

Retos de política de las rentas vitalicias

El gremio ha expuesto el alto costo que tiene para las aseguradoras emitir rentas vitalicias bajo las condiciones de regulación vigentes, en los ramos de pensiones Ley 100 y Riesgos Profesionales.

Por:

Christian Mora

Subdirector Cámara Técnica de Seguridad Social
FASECOLDA

El presente artículo es el primero de una serie de documentos que describen la forma de operación de este producto, se enuncian las principales restricciones a la oferta y a la demanda de rentas vitalicias y se formulan propuestas de política que permitan superarlas. En esta entrega el gremio presenta una visión del esquema general de funcionamiento y las razones por las que este mercado se ha convertido en un verdadero reto de política para el país.

Esquema de funcionamiento de las rentas vitalicias

A partir de la promulgación de la Ley 100 de 1993 coexisten dentro del Sistema Pensional dos regímenes: el

de Prima Media con Prestación Definida (RPM) que corresponde al sistema que venía administrando el Instituto de Seguros Sociales, donde los faltantes de recursos son financiados totalmente por el Estado, y el de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) que funciona bajo un esquema de contribución definida a cargo de instituciones privadas especializadas llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). Es dentro de este segundo régimen donde las aseguradoras ofrecen sus modalidades de pensión.

El Sistema Pensional cubre los riesgos de vejez, invalidez y muerte del afiliado. En el caso de pensión por vejez, los afiliados al RAIS pueden obtener una pensión

de vejez anticipada cuando sus ahorros acumulados durante su vida laboral (aportes, rendimientos y bono pensional) alcancen a financiar una mesada inicial equivalente a por lo menos 110% del salario mínimo.

De otra parte, las compañías aseguradoras ofrecen dentro del sistema pensional la cobertura de los riesgos de invalidez y sobrevivencia (I&S), en razón a la obligación que tienen las AFPs de adquirir una póliza de seguro previsional para completar el capital necesario para financiar dichas pensiones. La Ley 100 de 1993, en su artículo 79, enuncia las modalidades de pensión del RAIS. El siguiente cuadro resume las principales características de las modalidades disponibles en Colombia:

Características	Producto	Retiro Programado (RP)	Renta Vitalicia Inmediata (RVI)	Retiro Programado con RV Diferida (RPRV)	Renta Temporal Cierta (RTC) con RV Diferida (RVD)
Administración	AFP	AFP	Cía. Seguros de Vida (CSV)	RP: AFP RV: CSV	RTC: CSV RVD: CSV
Posibilidad Cambio Modalidad	Siempre	Siempre	No	No, solo anticipar RVN	o
Propiedad de los fondos	Afiliado	Afiliado	Cía. Seguros de Vida	RP: Afiliado RVD: CSV	RTC: Afiliado RVD: CSV
Monto pensión	Variable	Variable	Constante, incrementos IPC o Salario Mínimo según corresponda	RP: Variable RVD: Constante, incrementos IPC o Salario Mínimo según corresponda	RTC: Constante, incrementos IPC RVD: Constante, incrementos IPC puede ser distinta a la de RTC
Monto del Beneficio Inicial	En general el valor inicial es mayor que RV	En general el valor inicial es mayor que RV	En general el valor inicial es menor que RP	RP es igual RVD es menor que RV	RTC es mayor que RV RVD es menor que RV
Propiedad de los recursos	El saldo no utilizado para pensiones pasa íntegramente a los herederos	El saldo no utilizado para pensiones pasa íntegramente a los herederos	No	En RP el saldo no utilizado pasa a los herederos. En RV no.	En RTC el saldo no utilizado pasa a los herederos o beneficiarios designados. En RV no.
Riesgo de Longevidad	Es retenido por el pensionado	Es retenido por el pensionado	Es transferido íntegramente al asegurador	Es compartido entre el pensionado (RP) y el asegurador (RV)	Es transferido al asegurador
Riesgo de Inversión	Es retenido por el pensionado	Es retenido por el pensionado	Es transferido al asegurador	Es compartido entre el pensionado (RP) y el asegurador (RV)	Es transferido al asegurador

Fuente: Elaborado por Fasecolda

Una vez la renta vitalicia es emitida se generan al interior de la compañía de seguros de vida¹ varias obligaciones. La primera de éstas es la constitución de la reserva matemática, la cual debe reflejar el valor presente actuarial de las obligaciones que la compañía está asumiendo con el pensionado, es decir, el valor esperado de los flujos por concepto de mesada pensional y, en el caso de rentas de vejez e invalidez, el valor esperado de auxilio funerario. Esta reserva se calcula utilizando la tabla de mortalidad de rentistas (Resolución 1555 de 2010 Superintendencia Financiera) y las de mortalidad de rentistas inválidos que corresponden a la Resolución 585 de

1994 de la misma Superintendencia. Para descontar los flujos de mesadas y auxilio funerario se debe utilizar una tasa de interés técnico del 4% real, según lo dispone la Resolución 0610 de 1994 de la SFC. La reserva calculada se contabiliza en el pasivo, por ser conceptualmente una acreencia de la compañía con el pensionado, y los activos que la respaldan deberán sujetarse al régimen de inversiones descrito en el Decreto 2953 de 2010.

Las compañías también están sujetas a un régimen de patrimonio adecuado y deben acreditar un margen de solvencia con su patrimonio que capture las desvia-

ciones inesperadas que puedan existir por razón de los riesgos que asume la aseguradora (longevidad, mercado, liquidez, crédito y operativo). Además, la compañía adquiere una póliza de seguros con Fogafín que cubre el riesgo de insolvencia de ésta.

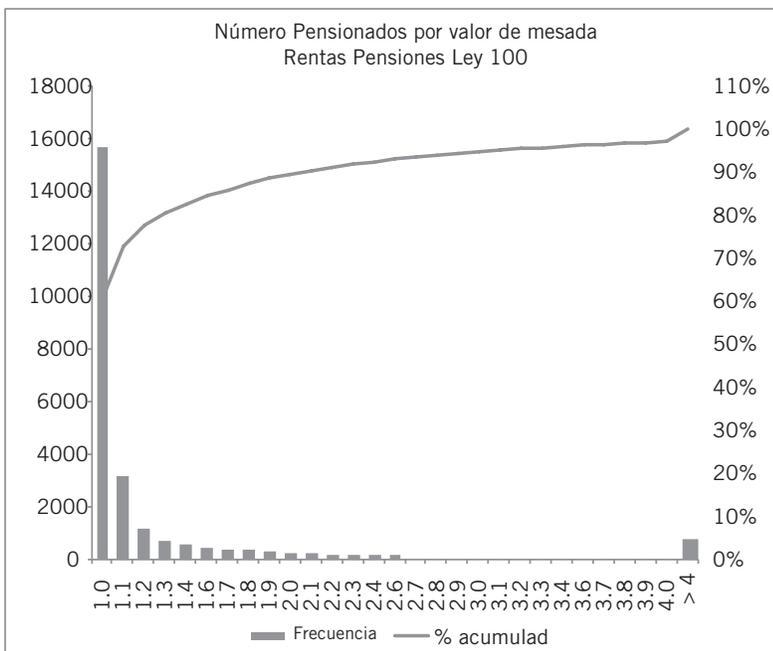
El régimen de patrimonio adecuado está definido por el Decreto 2954 de 2010, que exige a las aseguradoras acreditar por concepto de margen de solvencia el 6% del valor de la reserva matemática, deduciendo la parte cedida en reaseguro sin que la relación con respecto a la reserva bruta pueda ser inferior al 85%. Adicionalmente, por riesgo de activo de las inversiones se debe incorporar al patrimonio un valor equivalente a la ponderación de los activos que respaldan las reservas y las cuentas por cobrar de la compañía, por valores que van del 0% al 8.5% según su categorización.

Vale la pena destacar dos disposiciones especiales del seguro previsional y del retiro programado que tienen relación directa con las rentas vitalicias. La primera de ellas es la obligatoriedad de otorgar la renta vitalicia por

parte de las aseguradoras que brindan la cobertura previsional, en aquellos casos en que el capital acumulado no alcanza para adquirir alguna de las ofertas de otras compañías dispuestas a asumir la pensión². La segunda es la obligación de las AFPs, al administrar retiros programados, de realizar periódicamente el control de saldos de las cuentas de ahorro individual, con el fin de traspasar a la modalidad de renta vitalicia³ aquellos pensionados, cuyos capitales se acercan al necesario para financiar una mesada de salario mínimo.

Principales restricciones a la oferta de rentas vitalicias
Salario mínimo

Por disposiciones constitucionales y legales, en Colombia las pensiones no pueden ser inferiores al salario mínimo y, a su vez, el salario mínimo no puede ajustarse por debajo del incremento del IPC. Estos incrementos son asumidos en su totalidad y de manera vitalicia por las entidades pagadoras de pensiones comprometidas con el pago de mensualidades fijas (v. gr. rentas vitalicias administradas por las compañías de seguros). (Clavijo, Surez, 2009).



Fuente: Elaborado por Fasecolda

» Si las tasas de interés vigentes en el mercado no cubren ni siquiera el rendimiento mínimo que la aseguradora debe garantizar en su reserva matemática, ¿qué incentivos tiene para comprometerse en una obligación a más de 20 años?

Es un riesgo ampliamente expuesto en diversas publicaciones⁴. Los incrementos de salario mínimo representan un riesgo político de carácter imponderable, que genera gran incertidumbre entre los proveedores de rentas vitalicias y cuyo efecto no es despreciable especialmente en una cartera en la que un 60% de las rentas vitalicias de riesgo común son de salario mínimo y el promedio de edad de los rentistas es bajo. En caso de que esta proporción incremente, el efecto sobre las reservas es aún mayor.

Riesgo de Longevidad e Incidencia de la Invalidez

A pesar de la acertada decisión tomada por la Superintendencia Financiera de actualizar la tabla de mortalidad de rentistas válidos que entró en vigencia a partir del 1 de octubre del 2010, aún no se logra el objetivo de contar con un parámetro estadístico que refleje la mortalidad de forma adecuada. Incluso la tabla recientemente expedida no refleja la mortalidad de la población a pensionarse en este momento, pues este comportamiento no es estable en el tiempo. Es por esta razón que en la

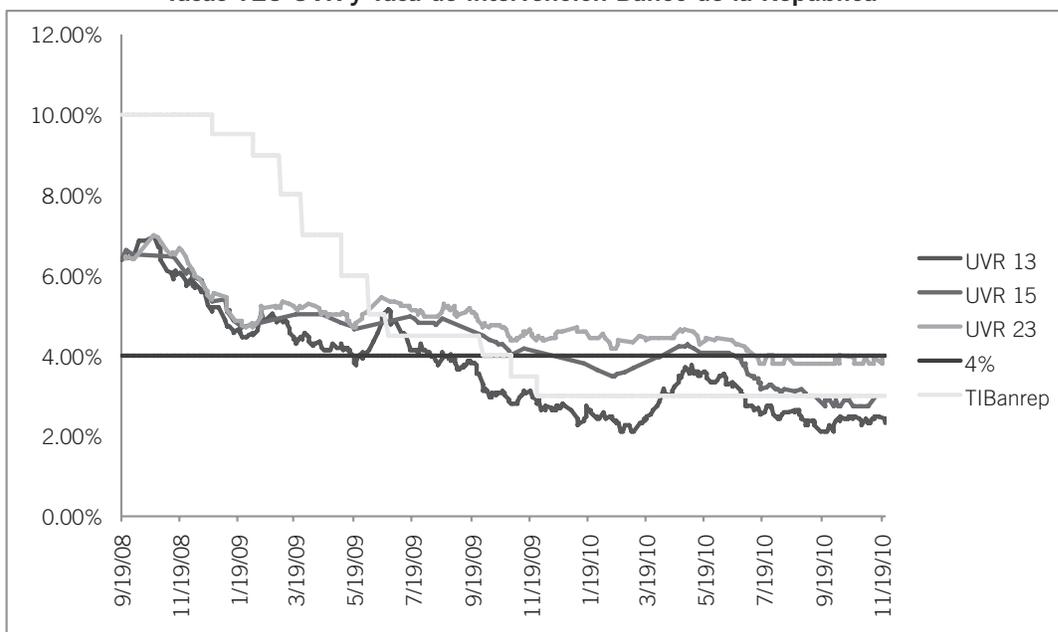
práctica las tablas deben ser dinámicas, es decir, incluir factores que modifiquen las probabilidades de muerte de acuerdo con la información recolectada y una actualización periódica de la tabla base.

Lo anterior se traduce en que la compañía que quiera cotizar una renta enfrenta incertidumbre sobre el verdadero patrón de mortalidad del asegurado, además de un enorme costo al momento de actualización de las tablas en el futuro ya que tal como ocurrió recientemente, al no existir un referente, puede que en la próxima actualización del patrón de mortalidad el impacto de la sub-reserva o exceso de ésta deba ser asumida por los accionistas de la compañía, sin posibilidad de realizar ajustes en las tarifas cobradas.

Tasa de interés y emisión de largo plazo: riesgo de reinversión y descalce

Desde hace varios años se viene observando una tendencia decreciente de las tasas de interés en el entorno mundial y en Colombia. Concretamente, de mantenerse

Tasas TES UVR y Tasa de intervención Banco de la República



Fuente: Banrep y Minhacienda

dicha tendencia, encontramos en el sector la preocupación de no poder alcanzar en el futuro la rentabilidad necesaria para cubrir el 4% real que exige la regulación actual. Dicho riesgo se ha materializado aún en el corto plazo donde las inversiones disponibles que cubren el riesgo inflacionario y poseen los plazos más largos disponibles en el mercado no alcanzan a superar en su tasa de retorno un valor superior al 4% real. Así pues, si las tasas de interés vigentes no cubren ni siquiera el rendimiento mínimo que la aseguradora debe garantizar en su reserva matemática (sin incluir los costos por concepto de requerimientos de capital y los gastos administrativos del negocio), ¿qué incentivos tiene para comprometerse en una obligación a más de 20 años?

Sumado al problema de rentabilidad, las compañías no cuentan con activos disponibles en el mercado de capitales con una duración adecuada que permita realizar una correcta distribución de los flujos provenientes de las inversiones que respaldan las reservas técnicas con los flujos que corresponden a las obligaciones del pasivo.

Inestabilidad Jurídica

Una vez emitida la renta vitalicia las aseguradoras asumen el riesgo de cualquier cambio normativo o jurisprudencial

que pueda gestarse, tal como ha sucedido con la reducción en las condiciones de acceso de los padres a la pensión de sobrevivencia, la atenuación de los requisitos académicos para los hijos mayores de 18 años y menores de 25 años y el otorgamiento de derechos pensionales a compañeros permanentes y parejas homosexuales, por citar algunos casos.

Estas tres restricciones se constituyen en retos de enormes proporciones que van más allá del entorno del Sistema Pensional. El riesgo de salario mínimo tiene implicaciones sobre el mercado laboral. El tema de tasa de interés requiere para su solución la evolución del mercado de capitales y el de inestabilidad jurídica, como el que la reciente crisis del sistema sector salud ha dejado en evidencia. El gremio ya cuenta con propuestas de políticas concretas y otras cuya discusión aún se encuentra abierta, las cuales esperamos poder seguir comunicando a todas las audiencias interesadas en las siguientes revistas. Por ahora, esperamos que el lector se ponga en el lugar del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Congresista o funcionario del Gobierno que tiene sobre su mesa un tema tan fundamental para el bienestar del país y trate, por lo menos, de esbozar la forma de superar estas restricciones.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 1 Solo las Compañías de Seguros de Vida pueden explotar los ramos de pensiones.
- 2 Artículo 5º Decreto 876 de 1994
- 3 Artículo 12º Decreto 832 de 1996
- 4 Acosta, O.L. y U. Ayala (2001) "Reformas pensionales y costos fiscales en Colombia" Serie financiamiento y desarrollo No. 116. CEPAL.
- Acosta, O.L. y U. Ayala (2002) "Políticas para promover una ampliación de la cobertura del sistema de pensiones en Colombia" Serie financiamiento y desarrollo No. 118. CEPAL.
- Rudolph, H.; H. Cheikrouhou; R. Rocha y C. Thorburn (2007) "Financial Sector Dimensions of the Colombian Pension System" Mimeo. Banco Mundial.
- Valdés-Prieto, S. (2008) "Proposal to reform the commission structure of Colombian Pension Fund Management Companies". Mimeo. For the World Bank and the Ministry of Finance and Public Credit of Colombia.
- ANIF-FASECOLDA, Indexación salarial y el pasivo pensional, en Carta Financiera No 145 enero-marzo 2009 ANIF.
- Arbeláez M.A. y N. Salazar (2007) "El Negocio de Rentas Vitalicias en Colombia: Riesgos y Desafíos Hacia el Futuro". Fedesarrollo. Mimeo.
- Muñoz, A. et al. (2009) Confianza en el futuro: Propuestas para un mejor sistema de pensiones en Colombia. Departamento de estudios BBVA
- Santamaría, M. et al. (2010) "El sistema pensional en Colombia: retos y alternativas para aumentar la cobertura", Fedesarrollo