



# Consideraciones sobre la Regulación de las Rentas Vitalicias

**Fernando Coloma**  
Superintendente de Valores y Seguros

Marzo de 2013



# Regulaciones de las Rentas Vitalicias

# Riesgos Específicos Asociados a las Rentas Vitalicias



- Riesgos de las Inversiones
  - Riesgo de Crédito
  - Riesgo de Mercado:
    - Reinversión
    - Prepago
- Riesgos de los Pasivos
  - Longevidad

## ❑ Valuación de Activos

- ❑ Los activos de renta fija se valúan a costo amortizado.
- ❑ Se aplica test de deterioro cuando es necesario.
- ❑ Los activos de renta fija están mayoritariamente en UF.
- ❑ Acciones y otros activos de renta variable se valúan a precios de mercado.

## ❑ Valuación de Pasivos y Riesgo de Longevidad

- ❑ Los flujos de pasivos se calculan utilizando tablas de mortalidad emitidas por la SVS que consideran factores de mejoramiento.
- ❑ Para el descuento de los flujos de pensiones se utiliza:
  - ❑ Hasta diciembre de 2011, una tasa que considera el calce de la aseguradora y la tasa libre de riesgo.
  - ❑ Desde enero de 2012, la menor entre la tasa de venta y la libre de riesgo.
- ❑ La tasa así determinada se mantiene fija por toda la vigencia de la póliza.



- Riesgo de Mercado
  - La duración de los activos disponibles es menor que la duración de los pasivos por rentas vitalicias, lo que genera riesgo de reinversión.
  - La regulación mitiga este riesgo con el Test de Suficiencia de Activos “TSA”, que considera en forma conjunta los riesgos de crédito, prepago y reinversión. Cuando la tasa mínima de reinversión necesaria para que los activos cubran los pasivos es mayor a 3% real anual, la aseguradora debe incrementar sus reservas técnicas.



# Cambios al Requerimiento de Patrimonio

# REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO PARA RENTAS VITALICIAS



## SITUACIÓN ACTUAL

### **Exigencia Patrimonial Mínima:**

Máximo entre:

- i) Patrimonio Mínimo: 90.000 UF.
- ii) Patrimonio asociado al endeudamiento máximo (20 veces).

# NUEVO REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO PARA RENTAS VITALICIAS



## CAMBIO PROPUESTO

### Exigencia Patrimonial Mínima:

Máximo entre:

- i) Patrimonio Mínimo: 90.000 UF.
- ii) Patrimonio asociado al endeudamiento máximo.
- iii) **Capital Basado en Riesgo.**

Se obtiene de un ejercicio de tensión que considera en forma conjunta los riesgos de prepago, crédito, longevidad y reinversión (“TSA estresado”).



# NUEVO REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO PROPUESTO PARA RENTAS VITALICIAS



## □ Activos

- Se considera un monto de activos en valor presente igual al valor de las reservas de rentas vitalicias.
- Los flujos de activos de renta fija en UF se ajustan según su clasificación de riesgo (riesgo de crédito).
- Los flujos de activos se ajustan por riesgo de prepago.
- Los activos que no generan flujos se consideran en  $t_0$

## □ Pasivos

- Se aumentan al doble los factores de mejoramiento de la mortalidad vigentes en las tablas de mortalidad RV 2009, MI 2006 y B2006.
- Se toman los flujos esperados por pago de pensiones de toda la cartera de rentistas construidos con las tablas de mortalidad RV 2009, MI 2006 y B 2006, con los factores de mejoramiento incrementados.

## □ Cálculo CBR

- El CBR es el monto resultante de:
- La suma de las diferencias entre los flujos de activos y pasivos, ambos ajustados, para todo el horizonte temporal de la cartera de rentistas, descontadas a la tasa de interés libre de riesgo menos 30 puntos básicos. En todo caso la tasa de descuento no sería mayor que 3% ni menor que 2%.

# RIESGO DE LONGEVIDAD: Incentivos en el nuevo requerimiento de patrimonio



- El nuevo requerimiento de capital incluirá un cargo explícito por riesgo de longevidad. Sin embargo, como es obvio, si la compañía puede calzar este riesgo, el requerimiento de capital se reduce.
- La cobertura natural para el riesgo de longevidad es el calce con el riesgo de mortalidad. Ello no es factible para las empresas de vida locales, ya que la exposición a longevidad es mucho mayor que a mortalidad.
- Sin embargo, en el resto del mundo ocurre lo contrario. Por lo tanto, es posible que la transferencia del riesgo de longevidad a aseguradores y reaseguradores internacionales sea atractiva para estos últimos, debido a que en el ámbito internacional el negocio de seguros de vida genera una exposición mucho mayor que el seguro de rentas vitalicias.
- La transferencia del riesgo de longevidad puede darse por la vía del reaseguro tradicional o a través de swaps de longevidad o bonos con rendimiento indizado a la mortalidad.

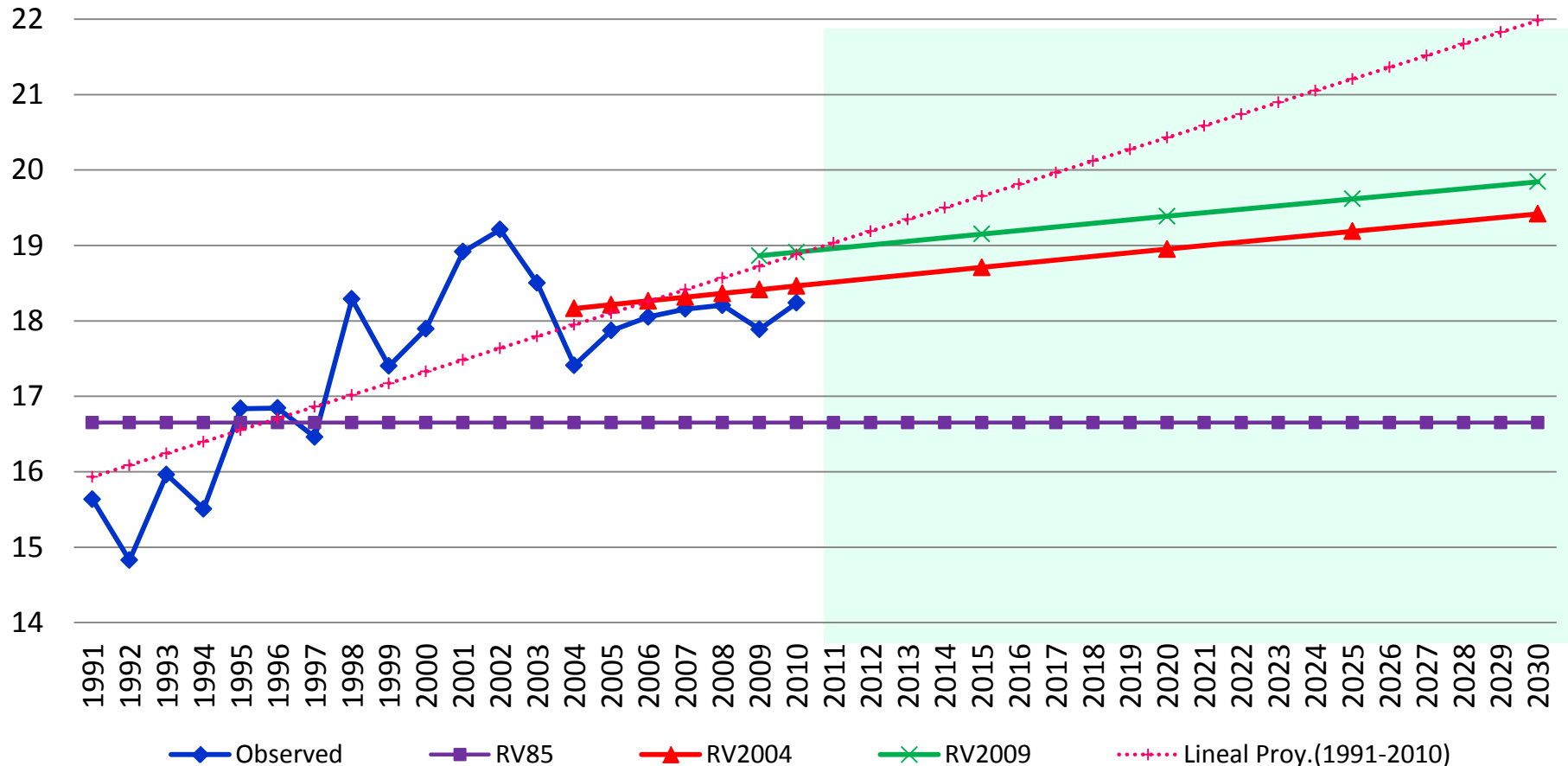


- Los riesgos de longevidad y reinversión irán incrementando el requerimiento de capital a los aseguradores de rentas vitalicias, lo cual podría impactar negativamente el monto de las pensiones si las compañías deciden retener parte de estos riesgos.
  
- Tomando esto en cuenta, es necesario crear más opciones para los pensionados interesados en tener un ingreso relativamente estable, pero que no estén dispuestos a pagar el precio de una renta vitalicia en condiciones de bajas tasas de interés y significativo riesgo de longevidad.
  
- Algunas iniciativas para introducir nuevos productos de rentas vitalicias en Chile son:
  - Rentas vitalicias variables, donde el pensionado puede obtener una pensión mayor, compartiendo parte de los riesgos de longevidad e inversión con la aseguradora.
  - La hipoteca revertida, que da al pensionado la opción de aumentar su pensión tomando dinero prestado con cargo a su vivienda.



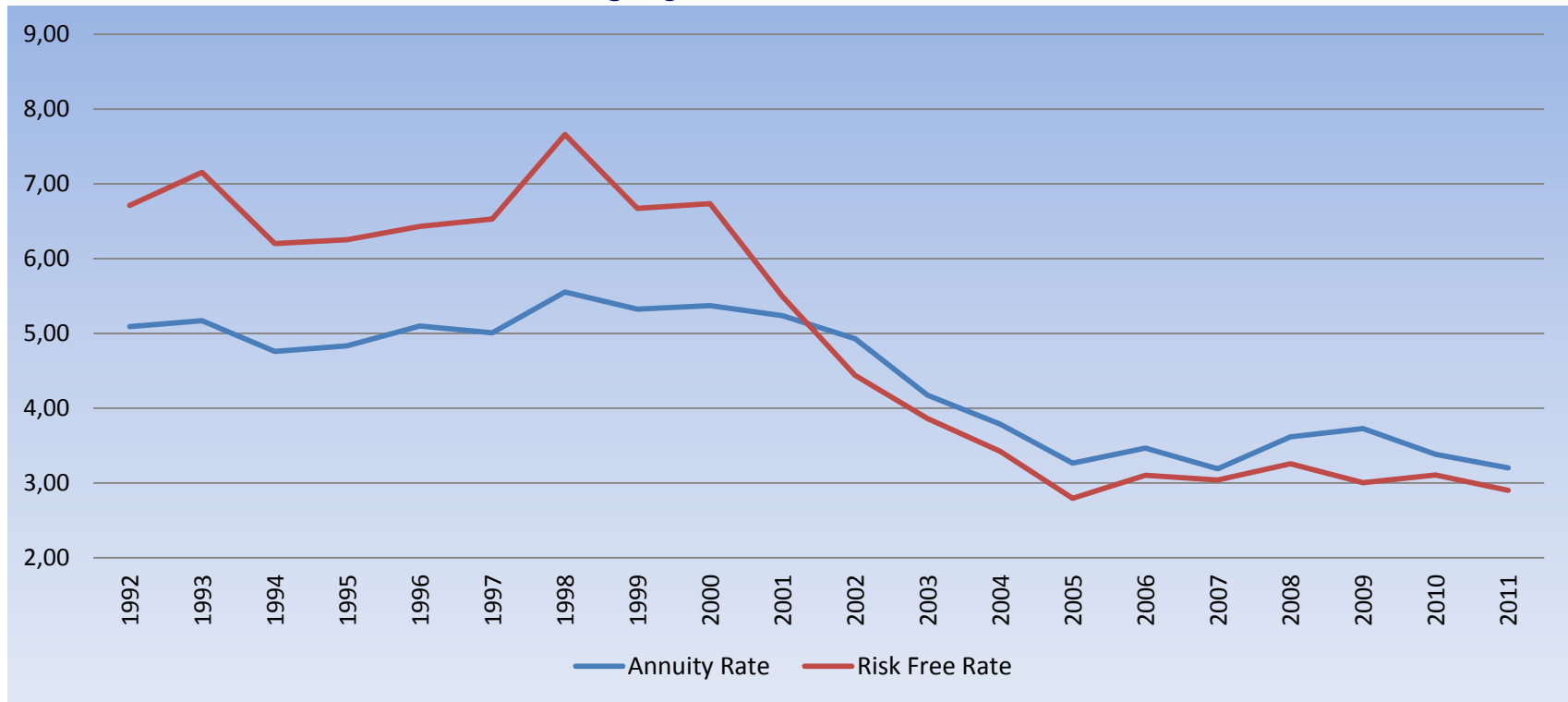
# Anexos

## Life Expectancy (Man 65 year old)



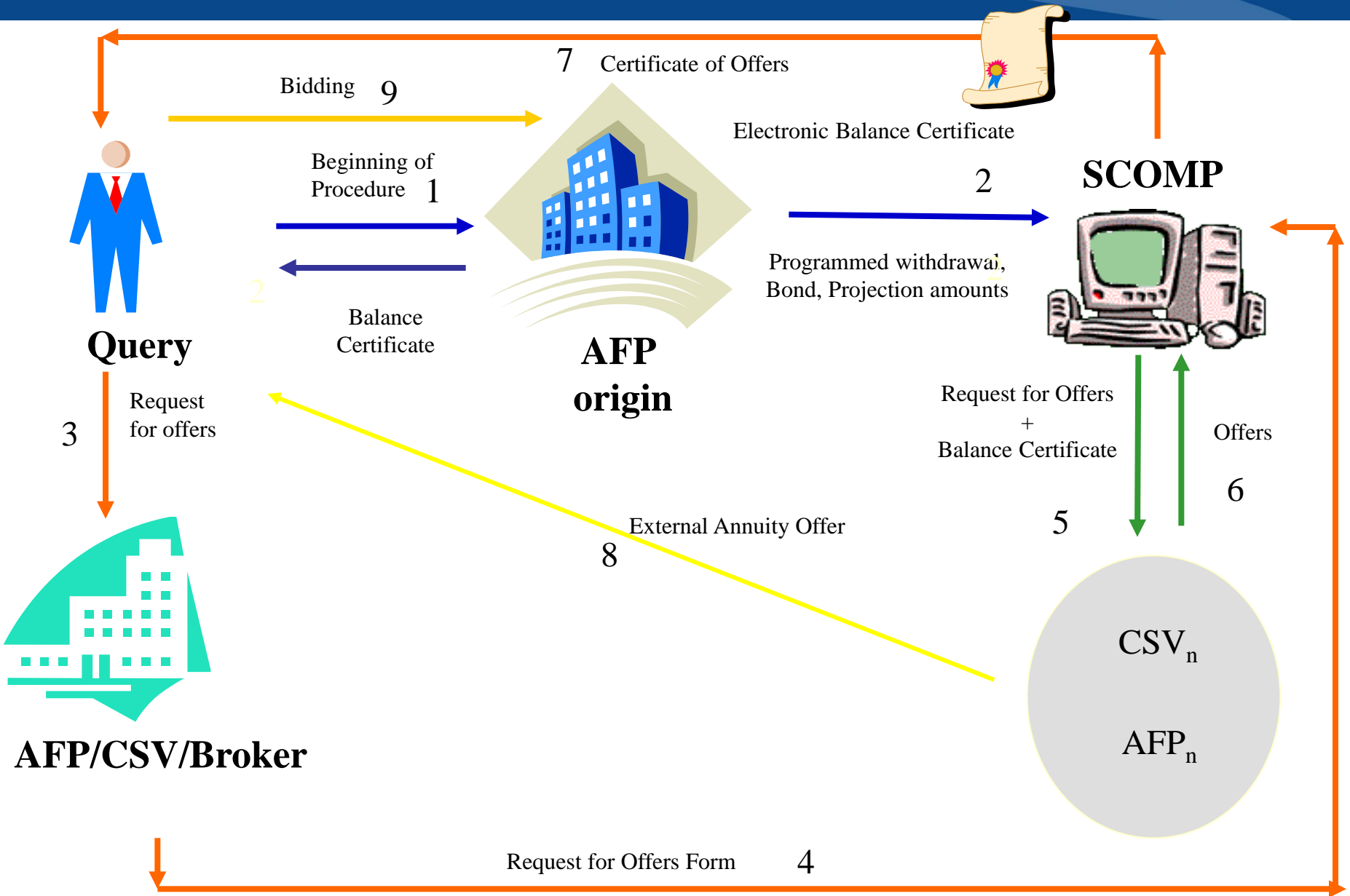
En Chile, las expectativas de vida se han incrementado sustancialmente durante los últimos 20 años.

## Tasa Libre de Riesgo y TIR de las Rentas Vitalicias

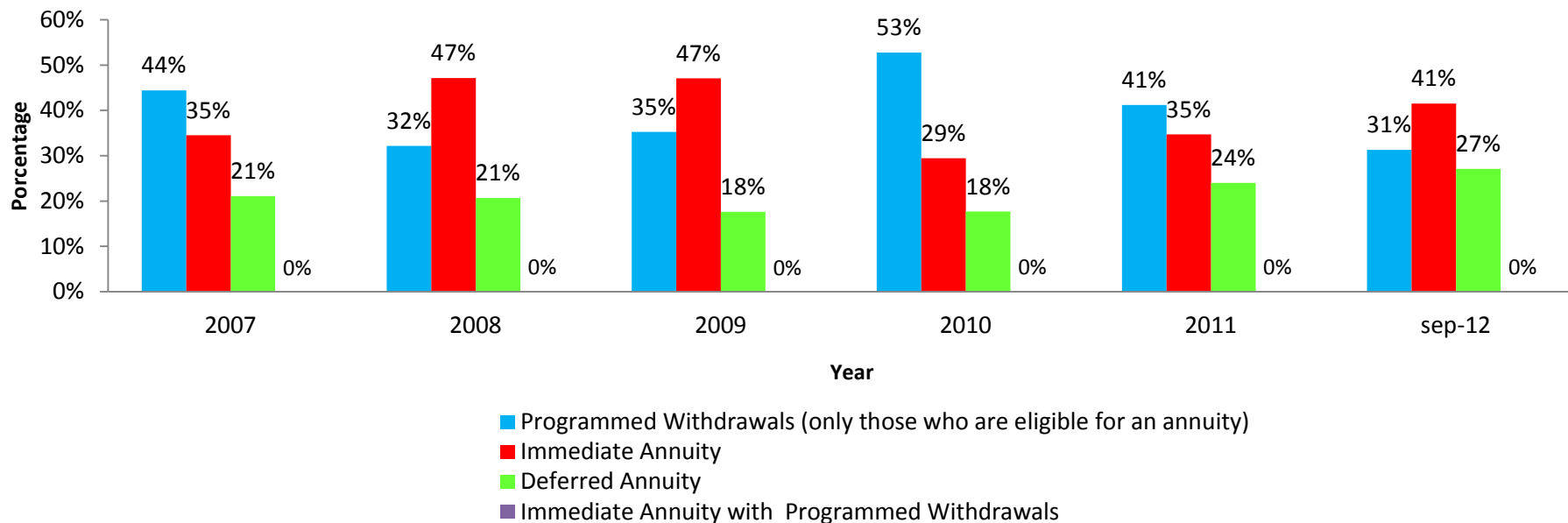


- ❑ La TIR de las rentas vitalicias se ha mantenido alta y por encima de la tasa libre de riesgo durante los últimos 10 años.
- ❑ Las compañías presentan un descalce entre sus activos y pasivos a contar del año 20.
- ❑ La SVS monitorea el riesgo de reinversión a través del TSA.

# HOW SCOMP WORKS



## Participation of each pension modality with respect to the total pensions contracted



### Annuities:

- ☐ Life annuity for the pensioner and his spouse (joint annuity) → long duration.
- ☐ Pension indexed to inflation.
- ☐ Insurer accept longevity and investment risk.
- ☐ Estate guarantee in the case of insurer insolvency (in average around 85%-90% of the pension)

**N° of pensions paid in October 2012: 966,369**

Covered by Insurance	: 14,026
Temporary Income	: 15,440
Prog. Withdrawals	: 486,906
Annuities	: 449,997