

**REF.: Imparte Instrucciones relativas al Bono de Longevidad.**

Santiago,

**CIRCULAR N° BORRADOR**

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras del segundo grupo

Esta Superintendencia, en uso de sus facultades legales, en especial lo dispuesto en los artículos 3 letra b), 15, 20 y 21 del D.F.L N°251, de 1931, ha resuelto impartir las siguientes instrucciones relativas a la inversión de las aseguradoras en Bonos de Longevidad.

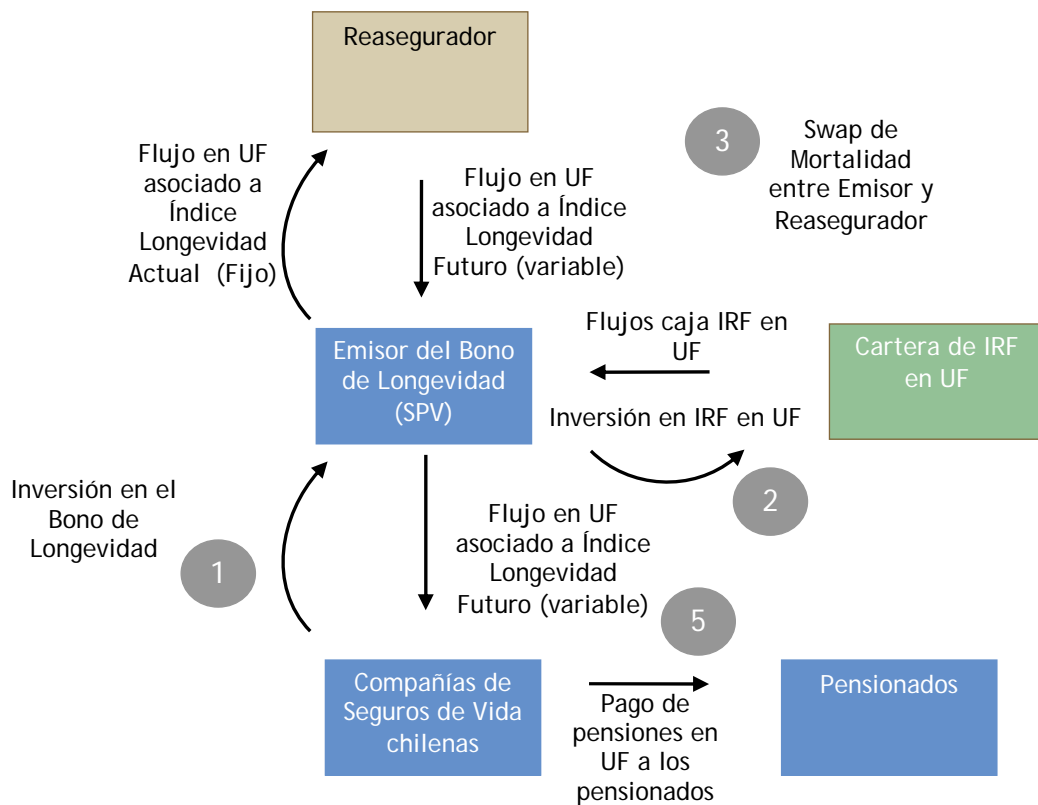
**1. Introducción.**

Las compañías de seguros de vida que venden seguros de renta vitalicia del D.L. N°3.500, de 1980, se encuentran expuestas al denominado “riesgo de longevidad”. Este riesgo surge por la garantía de pago de por vida que lleva implícita la renta vitalicia, existiendo incertidumbre respecto a las expectativas de vida de los causantes y beneficiarios de pensiones por este seguro, en especial en relación a los mejoramientos futuros que se puedan observar. El riesgo de longevidad se traduce en una potencial subestimación de las reservas técnicas de las aseguradoras y por lo tanto un riesgo de déficit de recursos financieros a futuro para cumplir los pagos de obligaciones por rentas vitalicias.

El Bono de Longevidad es un instrumento financiero cuyo flujo de pago se encuentra indexado a un indicador o índice de longevidad. En este sentido representa una combinación de protección ante aumentos de las expectativas de vida y tasa de interés, donde el inversionista recibe un pago asociado a una determinada tasa de interés, ajustado por la experiencia observada en la tasa de sobrevivencia de un grupo poblacional definido.

Dada esta estructura la aseguradora que adquiere un Bono de Longevidad, percibirá a futuro un flujo de pago que aumentará si la tasa de sobrevivencia aumenta y disminuirá en caso contrario, lo que a su vez le permitirá compensar las fluctuaciones en los pagos de pensiones que tal situación le provocará.

Una estructura de operación de un Bono de Longevidad se refleja en la siguiente figura:



En este esquema el Bono de Longevidad se emite a través de un SPV (“special purpose vehicle”) o patrimonio separado, el cual invierte a su vez en instrumentos de renta fija que permiten replicar un flujo de pago fijo en UF asociado a una estimación actual de la mortalidad futura. El SPV toma un swap de mortalidad con un reasegurador y a través de este mecanismo intercambia el flujo fijo asociado a la estimación actual por un flujo variable asociado a la mortalidad futura observada. El reasegurador asume en este esquema el riesgo de longevidad. Finalmente este flujo es traspasado a la entidad aseguradora que paga las pensiones a sus asegurados.

## 2. Tratamiento de la inversión en un Bono de Longevidad.

La inversión en un Bono de Longevidad, en adelante “el bono”, por sus características de instrumento de inversión y de cobertura de riesgos, tendrá el siguiente tratamiento:

- a) El bono se aceptará como un instrumento de inversión de los señalados en el N°1, letra c) o N°3, letra b, del artículo 21 del DFL N°251, de 1931, dependiendo si corresponde a un título emitido en el país o el extranjero, respectivamente. El bono tendrá el carácter de inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, siempre que cumpla los límites y demás condiciones establecidas en la ley y en NCG N°152, de esta Superintendencia.
- b) El bono se aceptará como activo elegible para la medición del Calce y del Test de Suficiencia de Activos, regulados por Circular N°1512 y NCG N° 188, respectivamente, pudiendo por lo tanto sus flujos ser considerados en dicha medición. Para este efecto los flujos del bono deberán actualizarse de acuerdo al índice de longevidad o sobrevivencia asociado a éste, de acuerdo a lo pactado en el respectivo contrato.
- c) El bono se valorizará y contabilizará de acuerdo a las normas generales establecidas por esta Superintendencia en Circular N°1360 o las que las modifiquen o reemplacen.
- d) Considerando que el bono entrega una cobertura de riesgo que permite que una parte de las obligaciones de la compañía quede “inmunizada” ante el riesgo de longevidad, de modo que futuros mejoramientos en las expectativas de vida de los pensionados, que involucren mayores pagos de pensiones a la compañía, serán compensados con mayores flujos de pago del bono, las aseguradoras podrán considerar la inversión en el bono para efectos de la determinación del patrimonio de riesgo de acuerdo a lo señalado en la Circular N°1570. Considerando además que dicha cobertura no es “perfecta” y que dependerá del plazo del bono y de la representatividad o grado de correlación del índice de longevidad con la cartera de pensionados de la aseguradora, que el bono está sujeto a riesgo de crédito y que el patrimonio de riesgo debe ser suficiente para hacer frente a otros riesgos a los que se ven expuestas las aseguradoras, las compañías podrán rebajar de sus obligaciones (pasivo exigible) hasta un máximo de un 50% del valor contable del bono, de acuerdo a las siguientes tablas:
- i. Porcentaje a rebajar para bono con clasificación de Riesgo igual o superior a AA- (internacional) o AAA (Local):

Plazo del bono.	Efectividad de la cobertura que otorga el bono a la compañía superior a 90%.	Efectividad de la cobertura que otorga el bono a la compañía entre 80% y 90%
25 años o más	<b>50%</b>	<b>45%</b>
Entre 20 y 25 años	<b>40%</b>	<b>35%</b>
Entre 15 y 20 años	<b>30%</b>	<b>25%</b>

ii. Porcentaje a rebajar para bono con clasificación de Riesgo igual o superior a A- (internacional) o AA (Local):

Plazo del bono.	Efectividad de la cobertura que otorga el bono a la compañía superior a 90%.	Efectividad de la cobertura que otorga el bono a la compañía entre 80% y 90%
25 años o más	<b>40%</b>	<b>35%</b>
Entre 20 y 25 años	<b>30%</b>	<b>25%</b>
Entre 15 y 20 años	<b>20%</b>	<b>15%</b>

Para efectos de la aplicación de lo dispuesto en esta letra, las compañías deberán proporcionar anualmente un informe técnico, suscrito por el actuario o gerente técnico donde se informe y demuestre el grado de efectividad de la cobertura del bono, en términos porcentuales, comparando los fallecimientos reales del mercado cubiertos por el índice del bono con los fallecimientos reales de la compañía para la cartera cubierta por el índice. El primer informe deberá presentarse junto con los estados financieros en que se considere por primera vez la inversión en el bono para efectos de la determinación del patrimonio de riesgo.

No se podrá considerar el bono en la determinación del patrimonio de riesgo si éste presenta una clasificación de riesgo inferior a A- (internacional) o AA (local), si presenta un nivel de efectividad en su cobertura inferior al 80% o si tiene un plazo al momento de su emisión inferior a 15 años.

### **3. Información a la Superintendencia.**

Las aseguradoras que adquieran un bono de longevidad deberán informar a esta Superintendencia dicha inversión y su intención de aplicar lo dispuesto en la letra d) del número anterior, a más tardar 10 días hábiles de ocurrida, indicando los detalles o estructura del bono señalado y explicando en detalle el funcionamiento y cobertura del índice de mortalidad. Asimismo, en caso de duda en relación a si un determinado instrumento corresponde a un bono de longevidad o respecto a la aplicación de lo dispuesto en la presente norma, deberá ser consultada oportunamente a esta Superintendencia.

### **4. Vigencia y Aplicación.**

La presente norma de carácter general rige a contar del 1 de septiembre de 2009 y se aplicará a los estados financieros correspondientes al 30 de septiembre de 2009.

**GUILLEMO LARRAIN RIOS**  
SUPERINTENDENTE