



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Anticipo de RR.VV

Proyecto de Reforma Constitucional

Comentarios adicionales

Joaquín Cortez
Presidente CMF

Comisión de Constitución,
Legislación y Justicia del
Senado, Octubre 2021

Agenda

- ¿Porqué nos preocupa?
- Que hemos dicho?
- Proceso de regularización
- Palabras Finales
- Anexos

Mandato CMF busca resguardar que CSV cumplan con pagar seguros y pensiones contratadas y se mantenga y amplíe su oferta.

Tipo de Seguros (selecc)	N° ítems asegurados
Rentas Vitalicias	654.173
Desgravamen Hipotecario	2.030.505
Desgravamen Consumo	22.267.500
Invalidez y sobrevivencia (SIS)	5.633.043
Temporal Vida	8.102.422
Incapacidad o Invalidez	13.661.048

Nota: Información reportada por las Compañías al 30 de junio de 2021.

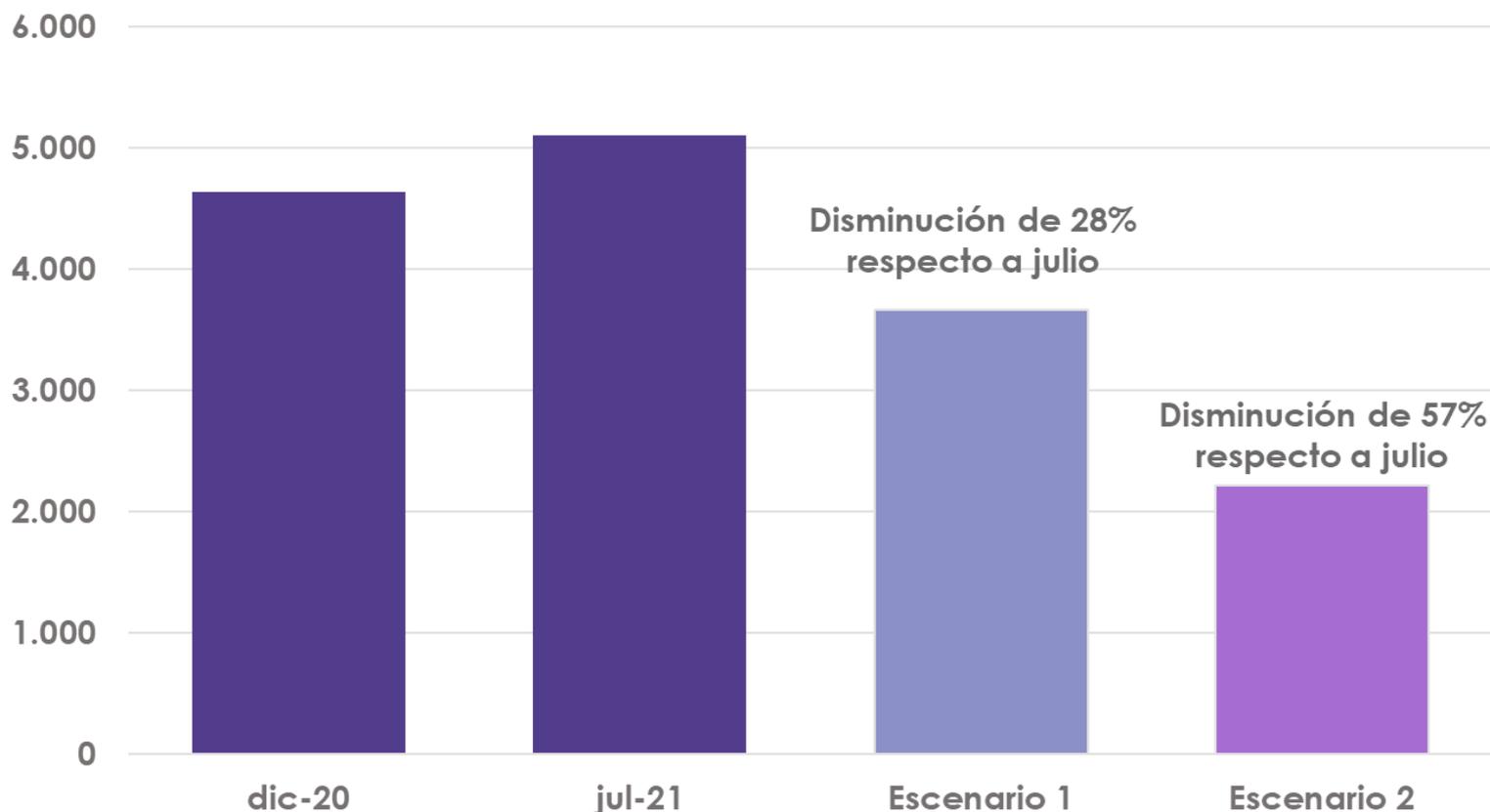
Descripción de la iniciativa

La iniciativa tiene importantes diferencias con el primer anticipo y con el retiro de fondos desde las cuentas individuales administradas por AFP

Tópico	Segundo anticipo	Primer anticipo	Retiros AFPs
% rebaja pensión	Proporcional al anticipo, pero con máximo 5%	Proporcional al anticipo	Proporcional al retiro
Tiempo rebaja pensión	Transitorio	Permanente	Permanente
Monto máximo a retirar	10% prima pagada hasta UF 150	10% reserva técnica hasta 150UF	10% fondos hasta UF 150
Retroactividad	Extiende la fórmula de descuento al primer anticipo	-	No, ningún retiro modifica los términos del anterior
Impacto en solvencia CSV o AFP	Sustancial	?	Nulo

Impacto patrimonial en las CSV con obligaciones RRVV

Millones de USD



Nota: Cifras expresadas en US\$ al 30 de junio 2021 (727,76).

Escenario 1: considera mismo comportamiento de jubilados en anticipo 1.

Escenario 2: considera máximo de anticipos.

Efectos patrimoniales: 1) Diferencia entre el monto retirado y la reserva técnica; 2) Límite de devolución del 5%; 3) Reintegro de pensión original; y 4) Efecto retroactivo.

Por qué importa el patrimonio?

El capital de las CSV es uno de los principales mecanismos que tiene la regulación para asegurar el pago oportuno de las pensiones y seguros.

Este resguardo es crucial atendida la naturaleza de los seguros, los que protegen a las personas en momentos particularmente complejos: muerte, enfermedad e invalidez. Estos seguros no tienen garantía estatal y, en los casos de vida, no son sustituibles.

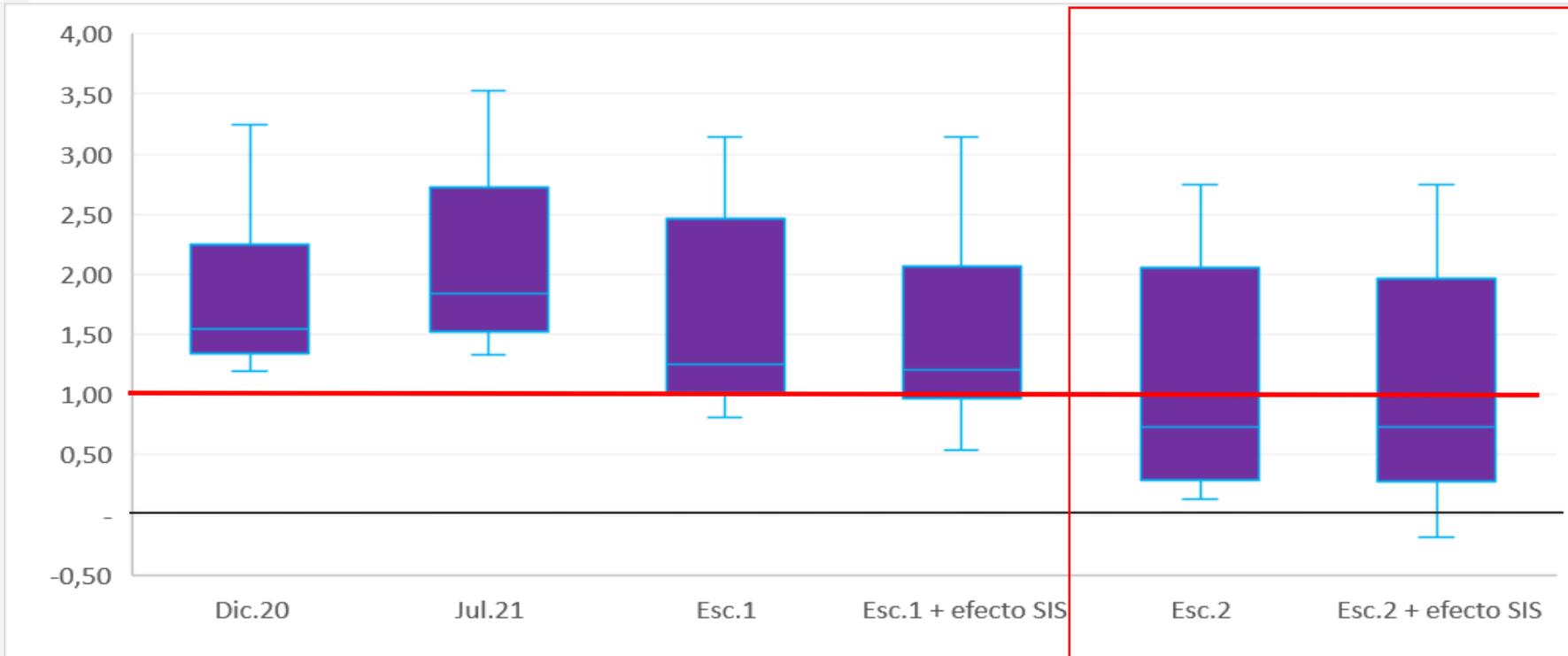
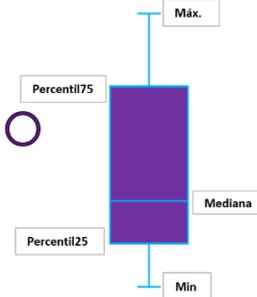
Con un capital debilitado y la materialización de otros riesgos (aumento morosidad, aumentos en vacancia, mayor siniestralidad, etc.), crece la probabilidad de las CSV no puedan pagar las pensiones u otros seguros

La legislación chilena establece que este no es un riesgo aceptable. Si el capital cae por debajo del requerimiento legal, las CSV caen en incumplimiento normativo. Esto gatilla un proceso de regularización.

La CMF ha procurado fortalecer el capital de las CSV. Propuso una ley que limita el reparto de dividendos. Ha impulsado la iniciativa de Capital Basado en Riesgo para las compañías de seguros. El proyecto de Ley que se discute hoy apunta en sentido diametralmente opuesto .

9 CSV quedarían por debajo de patrimonio mínimo

Indicador de Solvencia Patrimonial: Patrimonio neto/Patrimonio regulatorio



Escenario 1: considera mismo comportamiento de jubilados en anticipo 1. Escenario 2: considera máximo de anticipos.

- Estimaciones de impacto patrimonial no incluyen costo de liquidación de activos.
- La moción tiene un impacto severo en la liquidez de las CSV. La CMF estima que 7 CSV no tendrían suficientes activos líquidos para pagar el anticipo y honrar sus compromisos en un año.

Consecuencias de un incumplimiento de capital regulatorio

- Las compañías financieras reguladas (entre ellas las CSV), deben cumplir con un patrimonio definido por ley.
- Ante un incumplimiento, la CSV debe presentar un plan de regularización a la CMF incluyendo, eventualmente, aumentos de capital que les asegure volver a los requerimientos exigidos por ley.
- De no mediar un aumento de capital por parte de los accionistas de las CSV, el proceso de regularización sería lento, incierto y dependiente de la reducción del tamaño de las entidades afectadas.
- En atención a la naturaleza sistémica del problema y la reducción de la certeza jurídica, el mecanismo de resolución utilizado hace algunos años en el caso de Le Mans sería poco efectivo, pues la capacidad y disposición de otras CSV para comprar la cartera se vería fuertemente reducida.
- Durante el proceso de regularización es probable que las CSV afectadas no puedan vender RRVV y otros seguros (por instrucciones CMF o bajas de clasificación de riesgo), lo que tendría un efecto agregado severo en la oferta de seguros.

Consecuencias de un incumplimiento de capital regulatorio (cont.)

- Estimaciones de la CMF señalan que, en un escenario en que todos los pensionados “adelanten” su pensión, en un horizonte de un año, varias CSV carecerían de activos líquidos suficientes para pagar pensiones y seguros.
- A diferencia del primer anticipo, fuentes adicionales de financiamiento serán menos efectivas. Esto, por el tamaño del anticipo o porque no estarían disponibles. El deterioro de solvencia de las CSV reduce sus opciones de obtener créditos.
- Como agravante, se expone a las CSV a riesgos de liquidez adicionales por falta de confianza. Cabe recordar que la confianza es crucial en el mercado financiero.
- De gatillarse algún impago, se debería pasar al proceso de liquidación concursal, lo que expondría a tenedores de pólizas distintos a RRVV a pérdidas, y a pensionados de RRVV a pérdidas por aquella parte no cubierta por garantía estatal.
- Un proceso de regularización en un conjunto de entidades tendría efectos adicionales en los mercados financieros, dada la relevancia de las CSV en mercados claves, como los de renta fija e inmobiliario.

Palabras finales

- Los anticipos de RRVV son muy distintos a los retiros de los Fondos de Pensiones. A diferencia del retiro programado, donde la propiedad de los fondos es del pensionado (o futuro pensionable), en el caso de las RRVV los fondos no son propiedad de la persona.
- El nuevo anticipo de RRVV es radicalmente distinto del primero, ya que afecta directa y materialmente la solvencia de las compañías de seguros de vida.
- En el escenario más probable, 9 de 15 CSV no cumplirían con los requisitos de fortaleza patrimonial y límite de endeudamiento. Este incumplimiento normativo es gravísimo, pues expone a los asegurados a riesgos de no pago y por tanto, gatilla los mecanismos de regularización contemplados en la Ley de Seguros.
- En este proceso de regularización se restringiría severamente la oferta de nuevos seguros, en ámbitos tan claves como el SIS, seguros complementarios y de vida.
- No se conoce ningún otro país del mundo que enfrentado al COVID 19 haya forzado cambios en el contrato de RRVV, esto en contraste con retiros de pensiones que han sido autorizados en algunas jurisdicciones.

Palabras finales

- El proceso de regularización puede ser muy complejo y desembocar en la revocación de autorización de existencia de varias CSV y eventualmente, liquidación concursal, con efectos graves potenciales en el pago de seguros.
- De esta manera, el proyecto pone en riesgo el pago de pensiones de miles de personas y de millones de seguros ya contratados, que protegen a las personas en situaciones particularmente complejas.
- El proyecto afecta la continuidad en la oferta de dichos seguros, impactando directamente las opciones de resguardo de miles de familias.
- Los potenciales efectos fiscales son sustanciales: por activación de garantías y por contingencias legales.
- Los efectos en el mercado financiero también son sustanciales, gatillando, en el mejor de los casos, alzas de tasas de interés (lo que afectan directamente a hogares y empresas) y generando el escenario de mayor riesgo que el sistema financiero haya enfrentado en los últimos 35 años.



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Anticipo de RR.VV Proyecto de Reforma Constitucional Comentarios adicionales

Joaquín Cortez
Presidente CMF

Comisión de Constitución,
Legislación y Justicia del
Senado, Octubre 2021