



Crisis Financiera Internacional

Impacto en la Regulación y Supervisión

Patricio Parodi

Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las Compañías de Seguros en el mundo

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

I.- Causas de la crisis

- El mundo ha vivido una gran prosperidad los últimos 25 años.
- Los mercados financieros siempre tienen conflictos / crisis:
 - Abiertos / Cerrados
 - Simple / Sofisticado
 - Grande / Pequeño
- El sistema financiero ha sido un pilar del desarrollo
=> Cuando el sistema financiero falla, todos sufren.

I.- Causas de la crisis

- El epicentro de esta crisis es USA:
 - El ciudadano promedio americano en 1980 ahorraba el 10% de su ingreso disponible; en 2006 menos de un 1%.
 - Razón deuda a ingreso de los hogares aumentó de 60% en 1980 a 120% en 2006.

Tasa Ahorro Personal USA

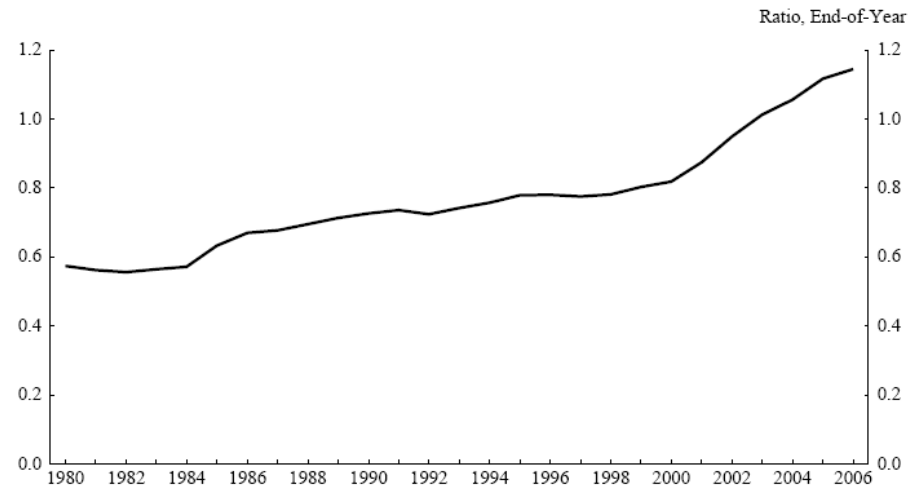
Personal Saving Rate



Source. U.S. National Income and Product Accounts.

Razón Deuda/Ingreso Personal USA

Ratio of Household Sector Debt to Personal Income



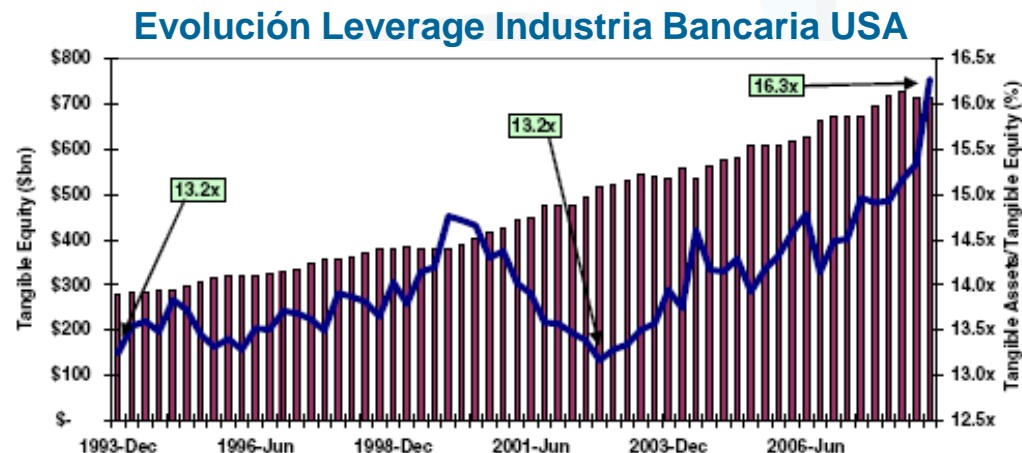
Source. U.S. Flow of Funds Accounts and National Income and Product Accounts.

I.- Causas de la crisis

- El epicentro de esta crisis es USA:
 - Leverage promedio de instituciones financieras en niveles peak.

Leverage Industria USA	2007	3Q08	4Q08	Historical	
				Peak	Trough
Brokerage - Gross Leverage	29.8	25.7	13.3	30.3	13.3
Brokerage - Adjusted Net Leverage	17.6	13.3	8.1	17.6	8.1
Banking Industry	14.9	16.3	--	16.3	13.2
Life Insurance Industry	7.0	8.9	--	8.9	6.4
P&C Insurance Industry	2.4	2.5	--	3.2	2.4

Fuente: Credit Suisse



Leverage: Activos Tangibles/Patrimonio Tangible. Fuente: FDIC, bancos comerciales

I.- Causas de la crisis

- Las cosas se complicaron / sofisticaron mucho
 - Modelos matemáticos inentendibles.
 - Aumento exagerado del riesgo.
 - Creación de nuevos productos financieros buscando mayores retornos.
 - Disminución de los estándares crediticios (NINJAS)
 - Globalización de instituciones financieras
 - Nuevos tipos de entidades (hedge funds, private equity)

I.- Causas de la crisis

- Todos los activos financieros tienen correlación



I.- Causas de la crisis

▪ Precio de la casa aumenta en forma importante

- Aumenta de 2 a 3 veces el valor de compra de la casa
- Dueño de casa se siente (es?) más rico
- Dueño de casa gasta más

▪ Empresas suben de valor pues venden más y ganan más

- Empresas dan empleo e invierten
- Hay mayor cantidad de empresas sanas, menos defaults o empresas que fallen

Burbuja Inmobiliaria



▪ Los mercados están más líquidos

- Es fácil vender cosas, siempre hay compradores
- A mayor crédito disponible mayor gasto y mayor precio de todos los activos
- La gente se siente más rica

▪ Bancos prestan más y con mayor facilidad

- El dinero es más abundante en tiempo de bonanzas
- Hay más crédito en la economía

I.- Causas de la crisis

- La crisis es de CONFIANZA.
- Economista del LSE tiene la siguiente definición:

“Finance is a scary, inherently unstable, essential activity”.
- La magnitud de esta crisis es de 1 cada 100 años (A. Greenspan).
- La industria de Seguros y del Ahorro deben proteger a los individuos de los reveses de la vida, de todos los inconvenientes impensables.

Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las Compañías de Seguros en el mundo

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

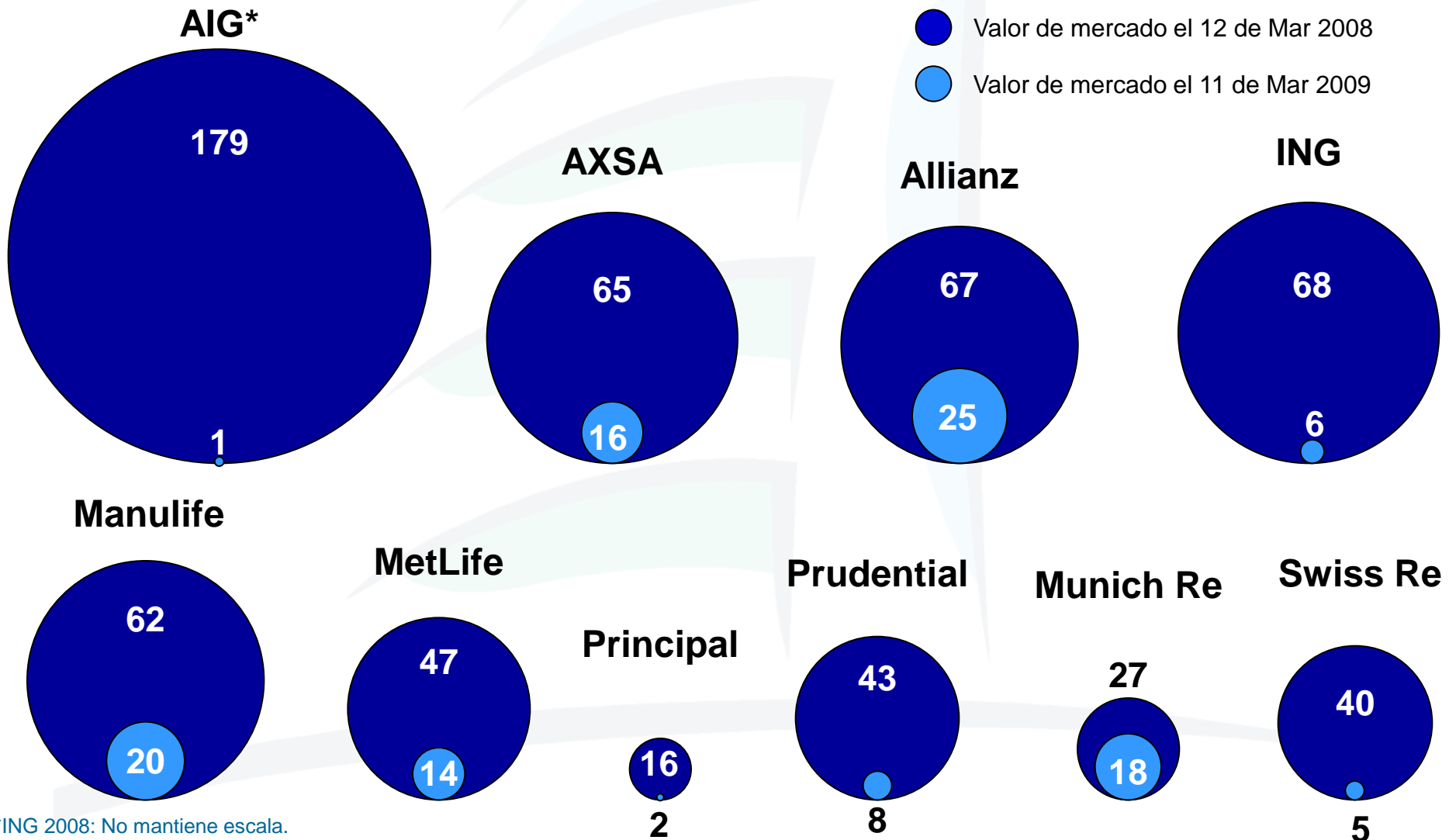
IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

II. Impacto en las Compañías de Seguros

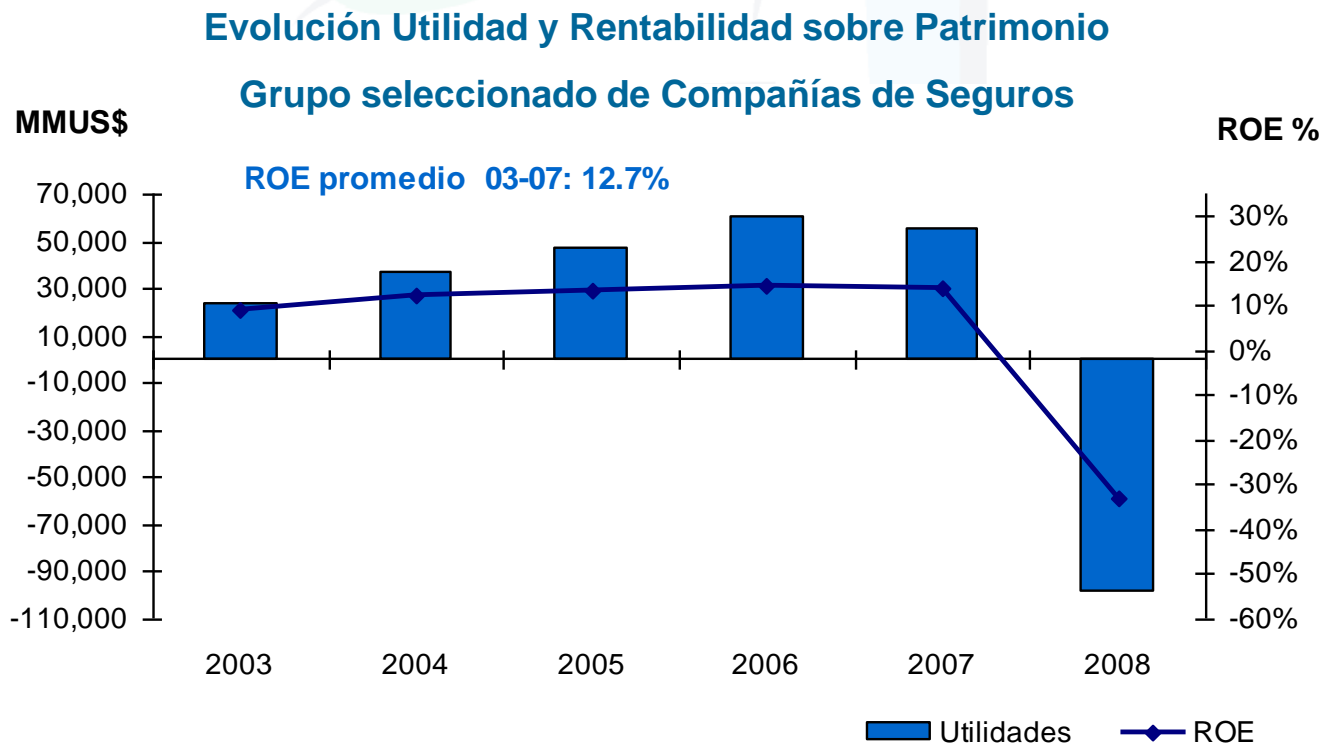
- Valor de Mercado Compañías de Seguros (US\$ bln):



*ING 2008: No mantiene escala.

II. Impacto en las compañías de seguros

- Importante deterioro en los resultados en 2008
- ROE promedio período 2003-2007: 12.7%
- ROE año 2008: -33%



Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las compañías de seguros

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

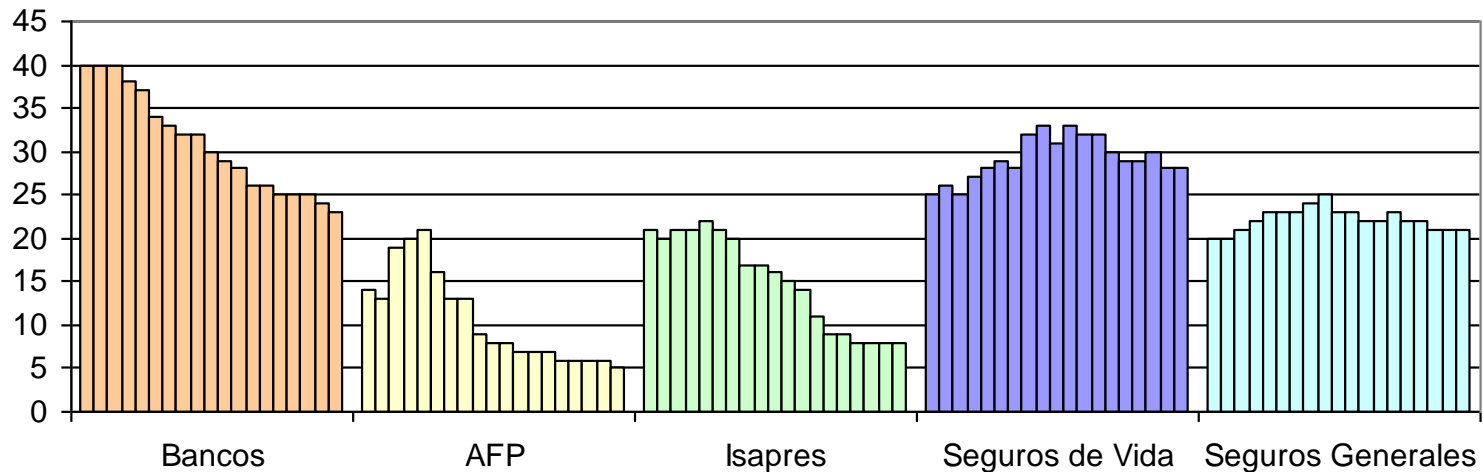
V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

- Industria Seguros presenta menor consolidación comparado con otras industrias
- Importante presencia de operadores locales
- Regulación local rige a todas las compañías

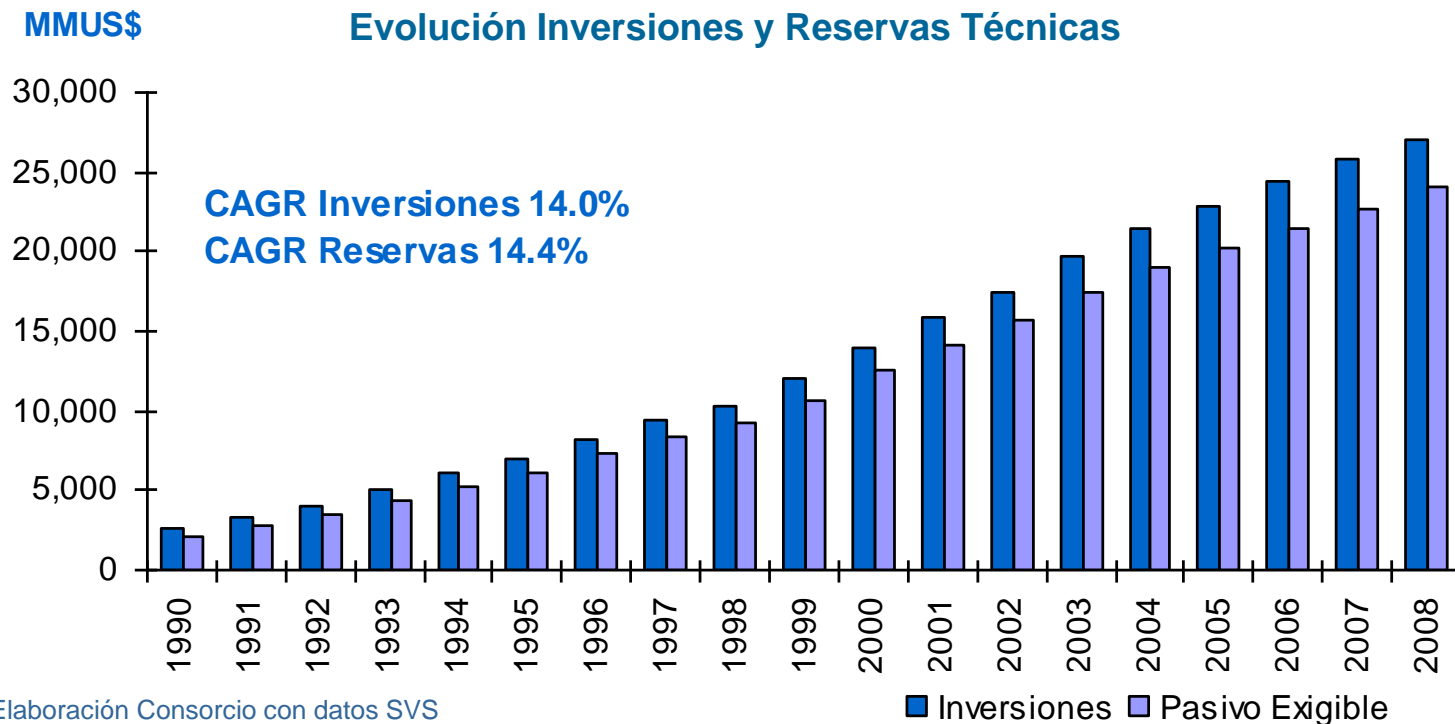
Número de compañías sistema financiero 1990-2008



Fuente: Elaboración Consorcio con Datos AACH, SAFF, Isapres, SVS

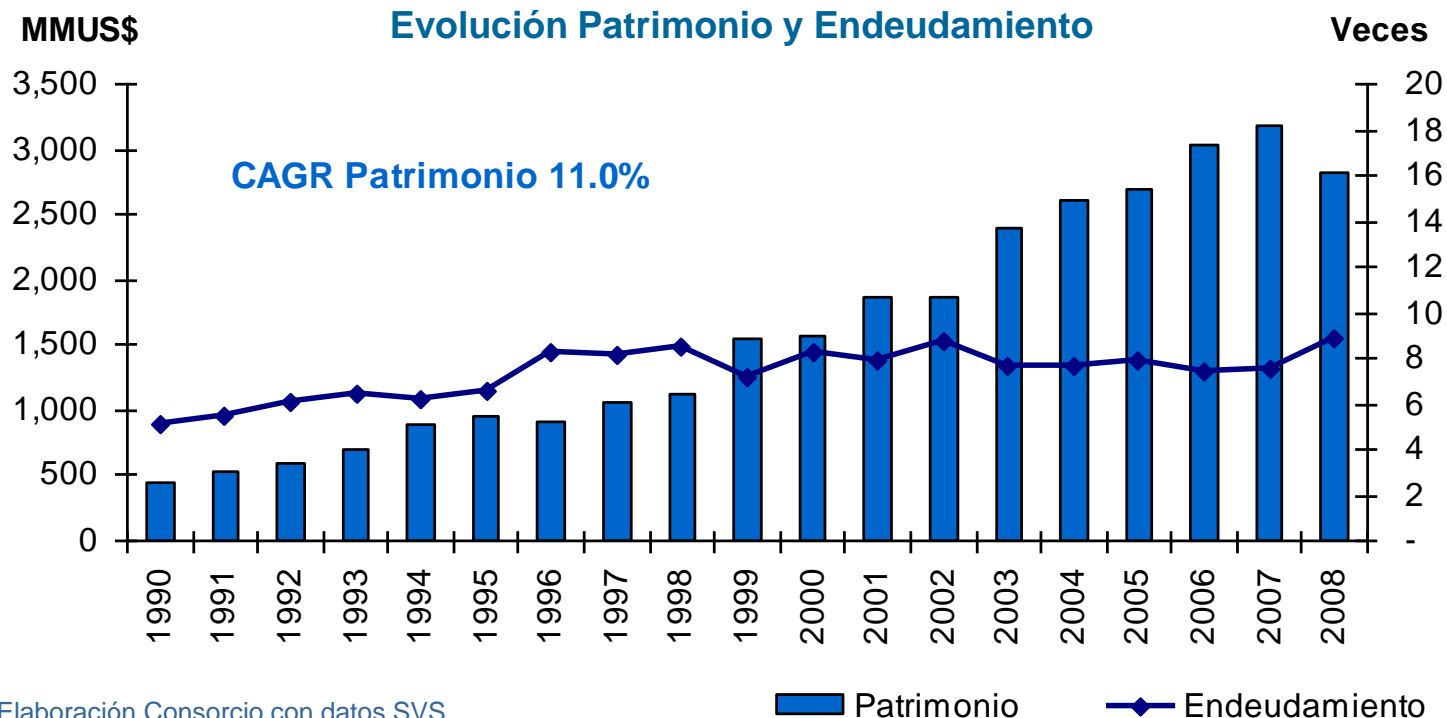
III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

- Regulación garantiza que inversiones cubran holgadamente los compromisos con los asegurados.
- Normativa con políticas de inversión claras, restringe tipo de inversiones permitidas.



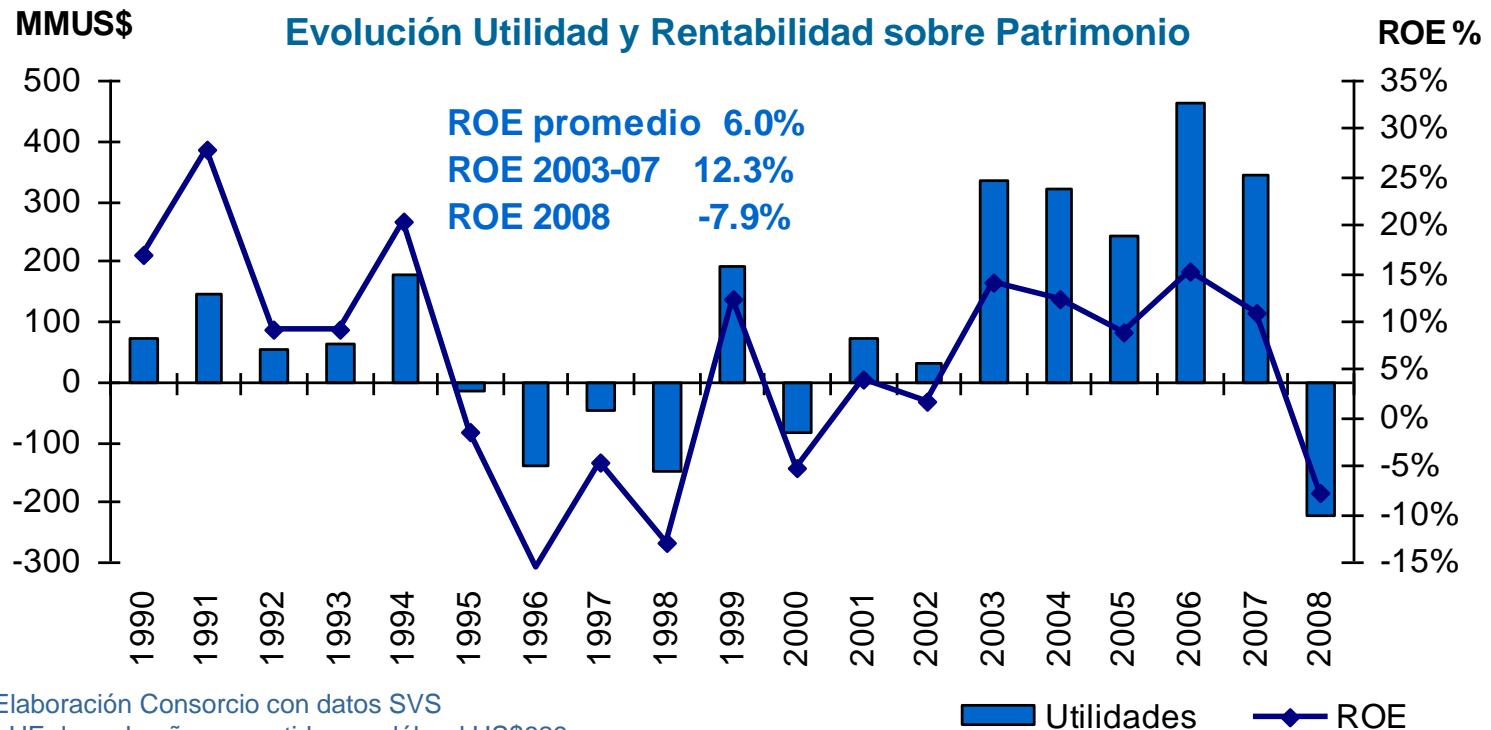
III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

- Sostenido crecimiento patrimonial
- Endeudamiento promedio de la industria: 9.0 veces
- Endeudamiento normativo permitido: 19 veces



III. Impacto en Chile - Evolución Compañías

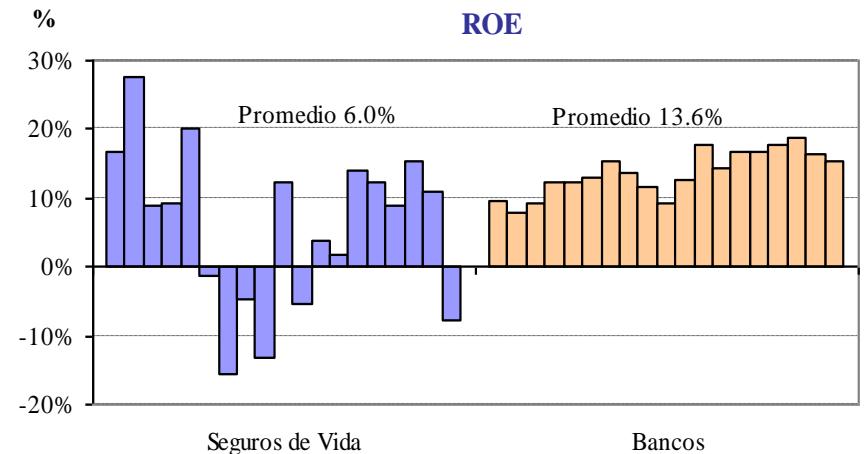
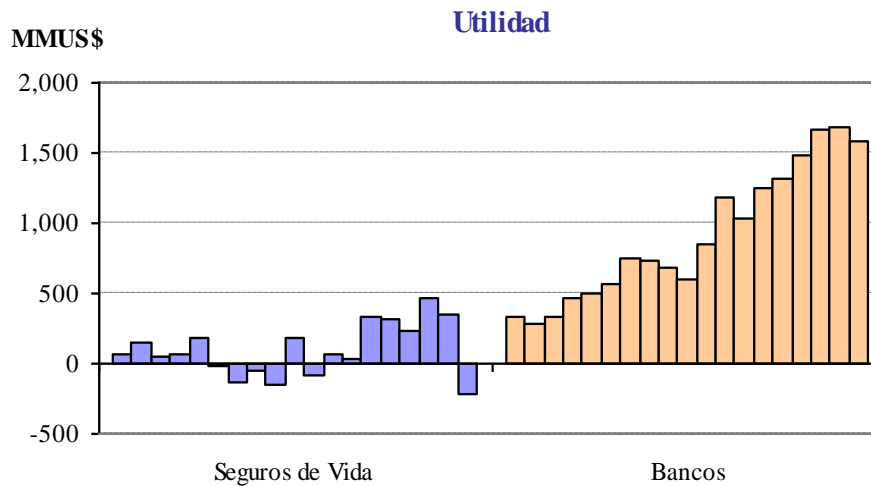
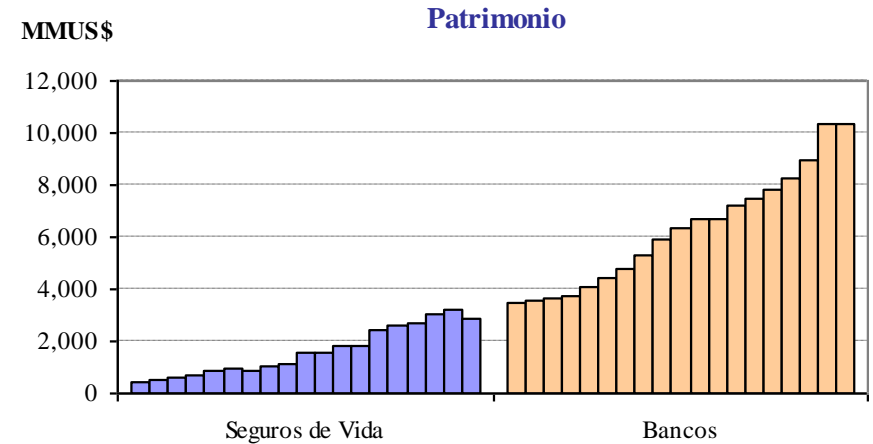
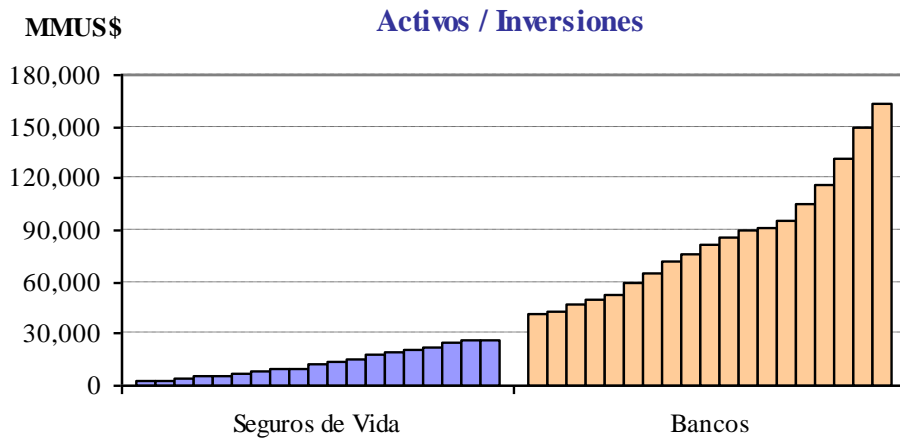
- Rentabilidad promedio de 6.0% en los últimos 18 años
- Crisis bursátiles afectan el patrimonio de los accionistas, no los compromisos con los asegurados



Fuente: Elaboración Consorcio con datos SVS
Datos en UF de cada año convertido con dólar d US\$629

III. Impacto en Chile - Evolución Compañías

■ Comparación Indicadores Seguros y Bancos 1990-2008



Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las Compañías de Seguros en el mundo

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

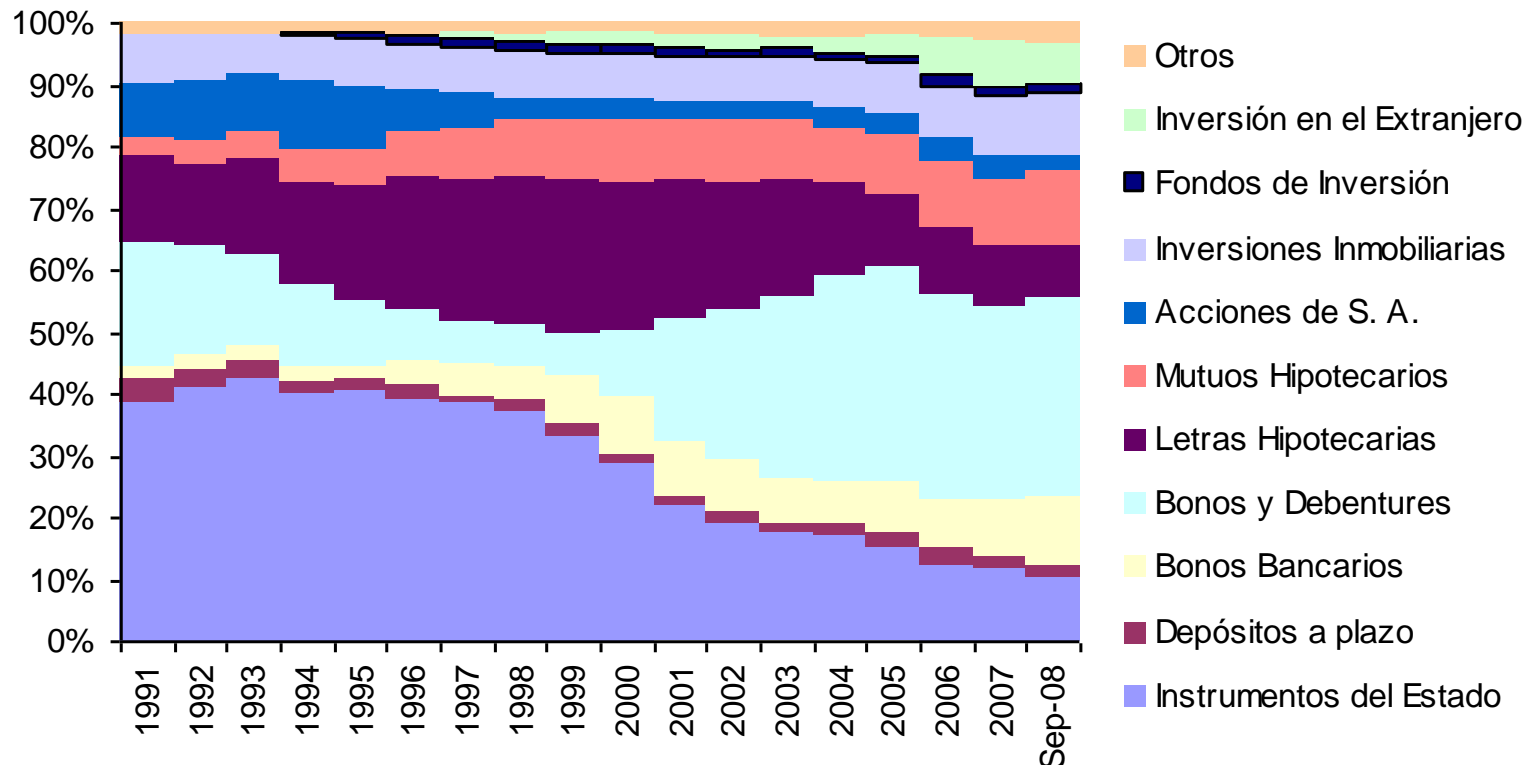
IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

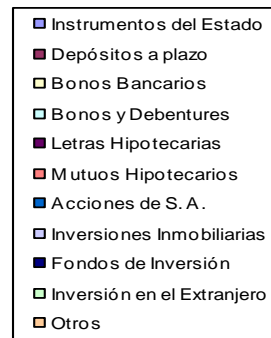
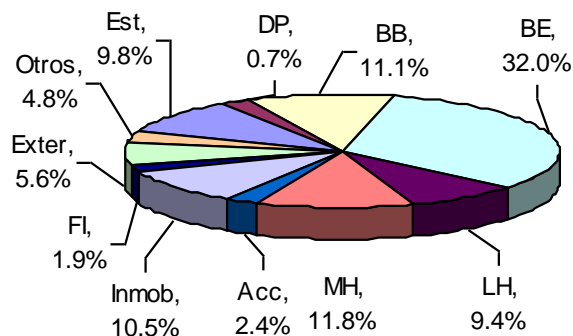
- Inversiones en Renta Fija representa en promedio un 81.6% de la cartera en período 1991 - 2008



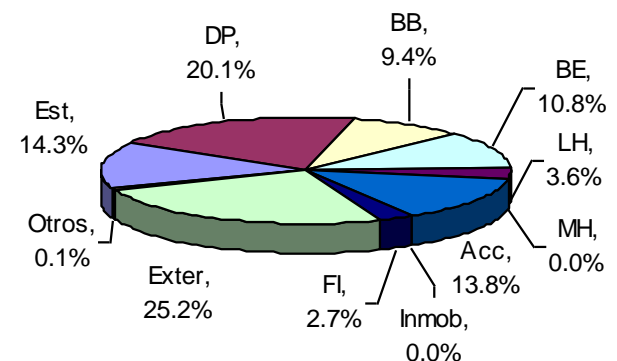
IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

- Carteras de Compañías de Seguros:**
 - Concentradas en renta fija: 74.8% (sep08) vs 58% AFP (dic08)
 - Poca exposición a activos internacionales: 5.6% vs 25.2%
 - Exposición a activos inmobiliarios y mutuos: 23.3% vs 0%
 - Baja exposición acciones locales: 2.4% vs 13.8%
 - Diferencias importantes entre las carteras de inversión de las compañías de seguros

Inversiones Compañías de Seguros de Vida a Septiembre 2008



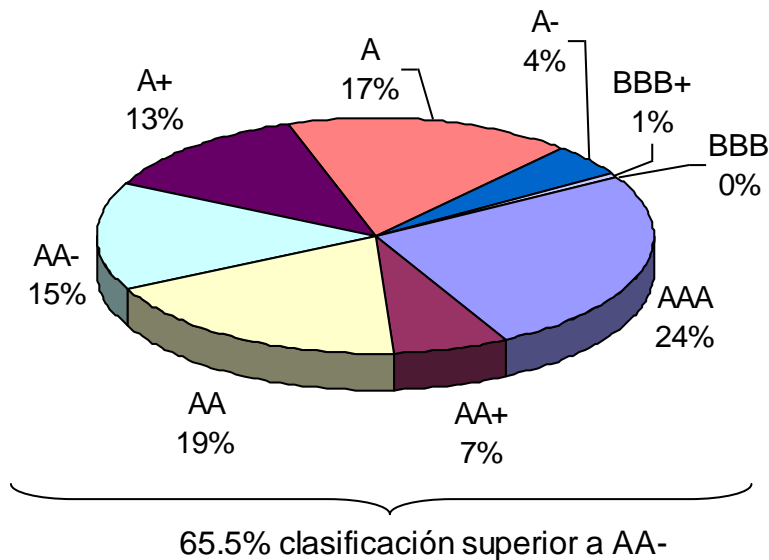
Inversiones AFPs a Diciembre 2008



IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

- Cartera de Bonos de Empresas diversificada, con excelente clasificación de riesgo promedio

**Bonos Empresas
Clasificación de Riesgo**



**Principales 10 posiciones en
Bonos Empresas**

Empresa	% Portfolio	Clasificación
FFCC	8.8%	AAA
Metro	6.7%	AAA
Cencosud	4.8%	AA
Endesa	4.0%	AA-
Vespucio Norte	3.8%	A
Transelec	3.2%	A
CGE	3.0%	AA
Aut. Del Pacifico	2.9%	AAA
Falabella	2.9%	AA
Aut. Central	2.8%	AA-
Top 10	42.9%	

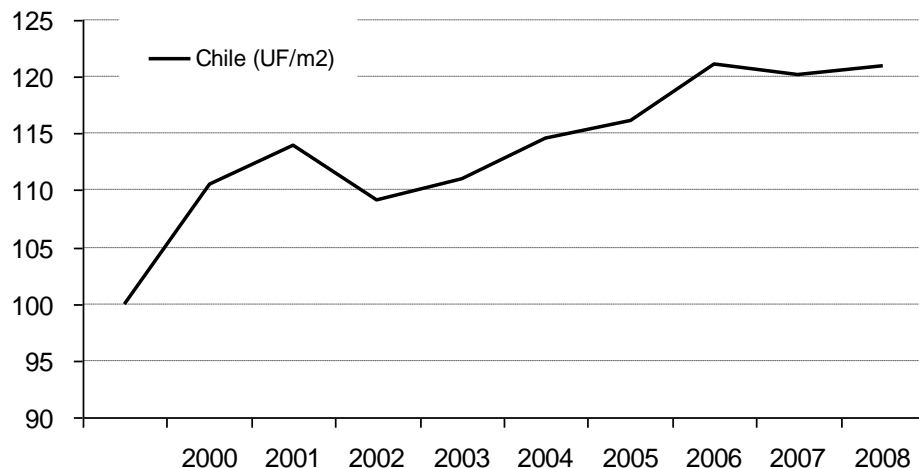
IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

- Compañías de Seguros tienen empresas relacionadas emisoras de Mutuos Hipotecarios.
 - Políticas de emisión claras y con incentivos en línea con las Compañías de Seguros, quienes se quedan con el Mutuo Hipotecario hasta su vencimiento.
 - Privilegian generación del mutuo desde el origen a adquisición a otra entidad emisora.
 - Colocaciones totales de emisoras de mutuos alcanzan a UF 88 millones y representan un 10% del financiamiento para la vivienda.
 - Plazos máximos de 30 años, promedio estimado 22 años
 - Relación deuda/garantía máximo 80%, promedio estimado 72%

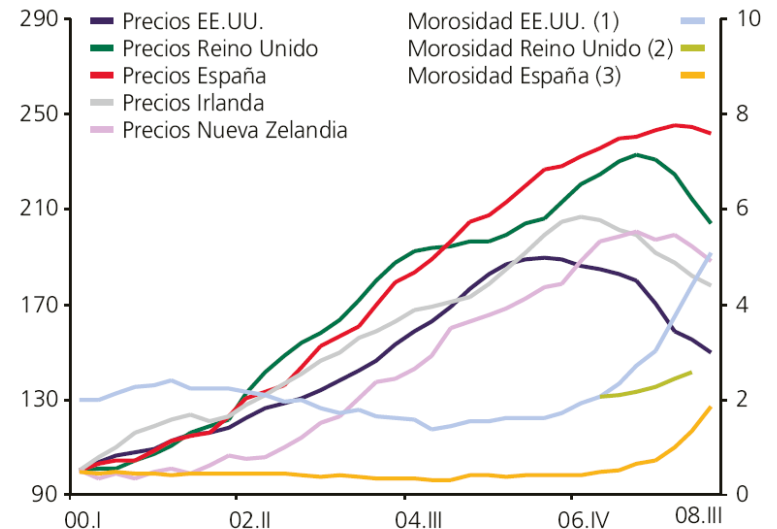
IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

- **Mutuos Hipotecarios: valor de garantías respaldan los créditos.**
 - Vivienda en Chile no ha aumentado como en otros mercados
 - Índice aumenta un 20% en Chile en período 2000-2008.
 - Aumentos en momento peak sobre 100% en EEUU y 200% en España.

Indice Precios Viviendas



Precios de viviendas y morosidad hipotecaria residencial en economías seleccionadas

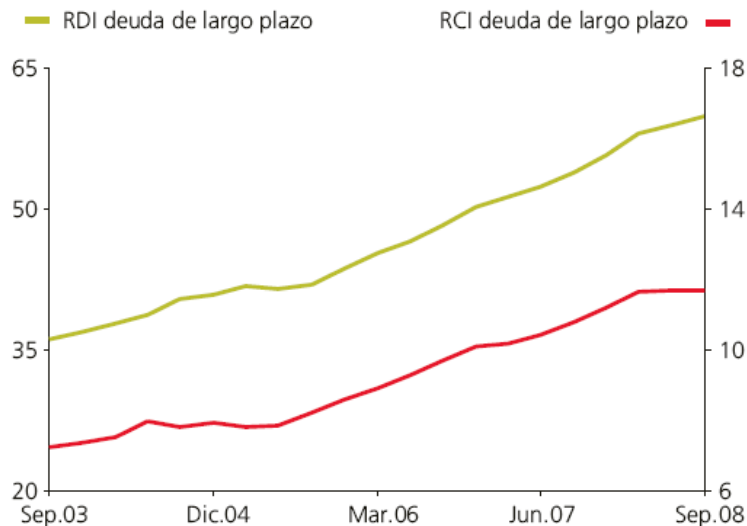


Fuentes: *Federal Reserve Board, Banco de España, Financial Services Authority y Bloomberg.*

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

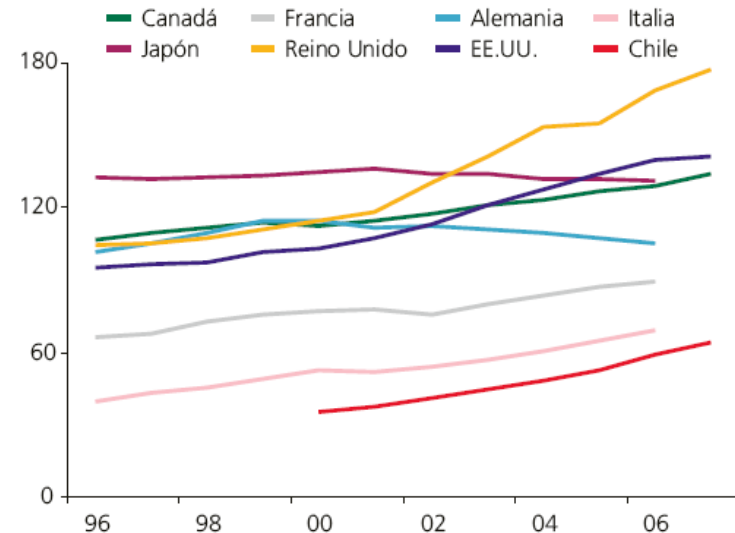
- **Mutuos Hipotecarios: endeudamiento de los hogares**
 - Deuda total de hogares cercana al 60% del ingreso disponible (sobre 130% en USA)
 - Deuda hipotecaria representa un 55% del total (75% en USA)
 - Carga financiera equivale a 11.7% del ingreso (14% en USA)

Chile: Endeudamiento (RDI) y carga financiera (RCI) de largo plazo (porcentaje del ingreso disponible)



Fuentes: SBIF, SVS, SuSeSo y Banco Central de Chile.

Endeudamiento en países seleccionados (porcentaje del ingreso disponible)



Fuentes: OCDE, Bloomberg y Banco Central de Chile.

Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las Compañías de Seguros en el mundo

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

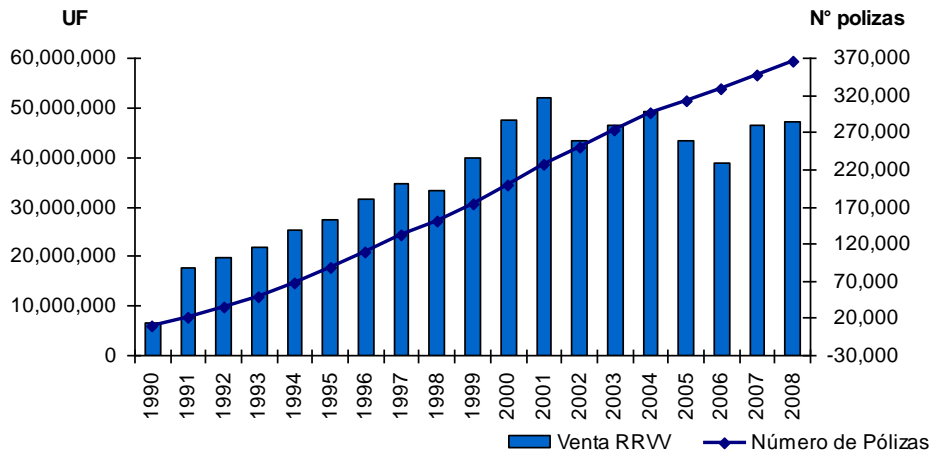
V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

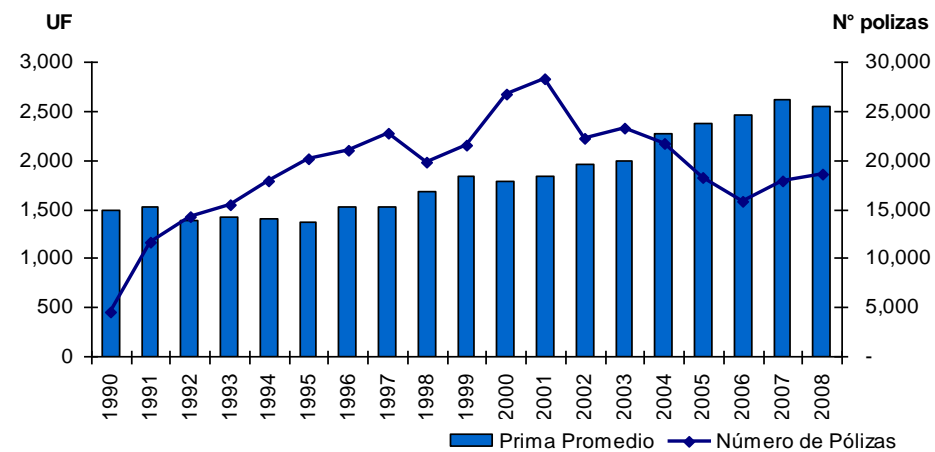
V. Bondades de la Renta Vitalicia

- Sistema con 25 años de historia
 - 65% de los nuevos pensionados escoge modalidad de Renta Vitalicia
 - 365.000 pensionados en Renta Vitalicia a dic 2008
 - Prima promedio de UF 2.550 en 2008 aumenta por consolidación del sistema

Venta anual RRVV y pensionados acumulados



Evolución Prima Promedio y Número de Pólizas



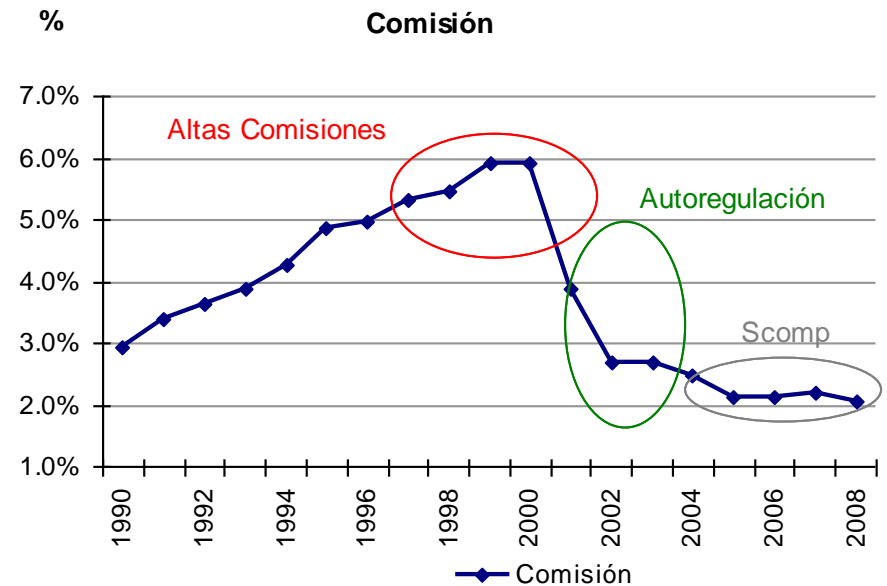
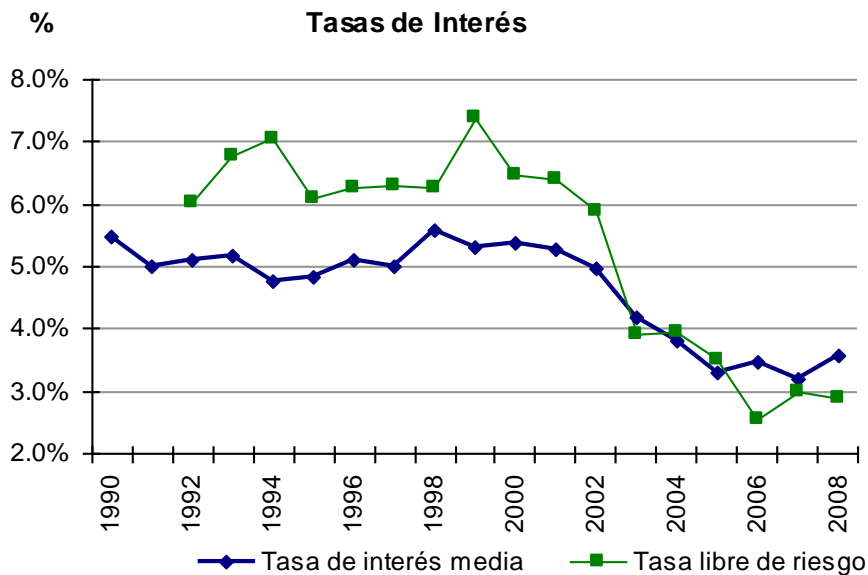
V. Bondades de la Renta Vitalicia

■ Evolución Tasa de Venta

- Tasas de venta se han ajustado a la baja consistente con disminución de tasa libre de riesgo y alternativas de inversión.

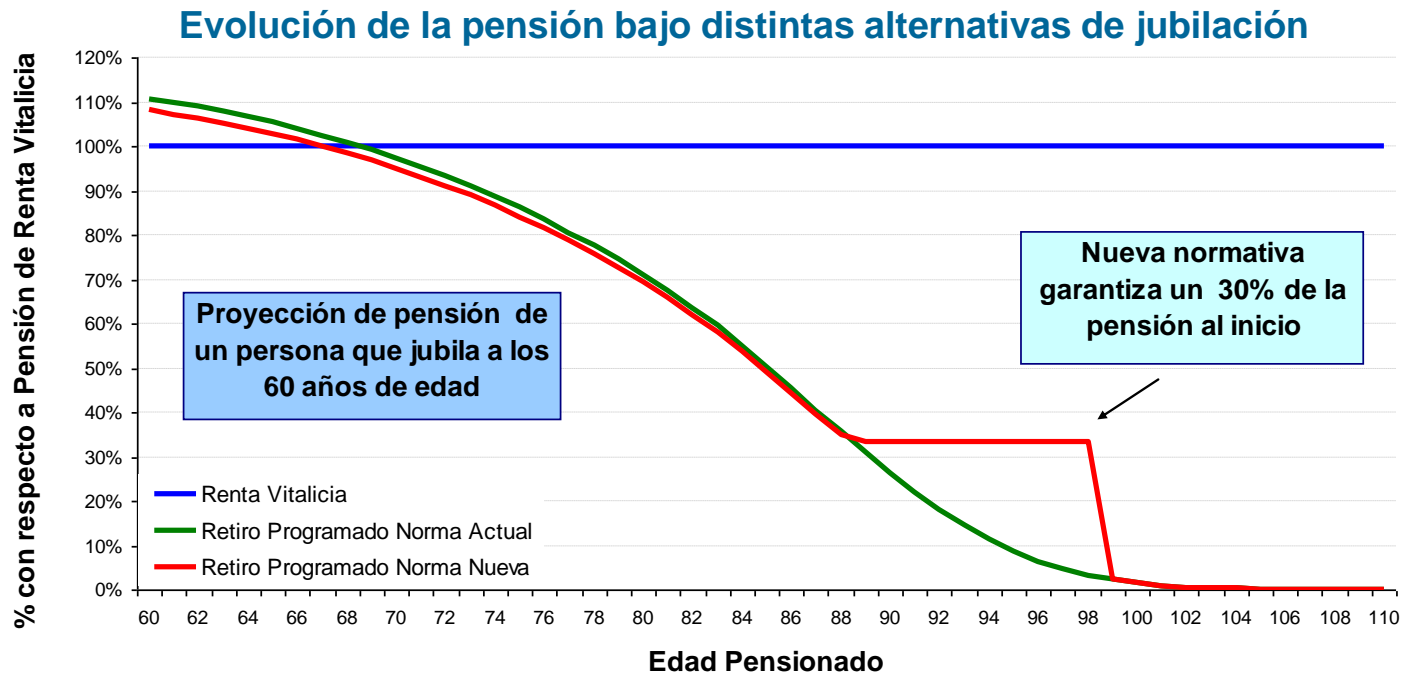
■ Evolución Comisiones

- Ajustes a la baja en comisión como porcentaje de la Prima, ayudado por sistema de licitación de rentas vitalicias (Scomp)



V. Bondades de la Renta Vitalicia

- Adecuada protección a los pensionados
 - Pensión futura conocida, fija en UF, irrevocable
 - No se afecta por vaivenes de mercado
 - No hay riesgo de longevidad para el pensionado
 - Garantiza el ingreso en la época más vulnerable de la persona



Indice

I.- Causas de la crisis

II. Impacto en las Compañías de Seguros en el mundo

III. Impacto en Chile – Evolución Compañías

IV. Inversiones de las Compañías de Seguros

V. Bondades de la Renta Vitalicia

VI. Conclusiones

VI. Conclusiones

- Industria Seguros Chilena tiene normativas y regulaciones claras que han demostrado que protegen los intereses de los asegurados.
- Cada país tiene su propia realidad y necesita su propia regulación.
- Situación del mercado local es muy diferente a lo sucedido en EEUU.

VI. Conclusiones

- Hay que aprender de los acontecimientos externos, pero no sobre-reaccionar ni modificar lo que funciona.
- Principal producto, renta vitalicia, ha permitido que asegurados estén exentos de la crisis que sí ha afectado al patrimonio de los accionistas de las compañías.
- El Estado debe asegurar / velar por la **ESTABILIDAD** y ayudar a encausar bien la iniciativa privada.



Gracias