

SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

CONFERENCIA INTERNACIONAL SEGURO PARA EL RETIRO Y LOS RIESGOS DE LONGEVIDAD DESARROLLO Y DESAFIOS DEL MERCADO DE RENTAS VITALICIAS

Renta Vitalicia Variable: Una propuesta de diseño

Preparado por:

Carlos Antonio Díaz

Gonzalo Edwards



ANTECEDENTES GENERALES

	RETIRO PROGRAMADO	RENDA VITALICIA TRADICIONAL	RENDA VITALICIA VARIABLE
RIESGO DE LONGEVIDAD	NO CUBIERTO	CUBIERTO POR CÍA. DE SEGUROS	CUBIERTO POR CÍA. DE SEGUROS
RIESGO DE INVERSIÓN	NO CUBIERTO	CUBIERTO POR CÍA. DE SEGUROS	NO CUBIERTO
HERENCIA	SALDO CUENTA INDIVIDUAL	SOLO VIA. PERIODO MINIMO GARANTIZADO	SOLO VIA. PERIODO MINIMO GARANTIZADO
ESTABILIDAD DE LA PENSIÓN	PENSION DECRECIENTE SI TASA DE RENTAB. = TASA INTERÉS TÉCNICA	PENSION CONSTANTE	PENSION ESPERADA CONSTANTE SI TASA DE RENTABILIDAD = TRS.

Agosto de 2004: Ley permite que renta vitalicia tenga componente variable.

- Restricciones:
Componente fijo, en UF, igual o superior pensión mínima.
Debe expresarse en moneda de curso legal, en moneda extranjera o en un índice asociado a carteras de inversión autorizado por SVS.

En este trabajo se analizará el componente variable de la modalidad de renta vitalicia variable.

PROPUESTA DE DISEÑO

Principales Características:

- Riesgos de inversión: Pensionado 100%.
- Riesgo de Longevidad: Compañía 100%.
- Contrato irreversible respecto de la compañía de seguros.
- Pensión: Número fijo de cuotas de uno o más fondos.
- Pensionado puede elegir entre distintos fondos al inicio, y se puede cambiar en el tiempo, de acuerdo con el valor de las cuotas pertinentes el día del cambio.

- Cada fondo, propiedad de la compañía, mantiene un saldo (reserva) igual al valor presente de los compromisos futuros esperados, descontado a la Tasa de Retorno Supuesta (TRS).
- Compañía debe invertir en portafolios ofrecidos para no tener riesgo de inversión, y así evitar costos de descalce.
- Se propone restringir las inversiones a activos financieros valorizables a precio de mercado.

Ejemplos: Fondos mutuos de renta variable y renta fija.

Valor de la cuota se recalcula en forma diaria:

$$Valor_{t+1} = Valor_t * \frac{1 + \text{rentabilidad}}{1 + TRS^{\frac{1}{365}}}$$

Rentabilidad = {Ingreso por Inversiones (dividendos más intereses) + Ganancias de Capital – Gastos de administración y ventas - Gastos de inversión e impuestos (si proceden)}/Reservas a finales del día t-1.

- Valor de la cuota varía según rentabilidad del fondo, relativo a la TRS.
- Evolución de las pensiones será creciente si se usa una TRS menor a la rentabilidad, decreciente si se utiliza una TRS mayor y constante si ambas tasas coinciden.

Comisiones:

Administración y ventas:

Fija a ser descontada de la pensión,
y/o

Porcentaje sobre el valor del fondo.

Intermediación:

Por una sola vez al momento
inicial.

Fija o Porcentual.

Administración de Portafolio:

Porcentual, se descuenta de la
rentabilidad del fondo.

Cálculo de la TRS:

Lo que aquí se propone se basa en los siguientes criterios:

- a) La TRS no es una variable de decisión del pensionado al momento de contratar la renta vitalicia variable. Ello para evitar que elija una TRS muy alta, que implicaría una pensión inicial muy alta, pero decreciente en el tiempo.
- b) La TRS no debería ser distinta entre fondos para no devengar ganancias esperadas altas (caso de fondos riesgosos con rentabilidad esperada alta) antes de que ocurran. Consistente con la metodología de cálculo en Retiro Programado.

Cálculo de la TRS:

- c) La TRS queda fija al momento del cálculo de la pensión.
- d) La TRS sí puede ser distinta para personas que se pensionan en distintos momentos del tiempo.
- e) La TRS debería basarse en tasas de interés disponibles en el mercado.
- f) La TRS debería ser única para las pensiones calculadas en un momento del tiempo. Esto excluye el expresar la TRS como un vector de tasas, tal como se hace en Retiro Programado.

Cálculo de la TRS:

- g) La TRS se aplicará a la Prima Unica, neta de la posible comisión inicial de intermediación.
- h) La TRS es neta de comisiones sobre el fondo. Se destaca la diferencia con Retiro Programado, donde comisiones se cobran de la pensión, no del fondo.

Se propone:

Tasa libre de riesgo, al momento de cálculo, de BCU a 20 años

MÁS un exceso de retorno igual al promedio del spread de los bonos corporativos de categoría doble-A de los últimos doce meses

MENOS un porcentaje por concepto de comisiones variables sobre el fondo. Se sugiere usar un promedio de las comisiones cobradas por los fondos de inversión o fondos mutuos.

Tipos de Producto:

Al igual que en las rentas vitalicias tradicionales, son posibles los períodos mínimos garantizados, los porcentajes mayores que el mínimo legal para los derechohabientes, las rentas diferidas y las rentas de vejez anticipadas.

Tipos de Fondos:

Se propone que las compañías de seguro no tengan mayores restricciones en su oferta de fondos, ya que las RVV tienen un componente fijo obligatorio.

Seguro de Longevidad:

Se operacionaliza a través de un “seguro temporal” otorgado al fondo que se administra en forma separada.

Por ejemplo, si los pensionados fallecen más rápido que lo esperado, la compañía tendría una “ganancia por mortalidad favorable”, ya que actuarialmente, las reservas se pueden disminuir sin comprometer la garantía de pagos futuros.

Incorporación de la Renta Vitalicia Variable en el SCOMP

Propuesta:

a) Las compañías de seguro podrán ofrecer en el SCOMP hasta cinco tipos de fondos, con iguales restricciones a los fondos A, B, C, D y E del sistema multifondos de las AFP.

El consultante podrá luego elegir fuera del sistema el fondo que más le acomode, con la única restricción que la primera pensión sea superior o igual a la ofrecida a través del SCOMP.

b) La competencia se dará: i) en la pensión inicial ofrecida, que en su cálculo incorpora posibles descuentos sobre el saldo inicial por la comisión de intermediación, ii) en las comisiones a cobrarse en los distintos fondos, expresadas en términos porcentuales y deducibles de la rentabilidad, y/o iii) en montos fijos a ser deducidos de la pensión en forma mensual, para cubrir gastos administrativos.

Muchas Gracias