

# Retos en la etapa de desacumulación en América Latina

*Seminario Internacional AIOS-BID*  
9 Abril, 2019. Montevideo, Uruguay

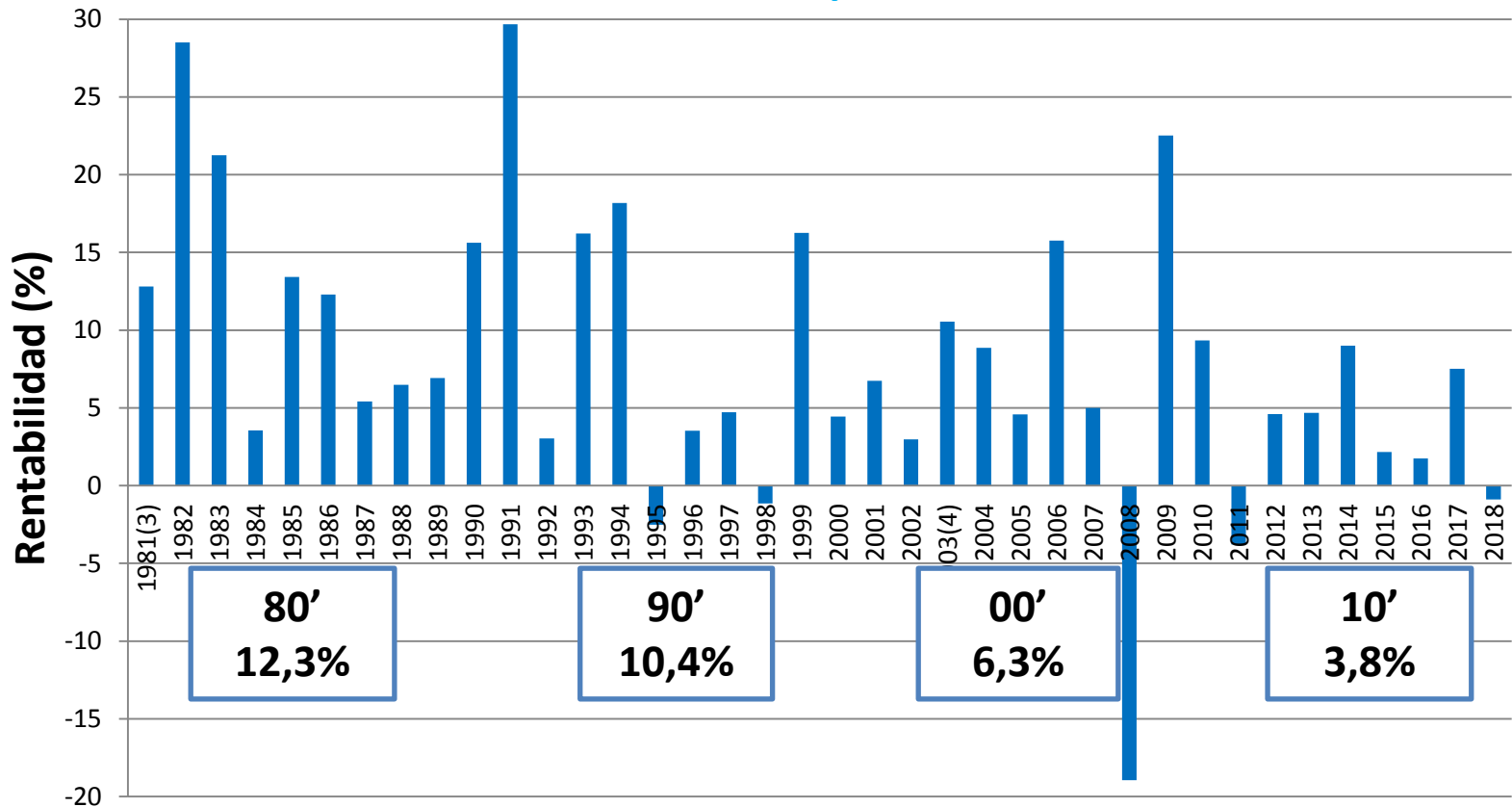
Olga Fuentes  
Intendente de Regulación  
Superintendencia de Pensiones  
Chile

**Superintendencia de Pensiones**

- **Elementos para un buen diseño de la etapa de desacumulación:**
  - Pensión debe cumplir objetivo de suavizar consumo entre la etapa activa y pasiva (suficiencia y perfil de pagos)
  - Balance entre flexibilidad y protección
  - La protección contra el riesgo de longevidad es relevante
  - Opción por defecto es una posibilidad como parte del diseño
  - Comunicar e informar de manera simple, clara y oportuna a los afiliados
  - Mirar experiencias exitosas a nivel internacional: compartir riesgos, esquemas colectivos, seguros
- **Riesgos relevantes a considerar: longevidad, inversiones, tasas de interés, capital humano**

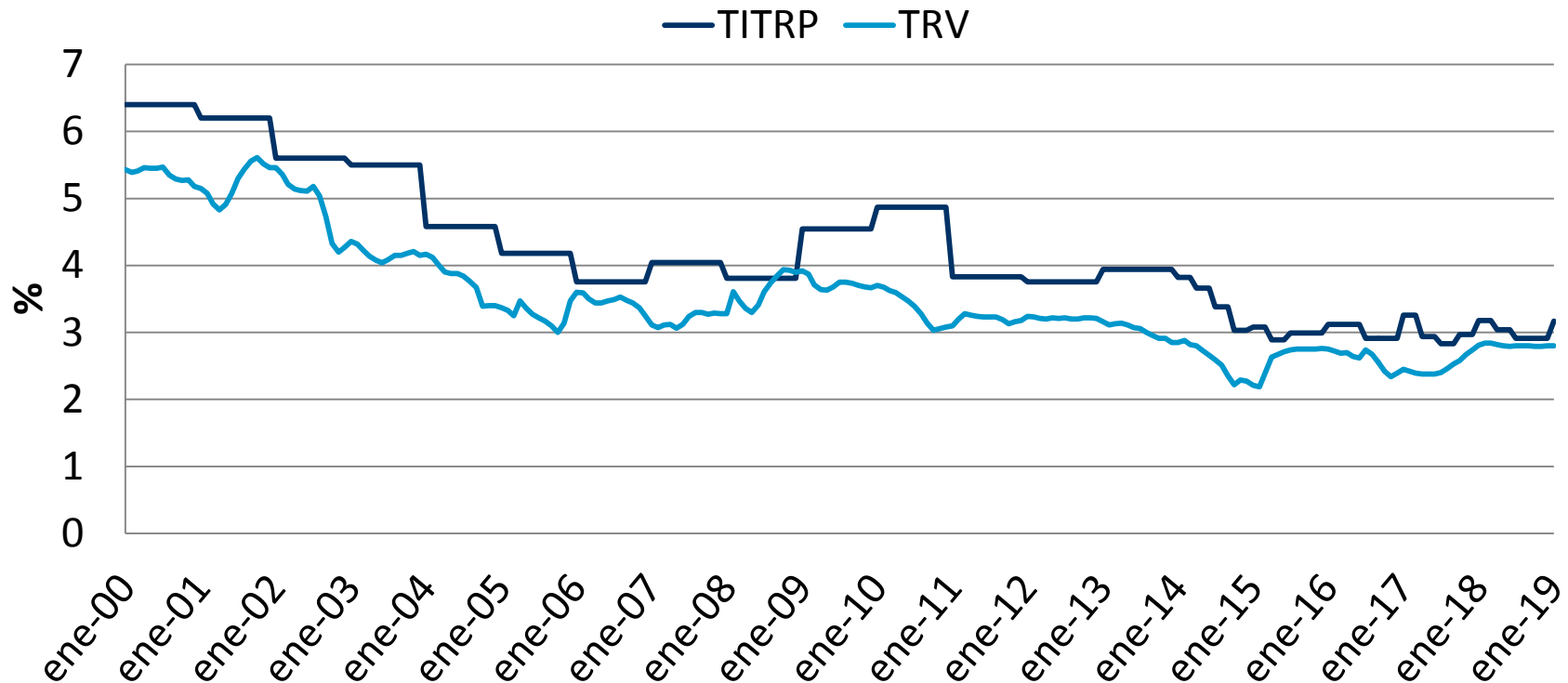
## Rentabilidad

Fondo C, deflactada por la UF <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>



(1) Variación nominal deflactada por la variación de la U.F. del período. (2) Corresponde a la rentabilidad obtenida por las cotizaciones que se mantuvieron en el Fondo C durante todo el período considerado en la medición. (3) Período Julio 1981 - Diciembre 1981 (4) La Rentabilidad hasta el año 2002 se calculó en base al valor cuota promedio, mientras que a partir del año 2003 el cálculo se realizó en base al valor cuota del último día del mes. La rentabilidad por década, se calculó como la compuesta de las rentabilidades anuales. Fuente: SP

## Tasa de Interés Técnica del Retiro Programado (TITRP) y Tasa implícita Renta Vitalicia (TRV)

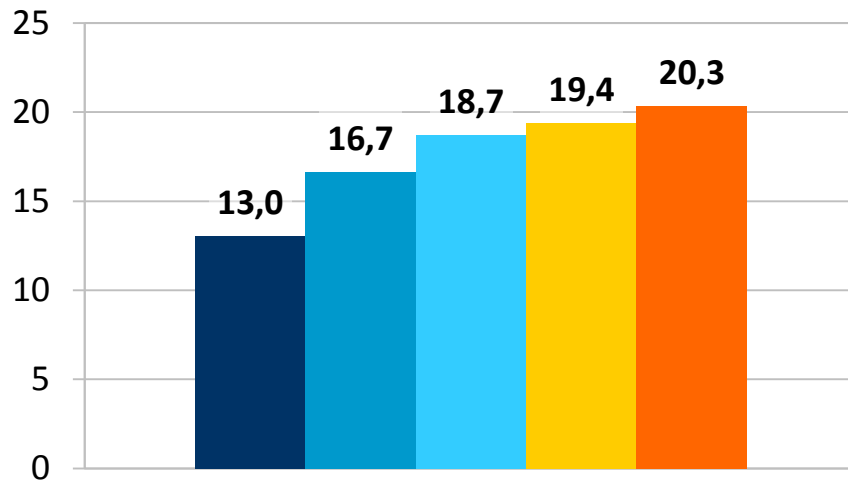


**Fuente:** Superintendencia de Pensiones.

**Nota:** Entre 2000 y 2003 se considera la tasa promedio del fondo C entre AFP. Entre 2004 y 2008 se considera la tasa del fondo D. Desde 2009, la TITRP se calcula como un promedio simple de las tasas de un vector de tasas correspondiente al resultado de sumar a una estructura temporal de tasas de interés real, denominado “Curva Cero Real”, el promedio de los excesos de retorno diarios para bonos corporativos con clasificación de riesgo AA consolidada, incluyendo clasificaciones AA- y AA+.

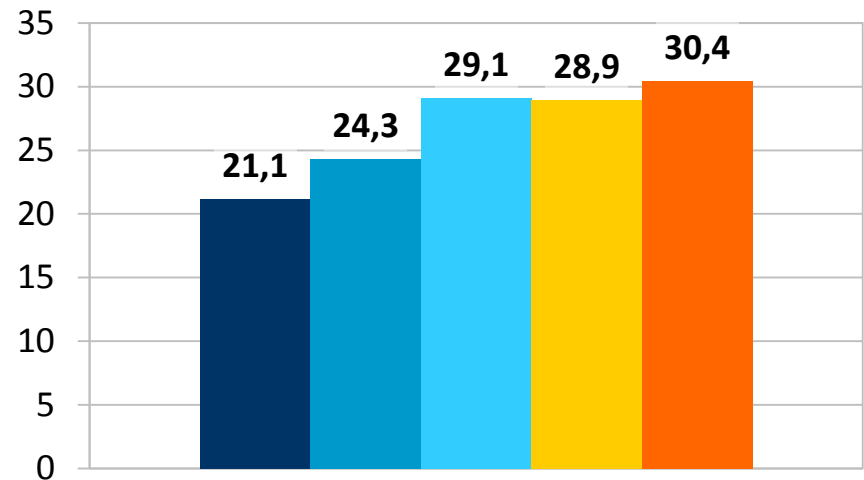
## Expectativa de vida a la edad legal de pensión

### Hombre



■ M-70 ■ RV-1985 ■ RV-2004 ■ RV-2009 ■ RV-2014

### Mujer



■ M-70 ■ RV-1985 ■ RV-2004 ■ RV-2009 ■ RV-2014

**Fuente:** Superintendencia de Pensiones.

**Nota:** Años de sobrevivencia a la edad legal de pensión. Las expectativas de vida se calculan al año de entrada en vigencia de la respectiva tabla de mortalidad.

- **SCOMP se introduce el año 2004 para brindarle mayor competencia e información al mercado de productos de pensión**
- **Selección de modalidad**
  - Modalidades de Pensión: (1) Retiro Programado (RP), (2) Renta Vitalicia (RV), (3) RP + RV, y (4) Renta Temporal con RV diferida
  - Afiliados cuyos ahorros no alcanzan a financiar el valor de la Pensión Básica Solidaria (PBS) no pueden elegir modalidad (renta vitalicia), y obtienen un RP
- **Rol del Pilar Solidario**
  - Mitigador de riesgos por el efecto en la pensión total del complemento solidario
  - Alivia pobreza. Protege total o parcialmente contra del riesgo de longevidad
- **Tablas de mortalidad son periódicamente actualizadas**
  - Previene que los ahorros previsionales se agoten tempranamente
  - Permite que las compañías de seguros provisionen de manera adecuadas sus reservas
  - Tienen una vigencia de 6 años y se definen en forma conjunta entre la SP y CMF
  - Cumple con las mejores prácticas entre países OCDE (son dinámicas, incorporan factores de mejoramiento futuros en longevidad)

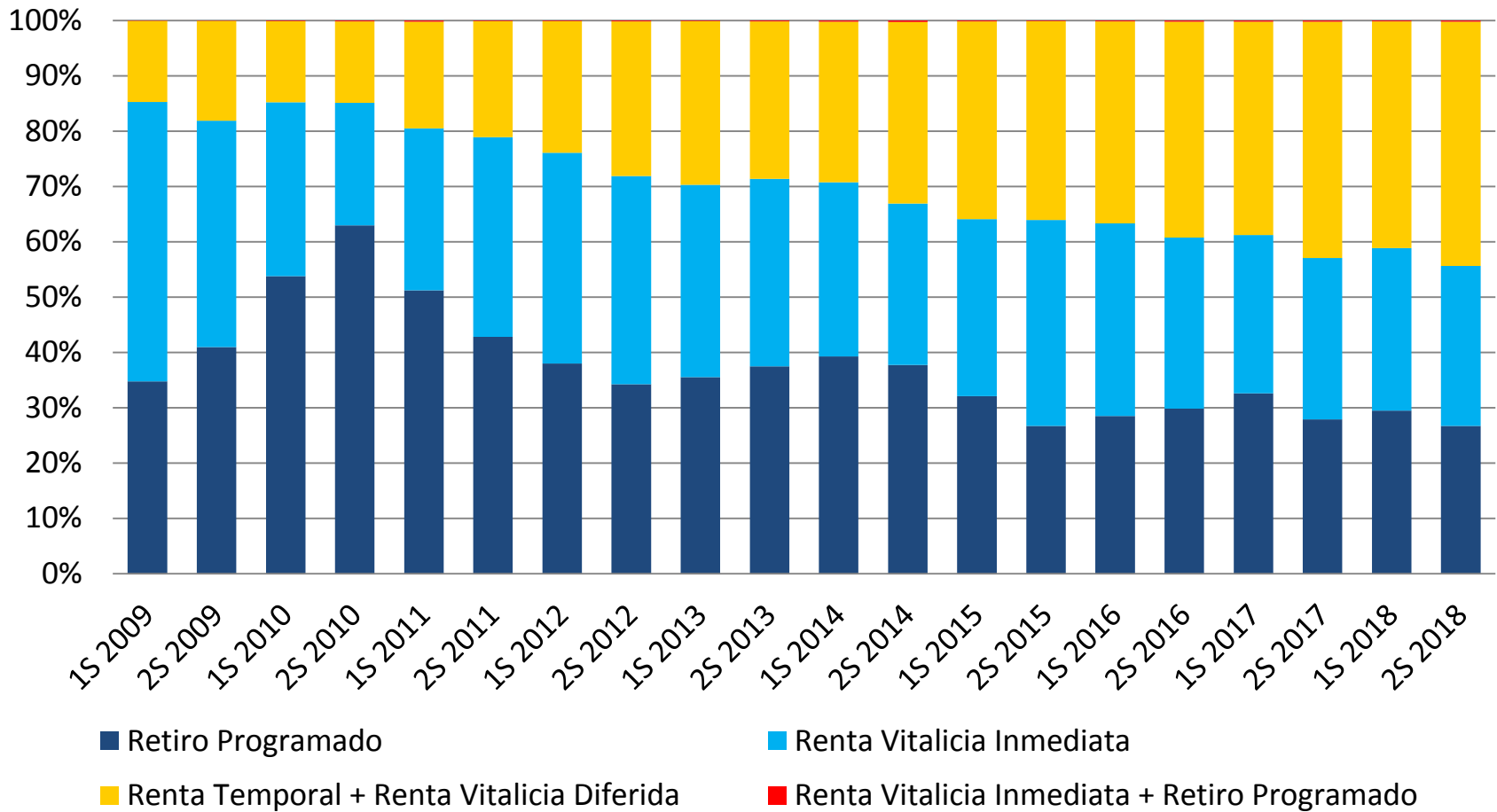
- Sistema electrónico interconectado entre: CSV, AFP y asesores previsionales.
- Objetivo: entregar, en forma clara y comparable, información de las ofertas en distintas modalidades de pensión.
- Conecta oferta y demanda por pensión de modo transparente y simultáneo, propiciando competencia en montos de pensión.
- Solo puede pensionarse quien use el sistema electrónico, y haya seleccionado ofertas de aquellas compañías que hayan ofertado en este.
- Regulación y supervisión conjunta: SP y CMF
- Inicio de operaciones: Agosto de 2004 (Ley 19.934)

- **Situación previa a SCOMP**
  - Alto nivel de comisiones
  - Conflictos de interés en la intermediación
  - Excesivo uso de la jubilación anticipada
  - Asimetrías de información
- **Avances producto de SCOMP y las medidas introducidas por la ley 19.934**
  - Se establecieron límites a las comisiones de intermediación (2% RV, 1,2% RP)
  - Tablas de mortalidad se definen en forma conjunta entre la SP y SVS (actual CMF)
  - Nuevos requisitos (más exigentes) para jubilación anticipada
- **Reforma Previsional 2008 crea la figura de asesor previsional independiente**
- **La mayoría de las deficiencias fueron resueltas, sin embargo hay espacios de mejora**
  - Rol de los agentes de ventas
  - Valor agregado de la asesoría
  - Competencia y oferta externa



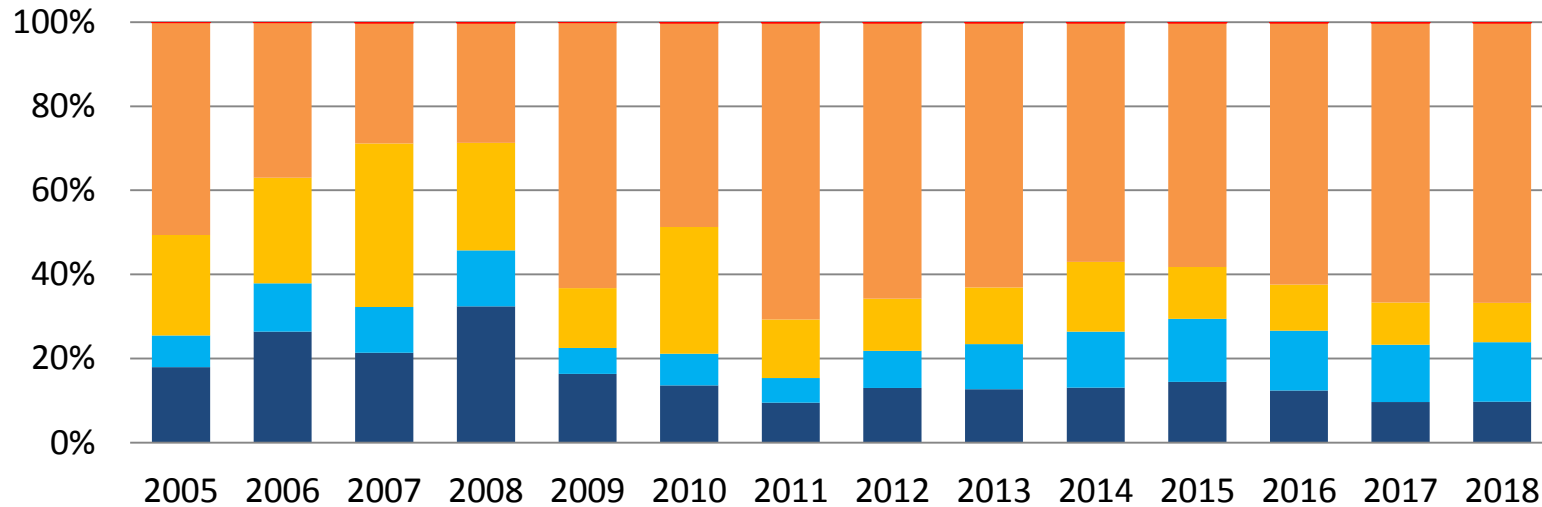
- **Principales resultados año 2018**
- Nuevos pensionados: 155.000 (33% de estos hizo uso de SCOMP)
- Selección de modalidad
  - RP: 28%
  - RV: 29%
  - RT con RV diferida: 43%
  - RV con RP: 0,2%
- RT con RV diferida ha mostrado un importante crecimiento
  - Satisface necesidades de liquidez + pensión estable a futuro
  - Razón RT/RV = 2 en la mayoría de los casos
  - Diferimiento promedio: 23 meses
  - La mayor flexibilidad ofrecida por esta modalidad puede ser mejorada vía el aumento en el diferimiento, o considerando otros ratios RT/RV

# EVOLUCIÓN DE LA SELECCIÓN DE MODALIDAD DE PENSIÓN (SCOMP)



**Fuente:** Superintendencia de Pensiones.

# SELECCIÓN DE MODALIDAD DE NUEVOS PENSIONADOS TOTALES



- Renta vitalicia inmediata con retiro programado
- Retiro programado NO SCOMP
- Retiro programado SCOMP
- Renta temporal con renta vitalicia diferida
- Renta vitalicia inmediata

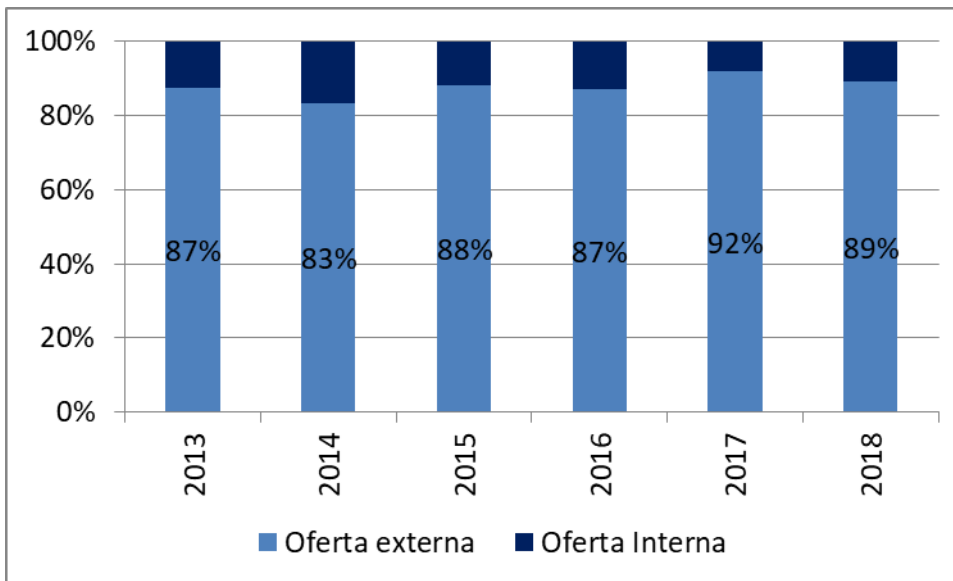
Aproximadamente un 25-30% del stock de pensionados estarían expuestos al riesgo de longevidad (RP sin beneficios PS)

**Fuente:** Superintendencia de Pensiones.

- Nueva norma facilita al afiliado el análisis y decisión al momento de pensionarse
  - Montos de pensión se presentan en pesos y no solo en unidades de fomento (UF)
  - Se presentan las diferencias anuales en pensión respecto a la oferta de pensión más alta (*lo que dejaría de percibir en un año si elige una pensión distinta a la de mayor valor*)
  - Se transparentan las comisiones de intermediación involucradas en el proceso
  - Afiliado debe confirmar decisión si la oferta seleccionada es de menor monto
  
- Estudio complementario: SP contraparte técnica del *Centre for Experimental Social Sciences* (Universidad de Oxford y Universidad de Santiago) en un experimento en plataforma on-line a 1.000 individuos próximos a pensionarse.
  - Identificar el impacto de variaciones al certificado SCOMP sobre la elección de ofertas de pensiones.

- Medidas para mitigar riesgo de longevidad
  - ✓ Se baja el límite mínimo que permite acceder a SCOMP, para facilitar el acceso al mercado de rentas vitalicias de pensionados con menor saldo
  - ✓ Garantizar pensión constante a un grupo mayor de beneficiarios del Pilar Solidario (Pensión final garantizada)
  - ✓ Autorizar a afiliados a comprar RV diferidas antes de la edad legal de pensión
- Mejorar oferta de pensión en el SCOMP
  - ✓ Eliminar oferta externa en el SCOMP
  - ✓ Autorizar a personas en proceso de pensionarse a ingresar la solicitud de oferta de pensión directamente al SCOMP
  - ✓ Incrementar la información que se pone a disposición de los oferentes en SCOMP, con el objeto que puedan hacer ofertas más ajustadas a las características de los afiliados

- El cierre mayoritario de RV es a través de ofertas externas (en 2018 fue de 89%), lo que indicaría que las CSV, en general, no entregan su mejor oferta cuando se presentan en forma comparativa en SCOMP.

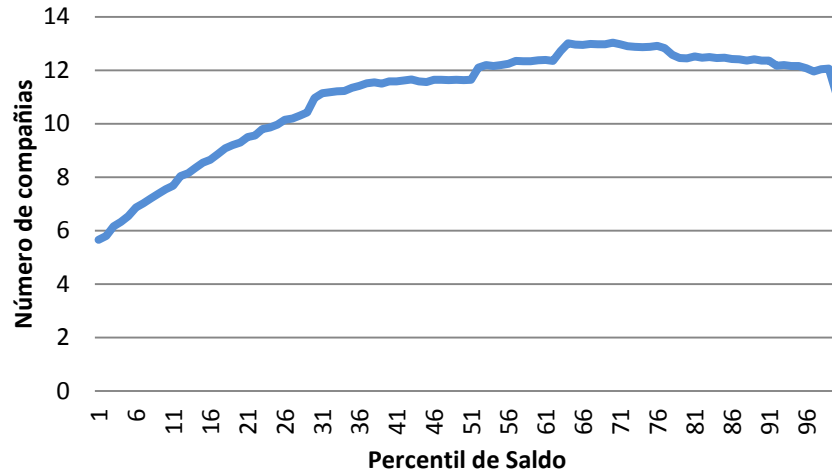


- La Oferta Externa se realiza fuera del SCOMP, debe ser **mayor** a la oferta realizada en este por la misma Compañía, para el mismo tipo de renta vitalicia.
- Si bien se cumple el requisito legal, se observa que la oferta externa aceptada, es peor a la mejor oferta interna ofrecida por SCOMP, sobretodo en el caso de intermediación por agentes.

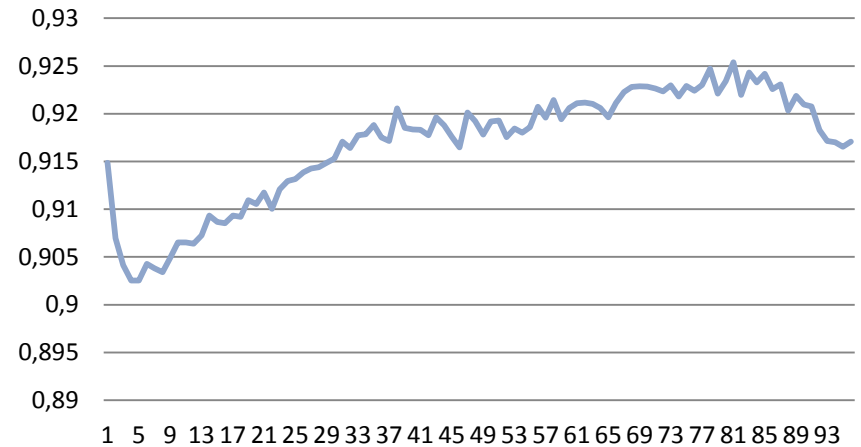
## Cierre externo respecto a mejor oferta interna (2017-2018)

Intermediario	Promedio
Agente	-3,2%
Asesor Previsional	-0,9%
Directo	0,2%
Total	-1,8%

## N° de Compañías que ofertan RV por percentil de ahorro



## Ratio RV/RP ofertas



Calidad= ratio entre el promedio de la RV y el primer pago del RP.

- Información clara y precisa para facilitar la toma de decisiones adecuadas
- Coherencia entre las medidas adoptadas para la etapa activa y pasiva
- Diseño de modalidades de pensión que se adapten a las necesidades y preferencias de los afiliados, que cubran los riesgos relevantes, con costos razonables y con una asesoría independiente
- Parámetros regulatorios deben ser actualizados con una frecuencia adecuada



## Retos en la etapa de desacumulación en América Latina

*Seminario Internacional AIOS-BID*  
9 Abril, 2019. Montevideo, Uruguay

Olga Fuentes  
Intendente de Regulación  
Superintendencia de Pensiones  
Chile

**Superintendencia de Pensiones**