

MINUTA

NUEVO ANTICIPO DE RENTAS VITALICIAS.

Octubre 01, 2021

Con fecha 28 de septiembre de 2021 la H. Cámara de Diputados aprobó una iniciativa legal que permite a los pensionados de rentas vitalicias efectuar un nuevo adelanto del pago de sus pensiones. Este nuevo anticipo de rentas vitalicias es distinto del primero, ya que afecta directa y materialmente la solvencia de las compañías de seguros de vida (CSV), y genera el mayor escenario de riesgo que el sistema financiero haya enfrentado en los últimos 35 años.

Esta iniciativa pondría en riesgo la solvencia de las CSV y, por tanto, el pago de las pensiones de todos los jubilados con rentas vitalicias en estas entidades.

Los efectos fiscales potenciales son sustanciales, tanto por la eventual activación de las garantías estatales a las rentas vitalicias, como por las acciones que enfrentaría el fisco chileno en tribunales nacionales e instancias internacionales.

Lo anterior se produce porque la iniciativa mencionada **afectaría severamente el patrimonio de las compañías de seguro de vida**. En el caso de que se retire el máximo legal posible, las CSV experimentarían una pérdida que va desde el 30% al 60% de su patrimonio. En este contexto, un mínimo de 3, y un máximo de 9 CSV (total 15) quedarían bajo el mínimo de capital regulatorio. Adicionalmente, en el escenario de máximo anticipo, 7 compañías enfrentarían problemas de liquidez en un horizonte de un año.

La menor solvencia de las compañías de seguros de vida no sólo afecta a los 698.857 pensionados por rentas vitalicias que hoy tiene Chile. También pondría en riesgo el pago de seguros de vida a más de 2,5 millones de personas, seguros complementarios de salud a 7 millones de personas y los Seguros de Invalidez y Supervivencia (SIS) a toda la fuerza laboral que cotiza en las AFP en Chile.

Descripción de la iniciativa

El anticipo de rentas vitalicias considerado en el proyecto de ley aprobado por la H. Cámara de Diputados corresponde a un monto equivalente al 10% de los fondos originalmente traspasados a la respectiva compañía de seguros, estableciéndose como monto máximo de pago por adelanto UF 150.

El monto del adelanto solicitado se pagará descontándose a prorrata de las rentas que resten por pagar al asegurado vitalicio, utilizando para dicho cálculo las condiciones vigentes al momento de traspaso de sus fondos. Este monto en ningún caso podrá superar el 5% de las rentas mensuales que resten por pagar al asegurado vitalicio, quien siempre podrá solicitar una prórroga de pago de 90 días. Pagado el adelanto, la compañía deberá volver a la renta mensual originalmente pactada.

El mecanismo de pago del adelanto de las rentas vitalicias se aplicará también al adelanto de rentas vitalicias permitido por la ley 21.330 (el primer anticipo) y, por consiguiente, afectará a todos quienes hayan o no ejercido tal derecho.

Consecuencias del adelanto

A continuación, se detallan los impactos de la moción aprobada en la H. Cámara de Diputados en función de dos escenarios que se explican más adelante, indicando las fuentes que gatillan los costos asociados:

- i. Monto retirado vs. reserva: El monto a anticipar se calcula como un porcentaje de la prima originalmente traspasada. Por lo tanto, existirán casos en que el monto adelantado supere la reserva técnica mantenida en la póliza al momento del adelanto, circunstancia en la que esa parte del anticipo deberá ser financiada con recursos de la respectiva compañía de seguros (Costo 1).
- ii. Costo límite 5% al descuento de pensión: Considerando que el porcentaje límite del descuento de pensión es de 5%, si las personas adelantan el máximo permitido, existirán casos (cuando el monto adelantado sea mayor al 5% de la prima) en que parte del monto adelantado deberá ser financiado con recursos de la compañía respectiva (Costo 2).
- iii. Reintegro pensión original: La compañía tendrá que volver a pagar la pensión original una vez que se entienda devuelto el valor adelantado por el pensionado. Esto conlleva otro costo adicional que deberá ser financiado con recursos de la compañía respectiva (Costo 3).
- iv. Anticipos Ley 21.330: La compañía deberá financiar con recursos propios la corrección del mecanismo de pago del adelanto de renta vitalicia permitido por la ley 21.330 (primer anticipo RV). Esto es:
 - (i) Deberá financiar la reserva correspondiente al complemento de pensión para llevarla a un mínimo del 5% de la pensión original en aquellos casos en que el descuento de la pensión producto del primer anticipo fue mayor.
 - (ii) Deberá reintegrar la pensión originalmente contratada, una vez que se entienda pagado el anticipo (Costo 4).

Como se señaló, para la estimación de los costos del anticipo de rentas vitalicias bajo el mecanismo que propone la ley aprobada por la H. Cámara de Diputados, se consideraron dos escenarios:

Escenario Base: Se asume que para ambos anticipos se mantiene el comportamiento actual, esto es, que el 50% de los pensionados lo realizará en el plazo estipulado, solicitando el monto máximo individual.

Escenario de Riesgo: Se asume que para ambos anticipos el 100% de los pensionados solicitaría el anticipo por el máximo permitido.

A continuación, se cuantifican los efectos consolidados, considerando en forma independiente cada fuente de costo señalada precedentemente:

Valores en Millones de USD	Monto a retirar	Patrimonio total CSV	Segundo anticipo 10% RV			Retroactividad Ley N° 21.330		Costo Total	Efecto sobre Patrimonio Neto (%)
			Costo monto retirado vs. Reserva (Costo 1)	Costo sobre 5% (Costo 2)	Costo por reintegro pensión (Costo 3)	Costo sobre 5% (Costo 4)	Costo reintegro pensión (Costo 4)		
Esc. Base	3.210	5.108	0,95	718	134	495	99	1.447	28,33%
Esc. Riesgo	6.419		1,89	1.436	268	989	199	2.894	56,65%

En ambos escenarios el nuevo anticipo de rentas vitalicias genera un deterioro patrimonial para las CSV.

Considerando que las nuevas condiciones del anticipo disminuyen el impacto en pensión, existen fuertes incentivos a anticipar, tanto para el 1ero como para el 2do anticipo. Por lo tanto, resulta más probable la materialización de un escenario similar al de riesgo.

Cabe señalar que en estas condiciones los pensionados demandarían 20 años o más en reintegrar el monto adelantado. (Años en los que bajará el monto de la pensión).

A estos impactos en solvencia hay que sumar el eventual efecto patrimonial que tendría la venta apresurada de activos por parte de las compañías para enfrentar los pagos, así como la constitución de garantías adicionales asociadas a sus operaciones de derivados de tipo de cambio por el aumento esperado de éste.

En función de estos resultados, las consecuencias son de distinta naturaleza a las observadas en el primer anticipo:

i. Incumplimientos Normativos. Déficit de Capital.

- En el *escenario base*, tres compañías presentan un incumplimiento en sus requisitos patrimoniales mínimos.

- En el *escenario de riesgo*, 9 de 15 compañías de seguros de rentas vitalicias (nacionales e internacionales) tienen problemas de solvencia y, por lo tanto, de cumplimiento de requisitos patrimoniales y de endeudamiento.
- La probabilidad de que las CSV con déficit de capital concurren a hacer aportes adicionales son reducidas.
- En función de lo anterior, se estaría generando un riesgo de que las CSV afectadas no puedan cumplir con sus compromisos con los asegurados, con el consecuente impacto en las arcas fiscales y en el monto de pensión a ser percibida por los pensionados. En efecto, aunque las rentas vitalicias están cubiertas por una garantía estatal por quiebra de las aseguradoras, esta no cubre necesariamente la totalidad de la pensión contratada.
- A mayor abundamiento, cabe recordar que el universo de asegurados incluye casi 700.000 pensionados de rentas vitalicias; seguros de vida con 2,5 millones de personas; coberturas complementarias de salud para 7 millones de personas; y, en el caso del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS), a toda la fuerza laboral que cotiza en las AFP en Chile.}
- En el caso del SIS, hay que adicionar los efectos de retiros sobre este seguro, lo que agravaría los efectos para las compañías respectivas.

ii. Impactos en Liquidez

Considerando los mismos escenarios señalados anteriormente para el análisis de impacto sobre la solvencia de las aseguradoras, la CMF realizó un análisis de liquidez en función de los flujos de ingresos y egresos futuros asociados al negocio de rentas vitalicias, incorporando el efecto del 1er y 2do anticipo.

- En el *escenario base*, la gran mayoría de las compañías tendrían activos y flujos de cajas acumulados suficientes como para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones de liquidez, tanto para un horizonte de 1 año como para un horizonte de 3 años. Una compañía presentaría una situación de liquidez compleja considerando los déficits de caja proyectados, incluso tomando en cuenta el eventual colchón de liquidez que mantendría mediante la liquidación adicional de activos líquidos.
- En el *escenario de riesgo*, se observa que una cantidad significativa de compañías (7 de 15) presentarían déficits de caja proyectado para un horizonte de 1 año, los cuales no podrían ser cubiertos del todo por los eventuales colchones adicionales de liquidez que mantienen. En el caso de un horizonte de 3 años, el número de compañías bajaría a 6. Todo lo anterior, podría derivar en problemas adicionales de solvencia para dichas compañías.

iii. Contingencias legales e imagen país

- La eventual aprobación del PdL expondría al país y a las autoridades a acciones judiciales en las cuales, además de cuestionarse las bases de los cambios, se les demande compensar por las pérdidas que sufran las compañías (de hecho, ya existen acciones respecto de la Ley 21.330).
- La iniciativa puede tener consecuencias reputacionales para el país, pues se está afectando la naturaleza del contrato de seguro (renta vitalicia), con el consecuente incremento de su riesgo, lo que también impactará negativamente sobre su precio.

iv. Impactos fiscales

- Al aumentar el precio de las rentas vitalicias, disminuye el monto de la pensión autofinanciada de referencia que sirve de base para calcular el monto de los beneficios del Pilar Solidario (en la letra g), Art. 2, de la Ley N° 20.255 del año 2008), lo que implica un eventual mayor costo fiscal.
- En el evento de materializarse la liquidación forzosa de alguna compañía con insolvencia, se activaría la garantía estatal por quiebra de las aseguradoras.

v. Otras consideraciones

- **Dado los impactos anteriormente señalados, los anticipos de rentas vitalicias deberían ser tratados en forma independiente del 4to retiro.**