



**SEMINARIO**  
**“SISTEMA DE PENSIONES: DESAFIOS Y PERSPECTIVAS”**

**INVERSIONES PREVISIONALES GESTIONADAS POR  
COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA**

**Abril 2017**

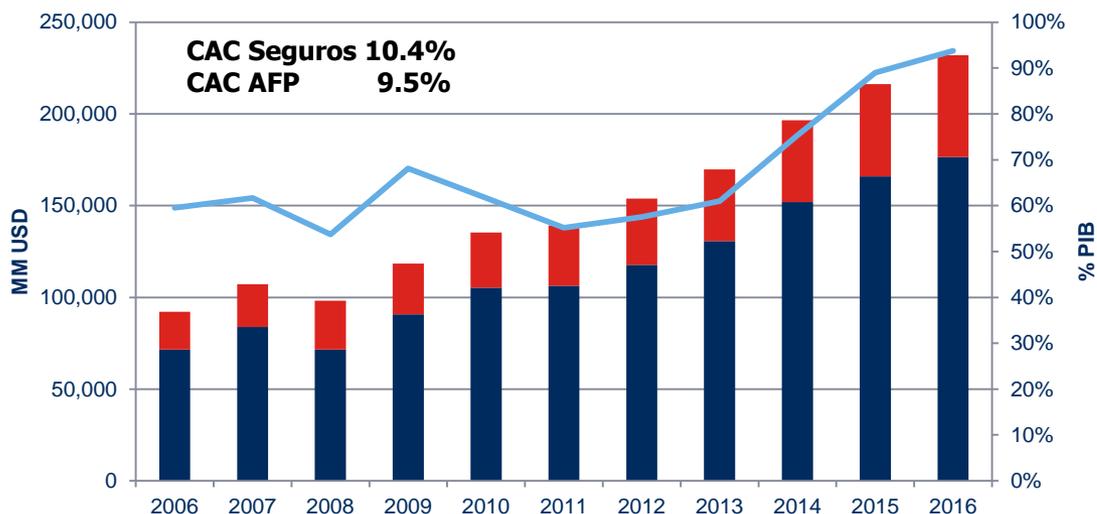
**Francisco Javier García Holtz**  
**Gerente General**  
**Consorcio Seguros – CHILE**

# Activos Administrados: AFP y Compañías de Seguros de Vida (AFP+CSV)

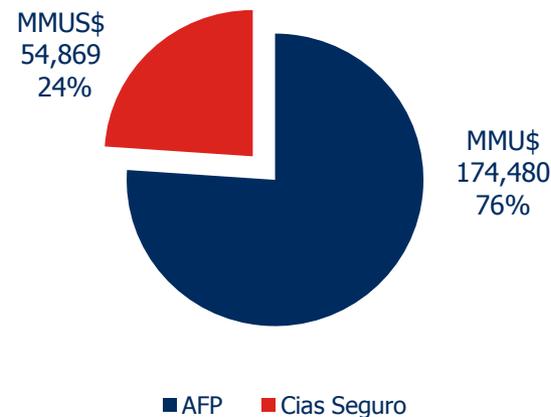
Las AFP y Compañías de Seguros de Vida administran activos por US\$ 229.349 millones a diciembre 2016, con un crecimiento de 9.7% anual en los últimos 10 años, alcanzando un 93% del PIB.

**Evolución Activos Administrados (AFP+CSV)**

■ AFP ■ CSV — % PIB



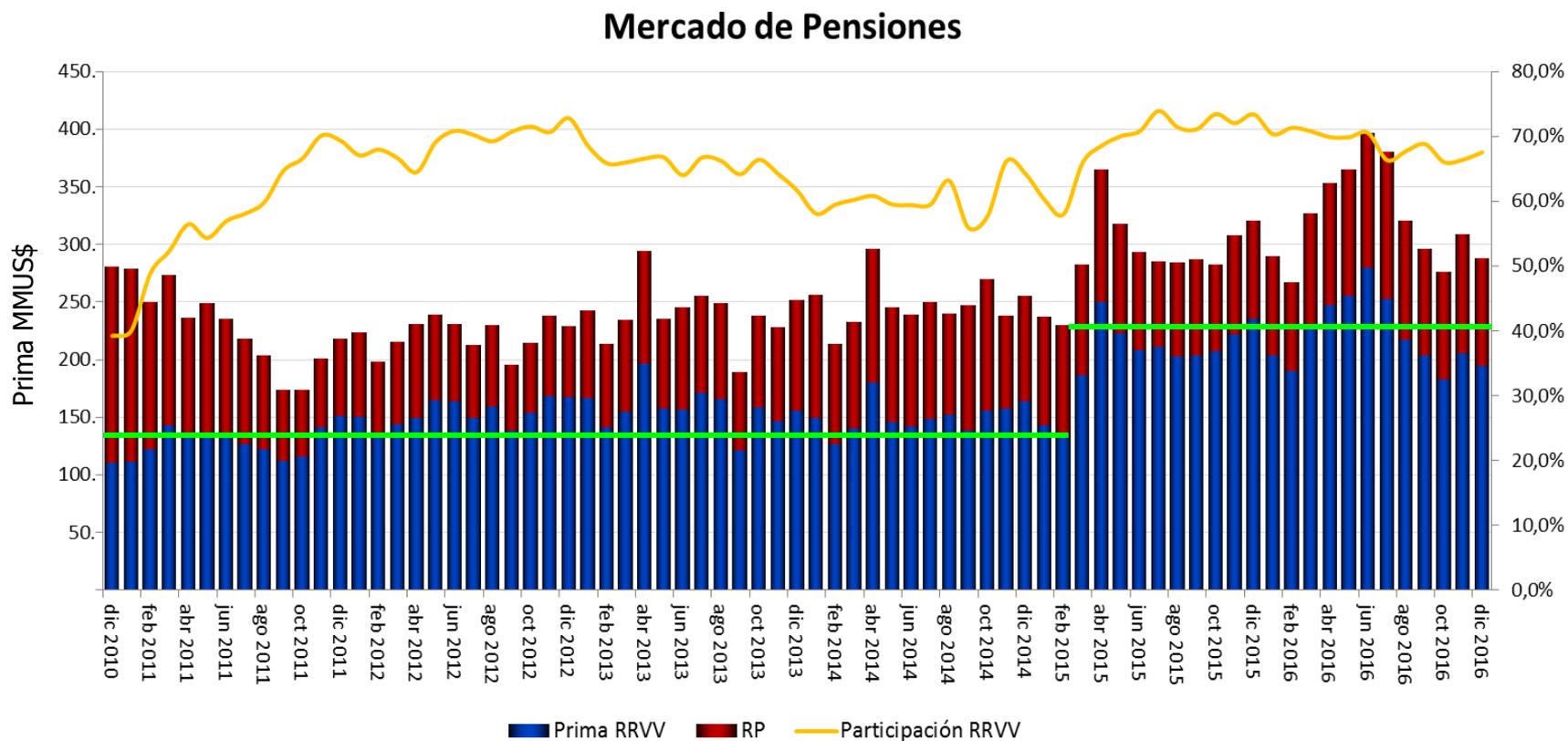
**Activos Administrados (AFP+CSV)  
Dic 2016 MMUS\$ 229.349**



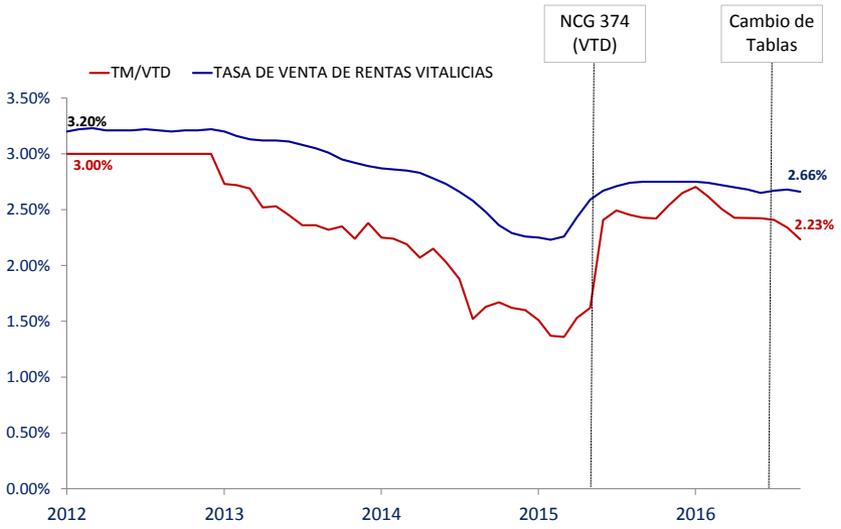
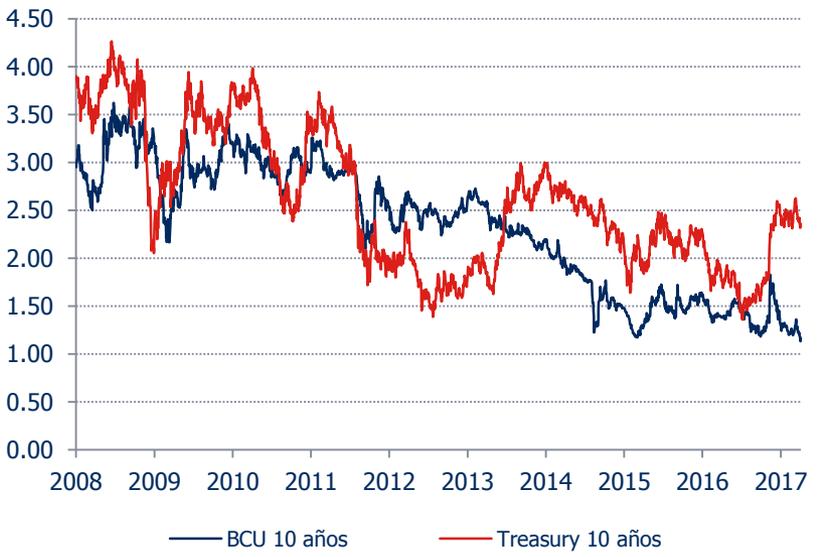
Activos AFP para periodo acumulación y desacumulación. Activos Compañías de Seguros principalmente desacumulación (Rentas Vitalicias) y en menor proporción acumulación a través del ahorro previsional voluntario (APV)

# Chile: Industria de Pensiones 2010 - 2016

Fuerte crecimiento del Mercado de Pensiones en los últimos 2 años, especialmente bajo la modalidad de Rentas Vitalicias a través de Compañías de Seguros de Vida, la cual absorbe el 70% de los fondos que pasan a desacumulación.



# Evolución Tasas de Interés Local y Extranjera



- La tasa de interés BCU 10 años, local, ha alcanzado su mínimo histórico al llegar en abril de 2017 a 1,06% real, presionando a la baja todas las tasas locales de largo plazo.
- La tasa de venta de Rentas Vitalicias ha bajado consistente con la baja observada en las tasas de interés de los activos, tanto a nivel local como internacional, no obstante ha sido menor dada la política de inversiones de las CSV.
- Adicional a lo anterior, las compañías han incorporado en su tarificación y anticipadamente, las variables demográficas de mortalidad y longevidad, independiente de las nuevas tablas de mortalidad emitidas por la SVS.

Fuente: Bloomberg, Banco Central, SVS

# Compañías de Seguros de Vida (CSV): Evolución por Asset Class

		2007		2012		2016	
Asset Class		MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
Renta Fija	Estatales	3,413	12.3%	2,454	5.7%	1,564	3.4%
	Renta Fija Nacional (*)	15,081	54.2%	24,597	56.9%	24,766	53.4%
	Renta Fija Extranjera	1,251	4.5%	3,346	7.7%	5,058	10.9%
	Leasing	1,499	5.4%	3,471	8.0%	4,594	9.9%
	Mutuos Hipotecarios	3,207	11.5%	4,200	9.7%	4,571	9.9%
<b>Subtotal</b>		24,450	87.9%	38,067	88.1%	40,553	87.5%

- ✓ Los portafolios de las CSV han disminuido su inversión en instrumentos estatales, incrementando la exposición a Renta Fija Extranjera, Leasing, Activos Alternativos y Contratos de Real Estate.

Renta Variable	Renta Variable Nacional	1,039	3.7%	904	2.1%	543	1.2%
	Renta Variable Extranjera	53	0.2%	234	0.5%	161	0.3%
	Activos Alternativos (**)	895	3.2%	1,488	3.4%	1,663	3.6%
	<b>Subtotal</b>	1,986	7.1%	2,626	6.1%	2,367	5.1%

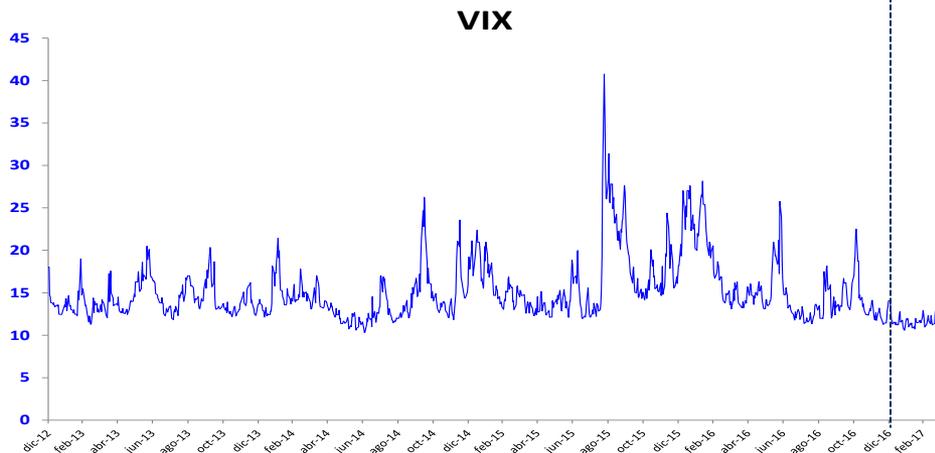
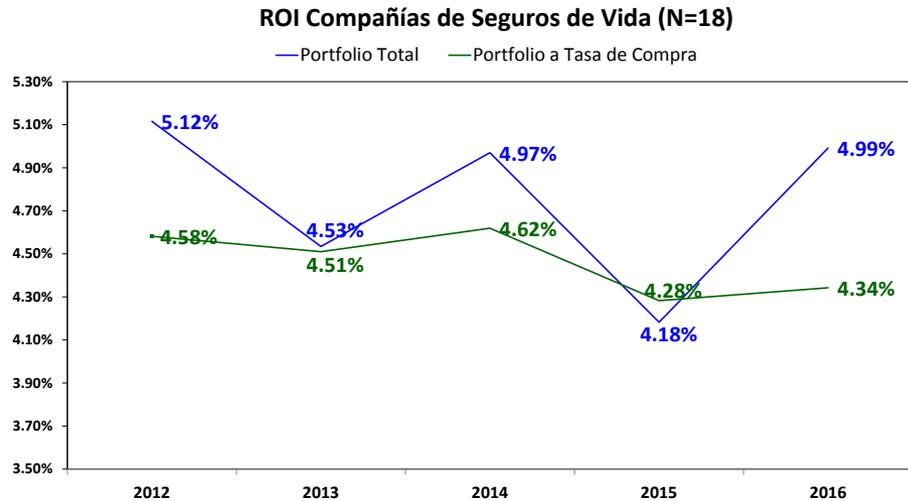
- ✓ Activos CSV principalmente respaldan Reservas de Rentas Vitalicias las que representan el **82.9%** de las Reservas Técnicas totales.

Real Estate	Renta	1,370	4.9%	1,630	3.8%	2,362	5.1%
	Otros RE	-	0.0%	874	2.0%	1,078	2.3%
	<b>Subtotal</b>	1,370	4.9%	2,504	5.8%	3,440	7.4%
<b>Total</b>		27,807	100%	43,197	100%	46,360	100%

- ✓ En marzo 2017 se incrementó el límite de inversión en activos extranjeros, de 20% a un 25%, monto que aumentará a 30% en septiembre 2017

	2007	2012	2016
Exp. Inv. Extranjeras/ Total	10%	11%	14%

# Retorno sobre Inversiones (ROI): Compañías Seguros de Vida / Rentas Vitalicias (18)

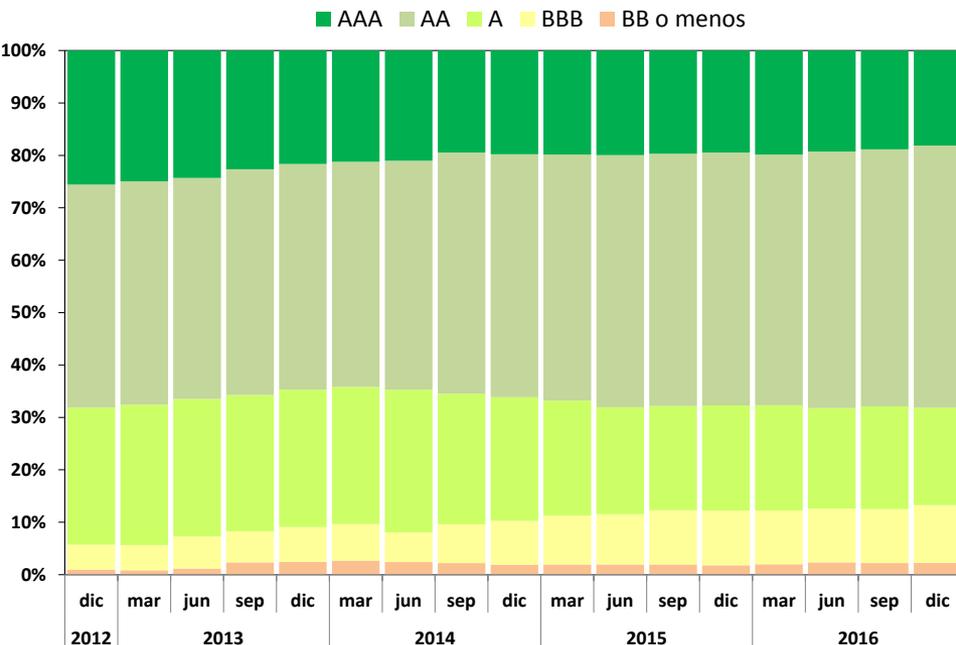


- No obstante la baja de las tasas de interés el ROI se mantiene en niveles cercanos a 5% real anual en los últimos años.
- El ROI asociado a activos alocados a rentas vitalicias y valorizados a tasa de compra, muestran una baja pero no significativa.
- El ROI muestra una diferencia positiva significativa con respecto a la Tasa de Reinversión mínima para cumplir con las obligaciones asociadas a pensiones (1.12% real anual).
- No obstante la baja en la tasa de interés y la volatilidad (VIX) el ROI no tiene cambios significativos.

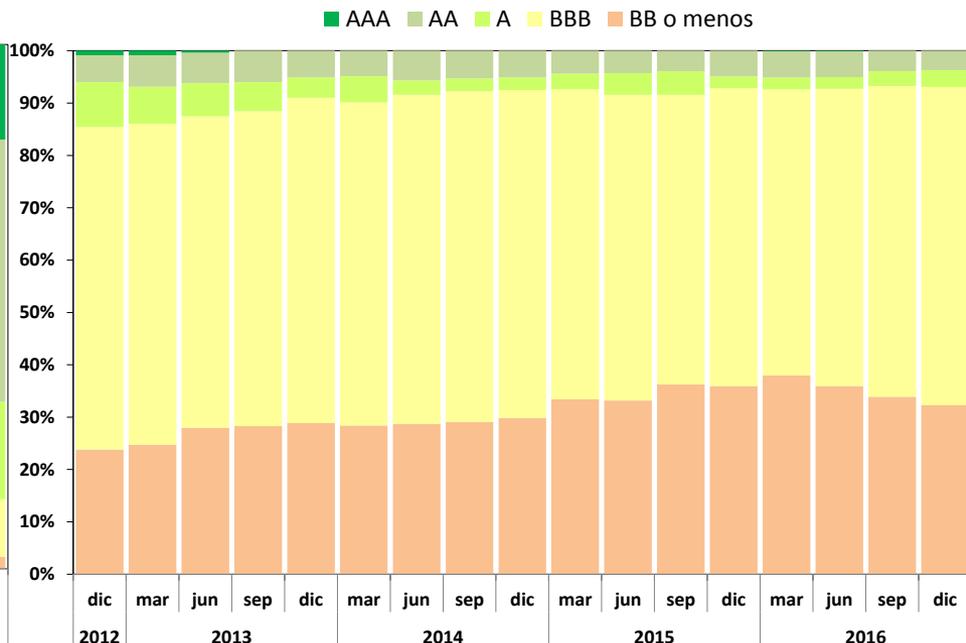
El Riesgo de Tipo de Cambio en las Inversiones Extranjeras es fuertemente mitigado a través de contratos de derivados financieros.

# Compañías Seguros de Vida: Clasificación de riesgo portfolios de Renta Fija

## Renta Fija Nacional



## Renta Fija Extranjera



✓ **87%** del portfolio de Renta Fija Local con rating superior o igual a Rating **A** el 2016 versus **94%** el 2012.

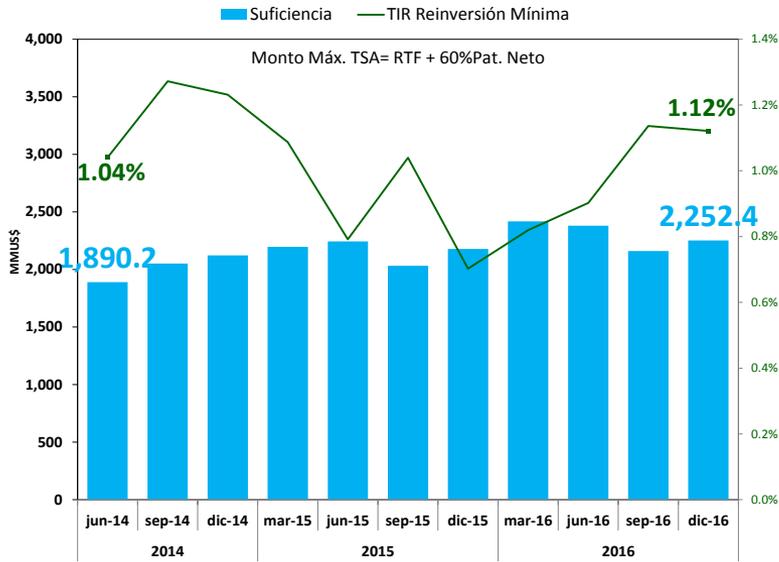
✓ **68%** del portfolio en **Investment Grade** el 2016 vs **76%** del 2012

✓ Riesgo Crediticio NO cambia significativamente

# Indicadores de Solvencia CSV / Rentas Vitalicias

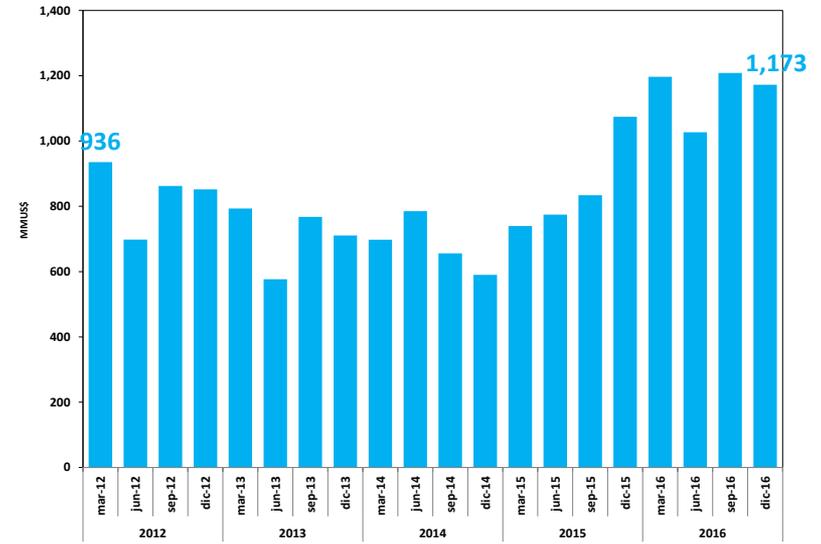
## No hay variación significativa en los indicadores

### Test de Suficiencia de Activos

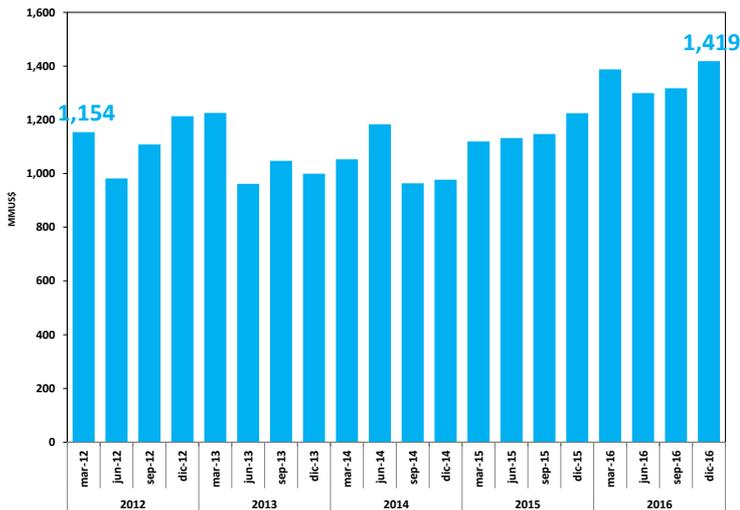


(\*) Desde jun-15 se empezó a utilizar un VTD en reemplazo de una tasa única

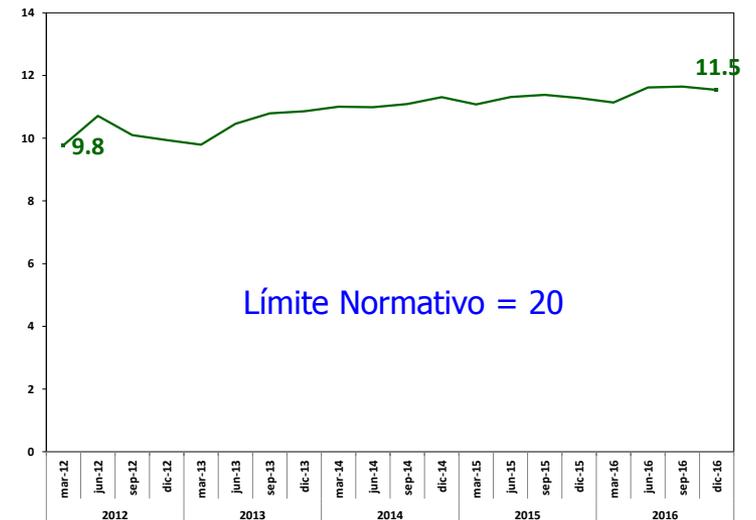
### Superávit de Inversión



### Patrimonio Libre



### Leverage



# Supervisión y Capital Basado en Riesgo CBR

## Cronología normas e implementación

### MARCO NORMATIVO



### APLICACIÓN

CBR	Fecha
QIS 1	Ene - 2013
	Jul - 2013
QIS 2	Ene - 2014
	May - 2014
QIS 3	Ene - 2015
	May - 2015
QIS 4	Mar - 2016
	Jul - 2016

# Supervisión de Solvencia y Gestión de Riesgos

## Enfoque Supervisión SVS

**Enfoque de Supervisión Basada en Riesgos incorpora Principios y buenas prácticas de Gobierno corporativo y de Gestión de riesgos.**

Promueve fortalecimiento de la gestión y solvencia de las aseguradoras a través de:

- ✓ Autoevaluación periódica de principios de Gobierno Corporativo.
- ✓ Formalización de una Estrategia: definición modelos apetito/tolerancia al riesgo y desarrollo y monitoreo de indicadores.
- ✓ Requerimientos de Capital basado en riesgos.
- ✓ Autoevaluación de Riesgos y Solvencia actual y futura a través de ORSA.
- ✓ Evaluación de Solvencia SVS:

Evaluación Solvencia SVS		Nivel de Riesgo Neto Final			
		Nivel A	Nivel B	Nivel C	Nivel D
Nivel de Fortaleza Patrimonial	Nivel A	Categoría I Fuerte	Categoría II Adecuado	Categoría III Vulnerable	Categoría IV Débil
	Nivel B	Categoría II Adecuado	Categoría III Vulnerable	Categoría IV Débil	Categoría V Alto Riesgo
	Nivel C	Categoría V Alto Riesgo	Categoría V Alto Riesgo	Categoría V Alto Riesgo	Categoría V Alto Riesgo

- ✓ Definiciones de niveles de Fortaleza Patrimonial no permiten discriminar ya que 1.5 es muy alto para activos bajo fuerte stress.
- ✓ Alto riesgo de sobre estimar Capital y afectar costo alocado de Capital en niveles de pensiones futuras.

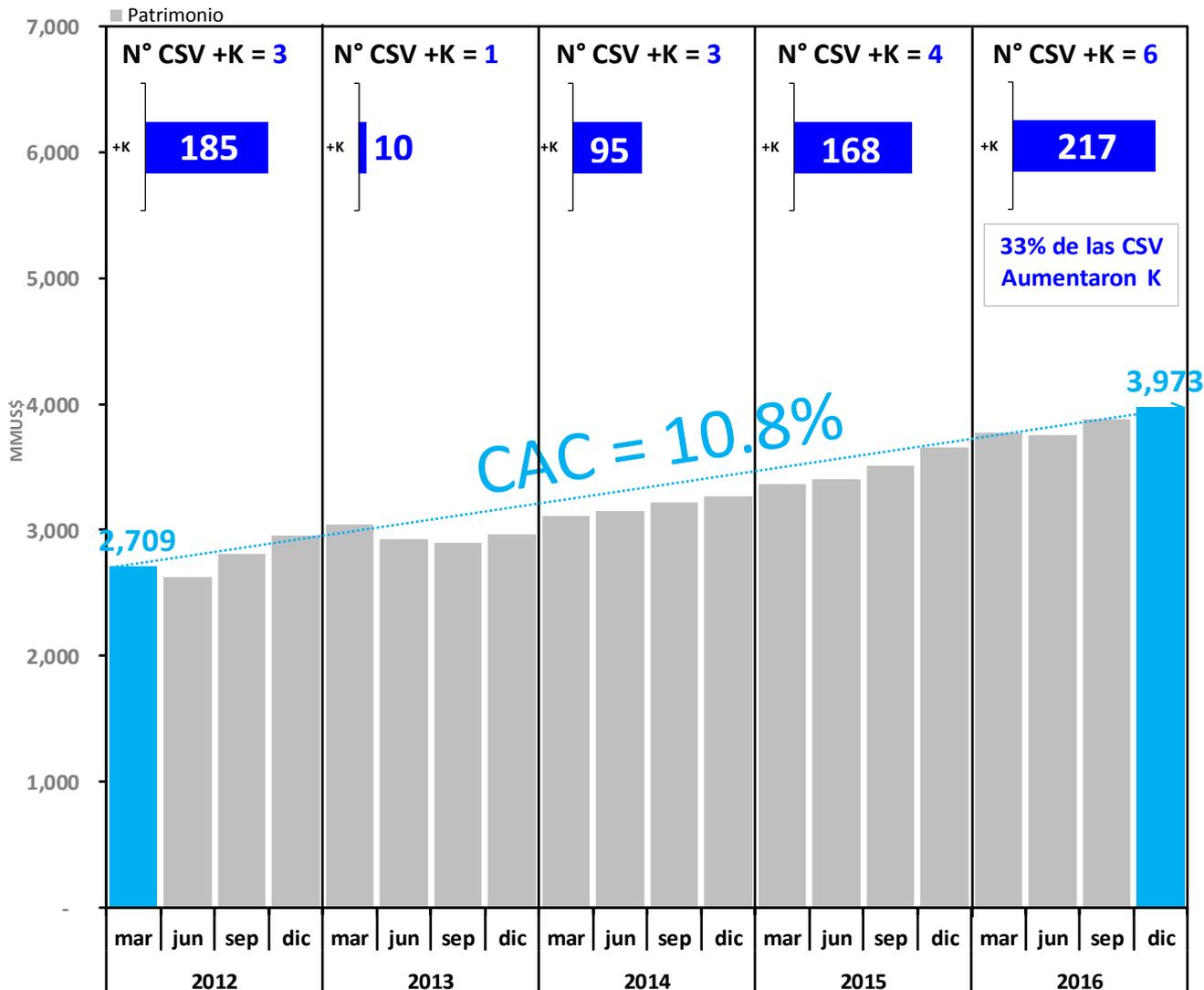
FP= Patrimonio Neto/Patrimonio Riesgo.

A:  $FP \geq 1.5$ ; B:  $1.5 \geq FP \geq 1$ ; C:  $FP \leq 1$

# Compañías Seguros de Vida / Rentas Vitalicias

## Tendencia Aumentos de Capital (K)

### Patrimonio vs Aumentos de Capital



- ✓ Aumentos de Patrimonio:  
Últimos 5Y= **1,265 MMUS\$**
- ✓ Aumentos de K:  
últimos 5Y= **675 MMUS\$**
- ✓ Retención de Utilidades  
últimos 5Y= **764 MMUS\$**
- ✓ Fuerte tendencia en la industria para aumentar el Patrimonio

# Cambios Tablas de Mortalidad / Efecto en Patrimonio

**La SVS actualiza periódicamente las tablas de mortalidad a utilizar en el cálculo de las Reservas Técnicas de Rentas Vitalicias, con opción de aplicación gradual.**

- ✓ Tablas de mortalidad 2014 se aplicaron para pólizas emitidas desde el 1/07/2016 con posibilidad de reconocimiento inmediato o gradual de 6 años para las reservas técnicas de pólizas anteriores.  
El impacto aproximado en patrimonio es de USD 530 MM, equivalente a 1.5% de Reservas de Rentas Vitalicias (Fuente SVS).
- ✓ Con anterioridad al 2014, SVS ha actualizado la aplicación de tablas de mortalidad entregando en algunos casos la opción de utilizar gradualidad
  - ✓ Tablas 2006, 2009 y 2004 para causantes, beneficiarios y/o inválidos.

# Mejoras normativas pendientes para mejorar desempeño y flexibilidad Inversiones CSV

**Permiten a aseguradoras ampliar alternativas de inversión con atractiva combinación riesgo-retorno, diversificar cartera y aumentar fuentes de financiamiento.**

- ✓ Flexibilizar límites específicos relativos a inversiones en el exterior para hacer más efectivo al aumento del límite global.  
Bonos BBB, Derivados, límites conjuntos
- ✓ Aumentar límites de participación del 20% al 30% de las cuotas suscritas de fondos de inversión por compañía.
- ✓ Flexibilizar la inversión en Créditos sindicados para el financiamiento de proyectos de concesiones de obras de infraestructura de uso público.



**SEMINARIO**  
**“SISTEMA DE PENSIONES: DESAFIOS Y PERSPECTIVAS”**

**INVERSIONES PREVISIONALES GESTIONADAS POR  
COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA**

**Abril 2017**

**Francisco Javier García Holtz**  
**Gerente General**  
**Consorcio Seguros – CHILE**