segundo se incorporan tablas que diferencian la clasificación nacional e internacional del activo.

Por otro lado, la modificación a la constitución de reservas técnicas consiste en utilizar el VTD del TSA, con el fin de dar una mayor coherencia a la regulación, ya que desde noviembre del 2019 el VTD que se emplea para descontar las reservas técnicas es diferente al vector con el que se calcula el TSA (el primero emplea una ventana de 3 meses para su cálculo, mientras que el segundo una de 12 meses)-

El efecto de las modificaciones al TSA, usando como base diciembre del 2019, implicaría que el monto de suficiencia de activos se incremente en aproximadamente un 106%, según el análisis de impacto publicado por la CMF. Por otro lado, en base a lo proyectado por el regulador, se espera que, al utilizar el VTD del TSA en el cálculo de reservas técnicas, se observe una disminución de un 9%, asumiendo que los montos de las futuras pensiones subirán un 3,5%.

Por otro lado, **esta modificación al VTD no sólo vela por que exista una mayor cohesión en la regulación (al utilizar el mismo VTD para realizar reservas técnicas y para el cálculo del TSA), sino que también otorga mayor estabilidad a la operación de las compañías**, ya que el bajo nivel de tasas afectó considerablemente los indicadores de suficiencia de las aseguradoras y la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas rentas vitalicias, produciendo un freno importante en las ventas a partir del segundo semestre de 2019.

ICR mantendrá su monitoreo de los niveles de suficiencia de las compañías y cómo reaccionarán ante este cambio normativo, en cuanto a sus indicadores y su nivel de ventas de rentas vitalicias.

Modificación al VTD e incremento de patrimonio, tendrían el mayor impacto en el monto de suficiencia del TSA-

Efecto de medidas sobre monto de suficiencia de activos (MMUS\$)

Cambio en el TSA (Medidas)	Suficiencia dic-19	Suficiencia dic-19 con medida	Variación
Aumento en el Patrimonio Neto Proporcional	1.905	2.661	39.7%
Valorización de Bienes Raíces (sin contrato de arriendo)	1.905	2.071	8.7%
Valorización de Bienes Raíces (con contrato de arriendo)	1.905	2.250	18.1%
Modificación al Vector de Descuento de flujo de activos y pasivos	1.905	2.923	53.4%
Cambios en riesgo de crédito de mutuos hipotecarios endosables y en renta fija con clasificación de riesgo	1.905	1.655	-13,1%
Efecto de todas las medidas anteriores	1.905	3.931	106,3%

Fuente: CMF.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*. SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.