

Joaquín Cortez: “Esto podría llevar a que desaparezcan las rentas vitalicias”

El presidente de la CMF no esconde su preocupación por el segundo retiro en rentas vitalicias que aprobó la Cámara, en condiciones muy distintas al anterior. “Esto es gravísimo”, explica Cortez. Y le pone números: □ en el peor escenario, las compañías tendrán que desembolsar US\$ 3.000 millones de su patrimonio, lo que “pone en riesgo a las aseguradoras y, más importante, pone en riesgo a los pensionados de renta vitalicia”.

Mariana Marusic 3 OCT 2021 00:08 AM Tiempo de lectura: 13 minutos



01 Octubre 2021 Entrevista a Joaquin Cortez Presidente de la Comision para el Mercado Financiero (CMF) Foto: Andres Perez01

01 Octubre 2021 Entrevista a Joaquin Cortez Presidente de la Comision para el Mercado Financiero (CMF) Foto: Andres Perez

En los últimos meses el Banco Central ha hecho alertas como no se han observado en mucho tiempo, o tal vez como nunca antes. Ahora es el turno de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Y la razón es una sola: la aprobación, en la Cámara de Diputados, de un segundo anticipo de rentas vitalicias, esta vez, en condiciones muy distintas que el anterior. Aún resta que se pronuncie el Senado sobre el proyecto. Por ello las últimas alertas.

Y por este mismo motivo el viernes hubo una sesión extraordinaria del Consejo de Estabilidad Financiera, donde la CMF reveló las primeras cifras del eventual impacto de esta iniciativa: **la pérdida potencial máxima podría llegar al 60% del patrimonio de las aseguradoras que venden rentas vitalicias.**

El presidente de la CMF, Joaquín Cortez, **profundiza aquí sobre los efectos que podría generar la aprobación de este proyecto** y estima que, en el escenario de mayor riesgo, el cargo al patrimonio de la industria es cercano a los US\$ 3.000 millones en términos absolutos. Esto es, bajo un panorama en que todos los pensionados por renta vitalicia sacan este segundo anticipo y aplicando las nuevas reglas que se están legislando de manera retroactiva para el primero.



Cortez no oculta su preocupación: **”Esto es gravísimo. Una pérdida patrimonial de este tamaño pone en riesgo a las aseguradoras y, más importante, pone en riesgo a los pensionados de renta vitalicia y a todos los asegurados de la industria.** Lo que es más importante, esto hace que al día siguiente de empezar a pagar, haya varias compañías que quedan incumpliendo sus límites normativos, lo cual implica que van a tener que trabajar en algún plan de regularización”.

En este mismo escenario de mayor riesgo, el regulador estima que aproximadamente el 50% de las compañías de seguros de vida incumplirían los límites normativos exigidos por la CMF. Y la menor solvencia de las compañías de seguros de vida no solo afectaría 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 Sobrevivencia (SIS) a toda la fuerza laboral que cotiza en las AFP en Chile.

¿Pero eso significa que, o inyectan capital, o quiebran?

-Hay compañías que podrían exceder el límite de endeudamiento o quedar con un límite de solvencia inferior al exigido. Obviamente que con un aumento de capital esto se soluciona, pero ¿estarían las compañías dispuestas a hacer un aumento de capital para restablecer sus índices en estas condiciones? Por de pronto, deberían partir presentando un plan de regularización.

¿Y la CMF no puede flexibilizar esos índices normativos?

-¿Por qué lo haríamos? ¿Qué significa eso? Es como romper el termómetro. Los índices se quebraron, se incumplieron. ¿Los reduzco? No parece conveniente. Aquí estamos protegiendo al asegurado. Sería estar tapándonos los ojos.

Más allá de que no puedan flexibilizar los índices, ¿qué mecanismos tiene la CMF para amortiguar posibles efectos en el mercado?

-Ninguno. Las cosas son lo que son. Y acá se produce una pérdida patrimonial y no hay forma de tajarla. Yo creo que lo que corresponde es reconocerla y ver qué se hace.

¿Puede desestabilizar a otras industrias?

-El endeudamiento financiero de gran parte de las aseguradoras no es significativo, pero obviamente sus matrices también se van a ver afectadas. Esto es algo que aún falta por analizar.

¿Qué efecto tendría esta iniciativa sobre la venta de rentas vitalicias?

-El producto de renta vitalicia es un muy buen producto y es un producto que se adapta muy bien a un pensionado. Acá en Chile tenemos el retiro programado, pero en otras partes (solamente) compran lo que se llaman annuities, que son estas rentas vitalicias. Sin embargo, esto podría llevar a que desaparezcan las rentas vitalicias (en Chile) y eso es un perjuicio muy grande para todas las personas en edad de jubilar.

Hay cálculos al interior de la industria que señalan que, para que les devuelvan todo lo prestado, todos esos pensionados tendrían que vivir hasta los 106 años, mientras la esperanza de vida en Chile está entre los 82 y 86 años.

-No tengo el cálculo exacto de cuánto tendrían que vivir las personas para devolver el adelanto bajo las condiciones del proyecto, pero nuestras estimaciones también apuntan a que las personas tendrían que vivir mucho más allá de la expectativa de vida para que las compañías pudieran recuperar el anticipo, lo cual lo hace altamente improbable.

Las aseguradoras son de los pocos compradores de papeles largos junto con las AFP. Con los retiros quedarían menos compradores de estos bonos.

-Efectivamente, por la naturaleza de sus pasivos, las aseguradoras son compradores de títulos de largo plazo, bonos corporativos, bonos bancarios, mutuos hipotecarios, contratos de leasing, etcétera, por lo cual la ausencia de ellas en el mercado se va a notar en el financiamiento de largo plazo. Ahora bien, algunas compañías son propiedad de grandes aseguradoras internacionales y cuando estas encuentran dificultades como esta, pierden el interés en el país. No sé si el día de mañana van a dar reaseguros. Francamente, esto no se pensó bien.

¿Las aseguradoras le han manifestado su inquietud?

-Los equipos han tenido contacto con aseguradoras. Sí. Lo que me preocupaba inicialmente es que el tema estuvo concentrado en las AFP, todo el mundo hablaba del cuarto retiro de las AFP, y el tema de las aseguradoras al principio estaba pasando desapercibido, y si uno lo mira y hace los números, esto es más grave. Yo creo que muchos parlamentarios que votaron (a favor) no se dieron cuenta del impacto que esto tendría sobre las compañías de seguros de vida. Pensaron que la gente estaba retirando sus ahorros de la AFP. Eso es lo que me empezó a preocupar.

¿Le gustaría hacer algún llamado al Senado ahora que empezará a tramitar la iniciativa?

-Nosotros tenemos el mandato de velar por la estabilidad financiera (...) Hago un llamado a que no se puede, de un día para otro, poner en riesgo a una industria que ha funcionado bien. Y no solo una industria, un producto que es muy necesario que exista. Esto también puede tener un impacto fiscal. A nosotros nos tocó vivir la quiebra de (la aseguradora) Le Mans, y ahí las personas, los pensionados, perdieron dinero, y el Fisco también. Ese trauma lo tenemos.

¿Por qué es diferente este segundo anticipo de rentas vitalicias versus el primero?

-Esa es la pregunta clave. Esto se resume en que, en este caso, hasta el 60% de los anticipos los están pagando las compañías de seguros con su patrimonio. Nosotros tenemos como mandato velar por la estabilidad del mercado financiero. Eso dice exactamente la ley, es nuestro mandato. ¿Cómo lo hacemos? En el caso de los bancos nos preocupamos de que tengan las provisiones y el capital que se requiere para responder a sus depositantes. En el caso de las compañías de seguros, también velamos porque tengan las reservas para responder por sus riesgos, especialmente el riesgo de longevidad y que también tengan el capital necesario para enfrentar situaciones de estrés como las que hemos vivido. ¿Eso para qué? Para proteger al pensionado en este caso, y también a los asegurados.

¿Cuáles son las diferencias concretas que hacen tan distinto a este proyecto?

-En el proyecto anterior, las compañías tenían que pagar determinados montos a sus pensionados de rentas vitalicias y sus obligaciones caían aproximadamente el mismo monto. Es decir, pagaban \$ 100, y sus obligaciones caían en \$ 100. Si ese era el caso, esto era neutral para las compañías. Por lo tanto, no había efecto sobre el patrimonio. Yo sé que esto las compañías lo pueden discutir, y hay juicios al respecto, pero más o menos esta es la situación. En este caso, es distinto, porque en este caso las obligaciones disminuyen en menor monto que los pagos que realizan. ¿Y quién paga eso? Se paga con el patrimonio de las compañías, y eso también afecta a los pensionados.

¿De qué manera?

-Imagínate que eres un pensionado y contrataste una renta vitalicia por el resto de tu vida, y el día de mañana te das cuenta que **la compañía con la cual contrataste, que tenía muy buenos índices de solvencia, esos índices se redujeron a la mitad producto de una ley, o al 40%**. ¿Cómo te sientes? En el fondo, con esta ley le aumentó el riesgo a los pensionados. No solo afecta a las compañías de seguros que ven dañado su patrimonio, sino que también afecta a los pensionados que estarían en mayor riesgo de que la compañía no les responda. Y estos son compromisos a largo plazo. Me gustaría hacer una reflexión. Es complejo el tema, porque nosotros les exigimos a las compañías que cumplan indicadores de solvencia: que no estén más endeudadas que 20 veces, que el patrimonio neto sea mayor que el patrimonio requerido. De repente, una ley bota esos índices y nos encontramos con que algunas compañías pueden quedar incumpliendo, al final depende de cuánta gente retire.

También hay otra diferencia respecto al cálculo en este proyecto versus el anterior.

-En el caso anterior, el adelanto se calculaba como un porcentaje de la reserva técnica y ahora se calcula como un porcentaje de la prima pagada originalmente (por el pensionado a la aseguradora). Cuando una persona compra una renta vitalicia, la compañía tiene que constituir una reserva para garantizar que te va a pagar la pensión. Esa reserva normalmente debiera ser muy similar a la prima que pagaste. A medida que te van pagando la pensión, y que vamos envejeciendo, esa reserva técnica va disminuyendo, por lo que en el caso de algunas personas, esa reserva técnica puede ser muy chica o incluso inexistente. Entonces, de repente puede haber una persona de edad avanzada, que ahora le dicen que ya no tiene reserva técnica, pero puede retirar un porcentaje del monto originalmente (entregado). ¿Quién pone esa plata? Las compañías de seguros. Ese es el primer cambio.

¿Cuál es la otra diferencia de este proyecto respecto al primer anticipo?

-En segundo lugar, en el primer anticipo operaba la lógica de seguro. La palabra técnica es que los seguros se mutualizan, pero esto es básicamente que los que no sufren un siniestro de alguna forma están financiando a los que sufren siniestros; el que vivió más allá de la expectativa de vida en parte está siendo financiado por el que vivió menos de la expectativa de vida. Esa es la lógica del seguro, pero acá se destruye esa lógica, y te dicen mira: cuando se haya pagado el monto adelantado, el monto de la pensión tiene que volver al originalmente pactado. Entonces, una persona que pidió un anticipo después de un tiempo, con los descuentos, ya equivalen a lo que recibió del adelanto, y su pensión vuelve a la pensión original; pero hay otras personas que pueden morir antes, no sabemos cuándo vamos a morir, y eso es algo que las compañías no alcanzan a recuperar, por lo tanto, va contra su patrimonio. Con eso se destruye la lógica del seguro.

Y también se hace retroactivo.

-El tercer cambio es que ahora el descuento a la pensión está limitado al 5%. Tu pediste un anticipo igual al 10%, tu pensión debió caer en un 10%, y aquí dicen que solamente puede caer en un 5%, eso produce una pérdida inmediata, porque el primer día la compañía de seguros ve que entregó el 10% y solo pude recuperar el 5%. Las personas se pueden demorar en devolver el adelanto aproximadamente 20 años, entonces una persona de 70 años, yo, por ejemplo, es probable que no lo devuelva. ¿Y quién cubre eso? La compañía de seguro de vida. Y el último punto es que esto se hace retroactivo para el anticipo anterior, por lo tanto, todo lo que he dicho se duplica.

Si se hiciera un retiro como el primero, en vez de todas las modificaciones que se proponen ahora, ¿cambia el escenario?

-Nosotros tampoco fuimos partidarios del primer adelanto, porque entendíamos que el dinero es de las compañías de seguros y no de las personas. En las AFP los ahorros son de los afiliados. En este caso no. No éramos partidarios de eso, había otras razones también, no sabíamos cuál iba a ser el impacto por tener que vender activos. Las compañías reaccionaron con demandas contra nosotros, contra el Presidente de la República, etcétera. Pero sí las compañías fueron capaces de manejar esto, manejar los temas de liquidez. Y tenían fortalezas patrimoniales capaces de absorber ese primer adelanto. Este es mucho más fuerte.

¿Se esperaba que hubiera un retiro de rentas vitalicias?

-Antes del primer retiro, no. Esto no ha pasado, que yo sepa, en ningún otro país del mundo. Entiendo que ha habido retiros de fondos de pensiones, porque son de propiedad de los afiliados, pero no conozco ningún caso con este tipo de adelanto de rentas vitalicias.

Las aseguradoras han dicho que este primer retiro les generó un daño patrimonial. ¿Es así?

-Han argumentado eso y hay demandas en Chile y van a tener que probar eso. No quiero referirme a eso porque soy...

Porque hay demandas en contra de la CMF.

-Claro.