

SEGUROS DE PERSONAS
Y SEGURIDAD SOCIAL

Las rentas vitalicias

Christian Mora Aponte / Junio 2011

1. BREVE HISTORIA DEL SISTEMA PENSIONAL COLOMBIANO

El país ha venido en un proceso de evolución en el tema pensional en el que la pensión ha pasado de ser un premio a ser un derecho (Muñoz Segura, 2011), y de un enfoque puramente individual a ser un esfuerzo colectivo que busca dar la posibilidad de pensionarse al mayor número de personas posible y cuya finalidad última es cubrir a toda la sociedad.

Durante los primeros años de la independencia de Colombia se otorgaban pensiones únicamente a militares y personas en tanto se consideraba que, por sus servicios prestados a la Nación, deberían conservar un estatus económico mínimo. Posteriormente, a principios del siglo XX, se comenzaron a establecer algunas prestaciones sociales por medio de convenciones colectivas de algunas empresas o por medio de leyes de protección específica para ciertos sectores (pensiones para militares 1923 y maestros en 1933), las cuales por su naturaleza eran conocidas como prestaciones patronales.

Con la Ley 6 de 1945 se generalizaron los derechos a pensiones, salud y riesgos profesionales de los trabajadores a cargo de los patronos, pero ésta sólo se materializó con la Ley 90 de 1946, por medio de la cual se creó el Instituto Colombiano de los Seguros Sociales (ICSS). No obstante, en los inicios del ICSS sólo se manejó la salud general del afiliado mediante el sistema de seguro social obligatorio. Fue sólo hasta 1968 que se asumieron las prestaciones de invalidez, vejez y muerte de origen común.

En el entorno previo a la reforma de 1993, a pesar monopolio del Estado en la asunción de riesgos relacionados con la vejez, invalidez o muerte de los trabajadores, existía segregación en cuanto a la administración de las pensiones, las prestaciones que se ofrecían y los requisitos para obtenerlas. Esta situación llegó a un punto crítico en el año 1991 cuando, según un informe estadístico del ICSS, existían cerca de 1.040 cajas de previsión en todo el país. En este momento, además del ICSS, se encontraban otras entidades como la Caja Nacional de Previsión (CAJANAL) encargada del sector central del Gobierno Nacional, o regímenes especiales para ciertos sectores como las Fuerzas Militares, Ecopetrol o el Congreso, el Magisterio y varios Departamentos y municipios. La Ley 100 de 1993 trató de unificar dichos regímenes y definió plazos para que se llevara a cabo tal unificación.

A partir de la promulgación de dicha Ley, en desarrollo del Artículo 48° de la constitución de 1991, se abre en Colombia la posibilidad de la participación privada de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en el Sistema Pensional, y comienzan a coexistir un régimen público de reparto y uno privado de capitalización individual. El régimen público ofrece una renta vitalicia a sus afiliados previo cumplimiento de edad y semanas cotizadas, otorgando prestaciones definidas en la Ley que se financian con las cotizaciones de empleadores y empleados de la población aún no pensionada y con aportes de la Nación. En el régimen privado el único requisito para pensionarse es alcanzar el capital necesario para financiar una mesada de 110% del salario mínimo de forma vitalicia, y el Estado se compromete a aportar el faltante de dicho capital para financiar la prestación mínima de aquellas personas que han cotizado un mínimo de semanas pero no alcanzaron a completar el nivel de saldo necesario en su cuenta de ahorro individual.

Después de la Ley 100 de 1993 se han dado varias reformas al sistema. Primero, las Leyes 797 y 860 de 1993 las cuales incluían las siguientes modificaciones: se estableció la obligación de cotización para los independientes o personas con alguna relación laboral, aumentó el número de semanas de cotización necesarias para pensionarse y de forma gradual el porcentaje de cotización, la forma de cálculo de la prestación en el RPM y se incorporaron cambios en los requisitos para acceder a las prestaciones de invalidez y sobrevivencia. Posteriormente el acto Legislativo 001 de 2005 que puso fechas a la finalización de los regímenes especiales preservando sólo el de la Fuerza Pública, el Presidente de la República y el Magisterio, incluyó el criterio de sostenibilidad financiera para el sistema general de pensiones, señaló un tope para las pensiones públicas de 25 salarios mínimos legales mensuales vigentes (smlmv) y eliminó la mesada 14 para quienes se pensionen con mesadas superiores a 3 smlmv a partir de esa fecha, y a partir del 31 de julio del 2011 para todas las pensiones. La modificación más reciente al sistema se encuentra en la Ley 1328 de 2009, que dio vida al sistema de multifondos en Colombia.

2. OPERACIÓN DE LAS RENTAS VITALICIAS EN COLOMBIA

Como se mencionó en la sección anterior, a partir de la promulgación de la Ley 100 de 1993 coexisten dentro del Sistema Pensional colombiano dos regímenes, a saber: el Régimen de Prima Media con Prestación Definida (RPM), que corresponde al sistema que venía administrando el ICSS, en donde los faltantes de recursos son financiados totalmente por el Estado, y el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS,) que funciona bajo un esquema de contribución definida a cargo de instituciones privadas especializadas llamadas AFP. Es dentro de este segundo régimen dónde las entidades 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 y rendimientos) alcancen a financiar una mesada inicial equivalente a por lo menos 110% del salario mínimo con incrementos anuales equivalentes al del índice de precios al consumidor (IPC), sin que nunca el monto de la mesada, después de emitida la pensión, pueda ser inferior al salario mínimo.

Las compañías aseguradoras también ofrecen dentro del sistema pensional la cobertura de los riesgos de invalidez y sobrevivencia (I&S). Las AFP se encuentran obligadas a adquirir una póliza de seguro previsional con una compañía de seguros, quien se compromete a completar el capital necesario para financiar la pensión de referencia que se establece en los Artículos 69 y 73 de la Ley

100. Por esta razón también podrán acceder a cualquiera de las modalidades de pensión aquellas personas o sus beneficiarios en los casos en que el afiliado fallezca o se invalide si se cumple con el requisito de haber cotizado 50 semanas durante los últimos 3 años anteriores a la fecha de fallecimiento o a la fecha en la que se estructure la invalidez del afiliado. Esta prestación se financia con el saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual (CAI) hasta el momento del siniestro, el bono si hubiera lugar, que se le reconozca al afiliado por sus aportes al sistema público y el aporte adicional que realiza la aseguradora que expidió la póliza del Seguro Previsional para cubrir las prestaciones definidas por la Ley.

La Ley 100 de 1993 en su Artículo 79 enuncia las modalidades de pensión que existirán en el RAIS en Colombia. Son éstas:

- El Retiro Programado, modalidad a cargo de las AFP en la que el pensionado asume los riesgos de longevidad e inversiones.
- La Renta Vitalicia Inmediata, principal modalidad ofrecida por las aseguradoras, en la que los riesgos de longevidad, inversiones y salario mínimo son asumidos por la compañía que la emite.
- El Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida, donde el pensionado adquiere una renta vitalicia con una aseguradora a partir de una fecha determinada, manteniendo en su cuenta de ahorro individual (CAI) los recursos necesarios para financiar un retiro programado entre la fecha de jubilación y el inicio del pago de la renta vitalicia diferida.

El mismo Artículo 79 abre la posibilidad para que la Superintendencia Financiera apruebe nuevas modalidades de pensión que se pudieran crear. A la fecha, sólo se ha aprobado una adicional denominada renta temporal cierta con renta vitalicia diferida, en la que la aseguradora ofrece un período de rentas ciertas,

es decir, no contingentes a la supervivencia del rentista y la de los beneficiarios, durante el tiempo que decida el rentista y al finalizar dicho período una renta vitalicia.

El siguiente cuadro resume las principales características de las modalidades de pensión descritas:

► **Cuadro 1**

	Producto			
Características	Retiro programado (RP)	Renta vitalicia inmediata (RV)	Retiro Programado con RV Diferida (RPRV)	Renta Temporal Cierta (RTC) con RV Diferida (RVD)
Administración	AFP	Cía. Seguros de Vida (CSV)	RP: AFP RV: CSV	RTC: CSV RVD: CSV
Posibilidad Cambio Modalidad	Siempre	No	No, solo anticipar RV	No
Propiedad de los fondos	Afiliado	Cía. Seguros de Vida	RP: Afiliado RVD: CSV	RTC: Afiliado RVD: CSV
Monto pensión	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 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.	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 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 transferido al asegurador.	Es compartido entre el pensionado (RP) y el asegurador (RV).	Es transferido al asegurador.

Fuente: Fasecolda.

Al momento de escoger la modalidad de pensión, el afiliado o beneficiario deberá contar con la asesoría de la AFP a la cual se encontraba vinculado

el causante. La AFP debe solicitar por lo menos tres cotizaciones de rentas vitalicias a distintas compañías y ofrecer la modalidad de retiro programado.

Según el Artículo 47 de la Ley 100 de 1993, modificado por el Artículo 13 de la Ley 797 de 2003, los beneficiarios que se deberán contemplar como mínimo en todas las modalidades anteriores son los siguientes:

“a) En forma vitalicia, el cónyuge o la compañera o compañero permanente o supérstite, siempre y cuando dicho beneficiario, a la fecha del fallecimiento del causante, tenga 30 o más años de edad. En caso de que la pensión de sobrevivencia se cause por muerte del pensionado, el cónyuge o la compañera o compañero permanente supérstite, deberá acreditar que estuvo haciendo vida marital con el causante hasta su muerte y haya convivido con el fallecido no menos de cinco (5) años continuos con anterioridad a su muerte;

b) En forma temporal, el cónyuge o la compañera permanente supérstite, siempre y cuando dicho beneficiario, a la fecha del fallecimiento del causante, tenga menos de 30 años de edad, y no haya procreado hijos con este. La pensión temporal se pagará mientras el beneficiario viva y tendrá una duración máxima de 20 años. En este caso, el beneficiario deberá cotizar al sistema para obtener su propia pensión, con cargo a dicha pensión. Si tiene hijos con el causante aplicará el literal a).

Si respecto de un pensionado hubiese un compañero o compañera permanente, con sociedad anterior conyugal no disuelta y derecho a percibir parte de la pensión de que tratan los literales a) y b) del presente artículo, dicha pensión se dividirá entre ellos (as) en proporción al tiempo de convivencia con el fallecido. En caso de convivencia simultánea en los últimos cinco años, antes del fallecimiento del causante entre un cónyuge y una compañera o compañero permanente, la beneficiaria o el beneficiario de la pensión de sobreviviente será la

esposa o el esposo. Si no existe convivencia simultánea y se mantiene vigente la unión conyugal pero hay una separación de hecho, la compañera o compañero permanente podrá reclamar una cuota parte de lo correspondiente al literal a en un porcentaje proporcional al tiempo convivido con el causante siempre y cuando haya sido superior a los últimos cinco años antes del fallecimiento del causante. La otra cuota parte le corresponderá a la cónyuge con la cual existe la sociedad conyugal vigente;

c) Los hijos menores de 18 años; los hijos mayores de 18 años y hasta los 25 años, incapacitados para trabajar por razón de sus estudios y si dependían económicamente del causante al momento de su muerte, siempre y cuando acrediten debidamente su condición de estudiantes; y, los hijos inválidos si dependían económicamente del causante, esto es, que no tienen ingresos adicionales, mientras subsistan las condiciones de invalidez. Para determinar cuándo hay invalidez se aplicará el criterio previsto por el artículo 38 de la Ley 100 de 1993;

d) A falta de cónyuge, compañero o compañera permanente e hijos con derecho, serán beneficiarios los padres del causante si dependían económicamente de este;

e) A falta de cónyuge, compañero o compañera permanente, padres e hijos con derecho, serán beneficiarios los hermanos inválidos del causante si dependían económicamente de éste”.

En los casos de sobrevivencia, la pensión se distribuye en el 50% para el cónyuge, compañera o compañero permanente del causante, y el otro 50% para los hijos de éste. A falta de hijos con derecho, o cuando su derecho se pierda o se extinga, la totalidad de la pensión corresponderá al cónyuge o compañera o compañero permanente del causante con derecho. A falta de cónyuge o compañera o compañero permanente o cuando su derecho se pierda o se extinga, la totalidad de la pensión corresponderá a los hijos con derecho por partes iguales. Si no hubiese cónyuge, compañero o compañera permanente e hijos con derecho, la pensión

de sobrevivientes, corresponderá en su totalidad a los padres con derecho, por partes iguales. Si no hubiese ninguno de los beneficiarios anteriores, la pensión corresponderá a los hermanos inválidos con derecho por partes iguales, y en el régimen de ahorro individual los recursos de la cuenta individual harán parte de la masa sucesoral de bienes del causante. Cuando expire o se pierda el derecho de alguno de los beneficiarios del orden indicado en los numerales anteriores, la parte de su pensión acrecerá la porción de los beneficiarios del mismo orden¹.

Las rentas emitidas en los casos de vejez e invalidez también incluyen dentro de sus beneficios el de auxilio funerario, el cual consiste en cancelar, a quien demuestre haber sufragado los gastos del sepelio del afiliado, un valor indemnizatorio equivalente al último ingreso base de cotización o a la última mesada pensional recibida sin que el valor pagado pueda ser inferior a 5 smlmv ni superior a 10 smlmv. En el caso de supervivencia e invalidez, quien otorga el beneficio es el seguro previsional y sólo se efectúa ante la muerte del afiliado.

Una vez la modalidad de renta es emitida con las características anteriormente descritas, se generan al interior de la compañía de seguros de vida² 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 expedida mediante Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera y las de mortalidad de rentistas inválidos que corresponden a la resolución 585 de 1994 de la Superintendencia Financiera.

1 Decreto 1889 de 1994

2 Sólo las aseguradoras constituidas como Compañías de Seguros de Vida pueden explotar los ramos de pensiones. Artículo 45° del Decreto 656 de 1994.

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 Superintendencia Financiera. La reserva calculada se contabiliza en el pasivo por ser conceptualmente una acreencia de la compañía con el rentista, y los activos que la respaldan deberán sujetarse al régimen de inversiones descrito en el Decreto 2555 de 2010.

Las compañías también están sujetas a un régimen de patrimonio adecuado y deben acreditar con su patrimonio un margen de solvencia que capture las desviaciones inesperadas que puedan existir por razón de los riesgos que asume la compañía, tales como longevidad, mercado, liquidez, crédito y operativo. Adicionalmente la compañía tiene la posibilidad de adquirir una póliza de seguros con Fogafín la cual cubre el riesgo de insolvencia de la aseguradora³.

El régimen de patrimonio adecuado está definido por el Decreto 2555 de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En este decreto se 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%. En adición al requerimiento anterior, 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 desde el 0% hasta el 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

3 Resolución 001 de 2011. Fogafín establece que la prima correspondiente a esta cobertura es del 0% para las compañías aseguradoras. Es decir, cuentan con la cobertura sin necesidad del pago de una prima.

primera de ellas es la obligatoriedad de otorgar la renta vitalicia por parte de las compañías aseguradoras que brindan la cobertura previsional en aquellos casos en que para el capital que se acumula no se logre en el mercado adquirir alguna de las ofertas de otras compañías dispuestas a asumir la pensión⁴. La segunda es la obligación por parte de las AFP de realizar periódicamente el control de saldos de las cuentas de ahorro individual con el fin de trasladar de la modalidad de retiro programado a la modalidad de renta vitalicia⁵ a aquellos pensionados cuyos capitales se acercan al necesario para financiar una mesada de salario mínimo.

4 Artículo 5° Decreto 876 de 1994

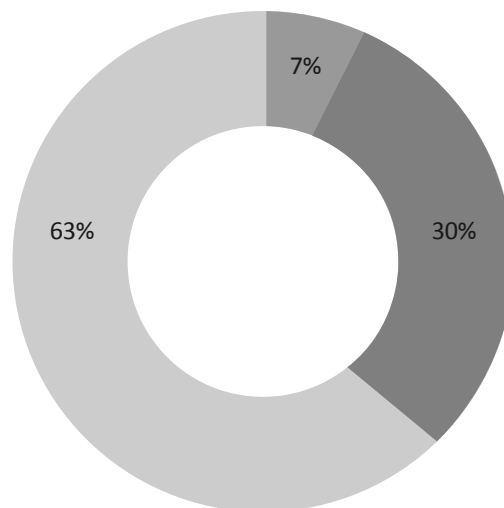
5 Artículo 12° Decreto 832 de 1996

3. COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y VARIABLES QUE INCIDEN EN SU EVOLUCIÓN

3.1 Comportamiento histórico

A diciembre de 2010 las compañías de seguros cuentan con 26.220 rentas vitalicias vigentes de origen común, las cuales corresponden al 61% de las pensiones otorgadas en el RAIS. Estas se subdividen en 1.750 (7%) rentas de vejez, 8.250 (30%) de invalidez y 16.710 (63%) de sobrevivencia.

► **Gráfico 1**

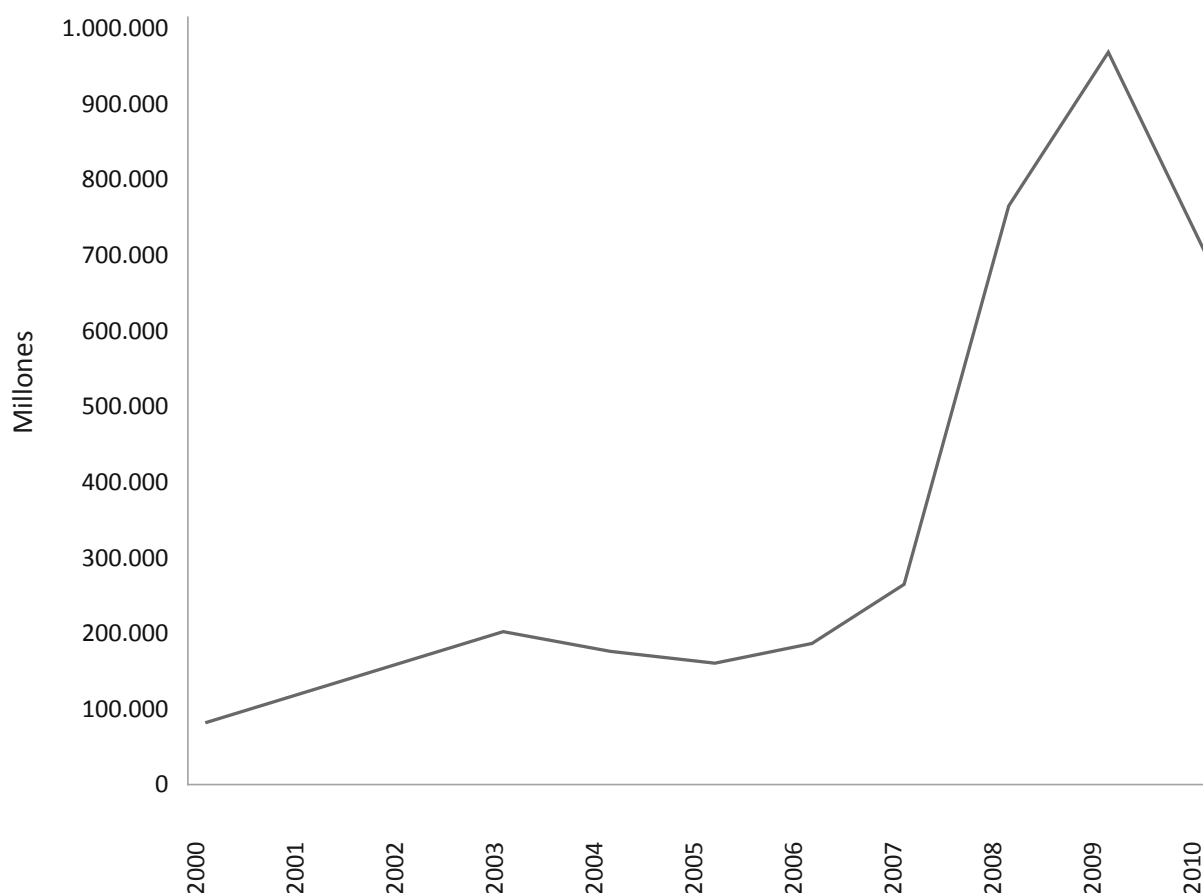


■ Sobrevivencia ■ Vejez ■ Invalidez

La emisión de primas del ramo de rentas vitalicias durante el 2010 presentó una disminución del 28% con respecto al mismo período del año anterior. Durante 2010 se emitieron \$694 mil millones en términos de primas emitidas.

► **Gráfico 2**

Primas emitidas ramo de pensiones Ley 100



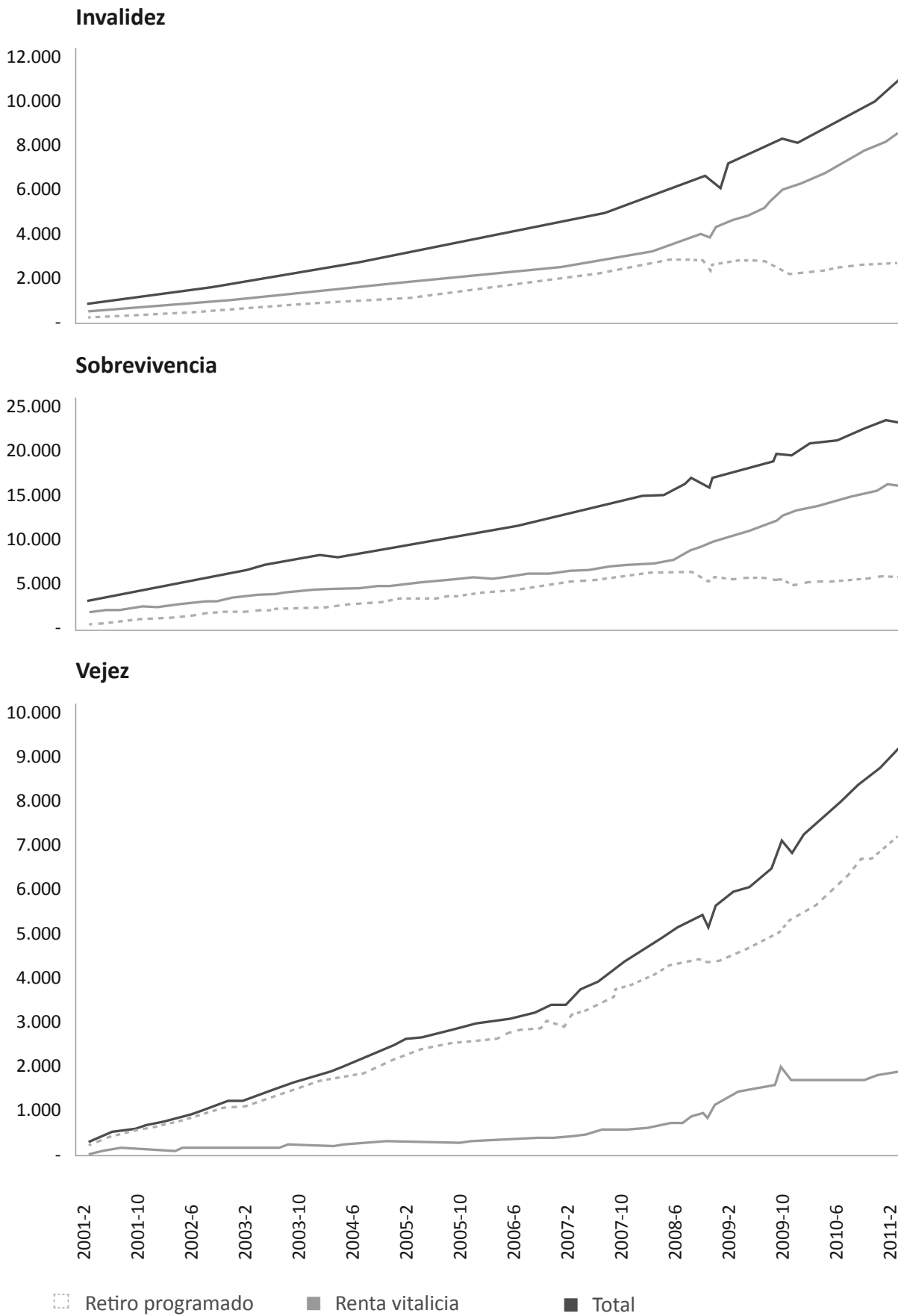
Fuente: Fasescolda.

Las primas del ramo comprenden la emisión de rentas de vejez, invalidez y muerte de forma agregada. Las cifras por riesgo muestran una disminución en la emisión de rentas de vejez, por otro lado la emisión de rentas provenientes de los riesgos de invalidez y muerte sigue en aumento, tal y como lo refleja el Gráfico 3.

A finales de 2008 se presentó una caída importante en la rentabilidad de los fondos administrados por las AFP (Ver gráfico 4)⁶ lo que llevó a que varios de los retiros programados debieran ser trasladados a renta vitalicia, y a que algunas

⁶ Rendimientos abonados durante el periodo/Saldo Inicial

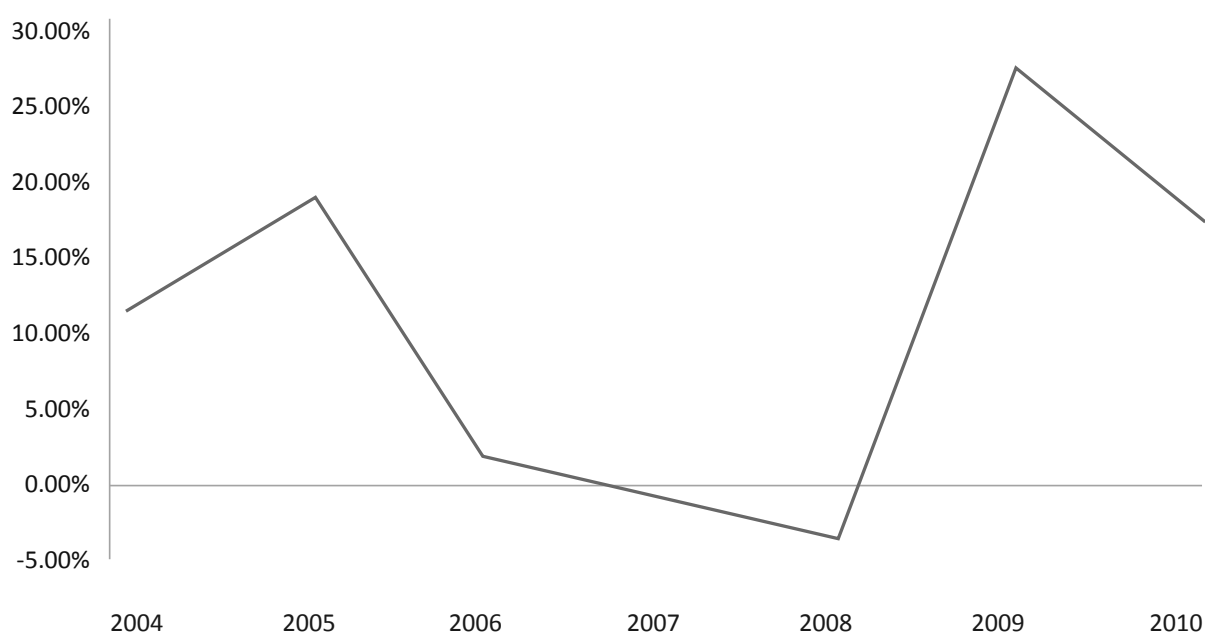
► Gráfico 3



de las personas que vieron una disminución en el monto de mesada decidieran cambiar de modalidad de pensión. Sumado a lo anterior, la anticipación de un posible cambio en tablas de mortalidad hizo que se trasladara a algunas de las personas que, ante un eventual cambio de tabla, por control de saldos deberían pasar a renta vitalicia en ese momento⁷.

► **Gráfico 4**

Rentabilidad efectiva anual real fondos de pensiones obligatorias



Fuente: SFC, cálculos Fasecolda.

En el caso de los riesgos de invalidez y muerte, la eliminación de requisitos en virtud de sentencias de la Corte Constitucional y la relajación de los mecanismos para acreditar ser beneficiario de una pensión de invalidez o sobrevivencia han hecho que la siniestralidad⁸ del seguro previsional siga en aumento, lo

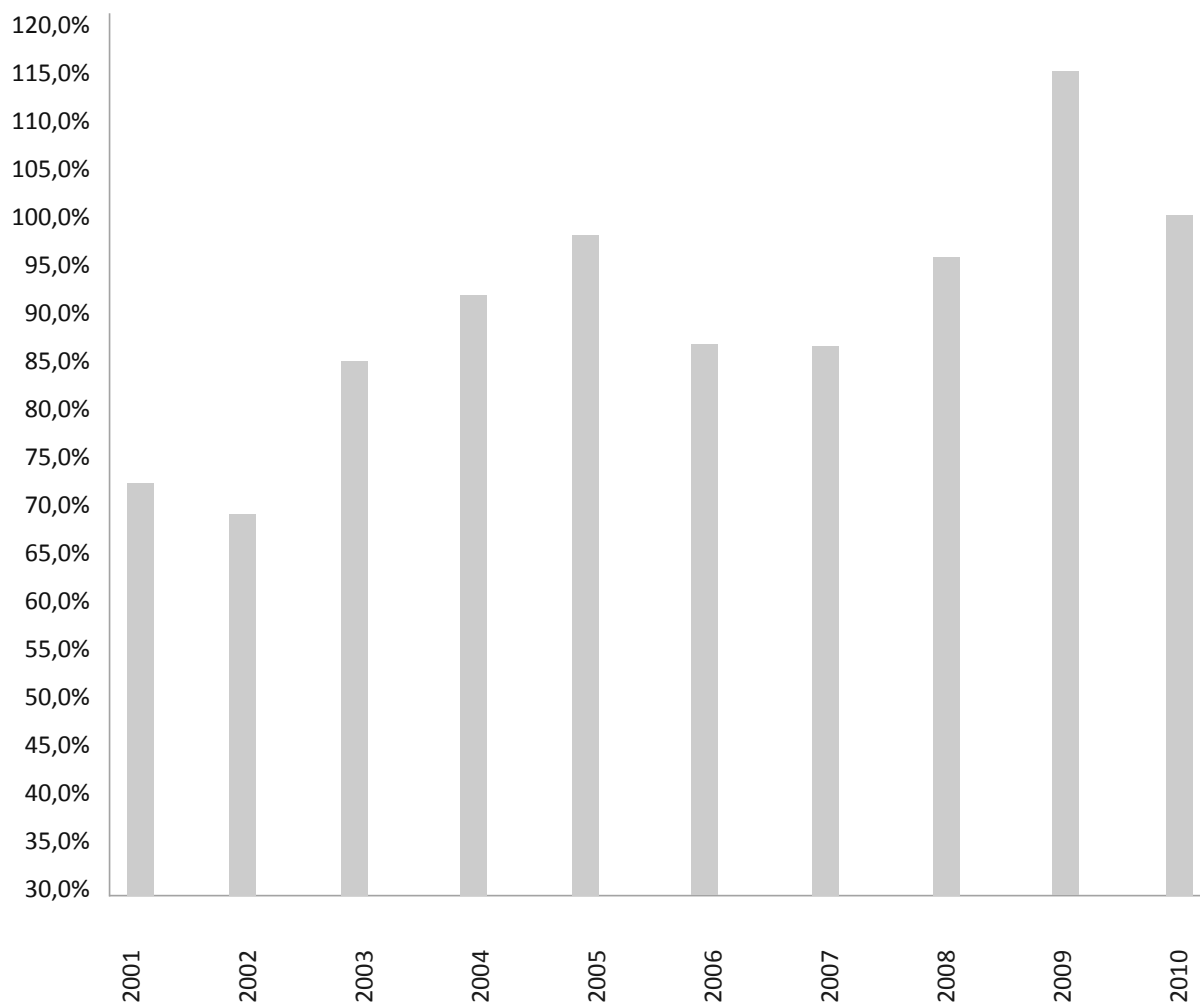
7 En general las mesadas de las rentas de vejez son superiores a las que se expiden para I&S, por esta razón el número de rentas que por I&S deben pasar a renta vitalicia es mayor, mientras que en los casos de vejez es posible que las pensiones continúen durante un tiempo prolongado en retiro programado.

8 Siniestralidad = Siniestros Incurridos/Primas devengadas

cual explica el incremento en el total de pensiones otorgadas por estos riesgos. El evento más reciente y con un impacto importante en la siniestralidad es la declaración de inexequibilidad del requisito de fidelidad por parte de la Corte Constitucional mediante sentencia C-428 de 2009 en el caso de invalidez y C-556 de 2009 en el caso de sobrevivencia, el cual exigía un porcentaje mínimo de tiempo de cotizaciones entre el momento en que el afiliado cumplió 20 años de cotización y la fecha del siniestro. Según estadísticas de Fasecolda este hecho aumentó en un 14% el valor pagado en siniestros.

► **Gráfico 5**

Siniestralidad seguro previsional

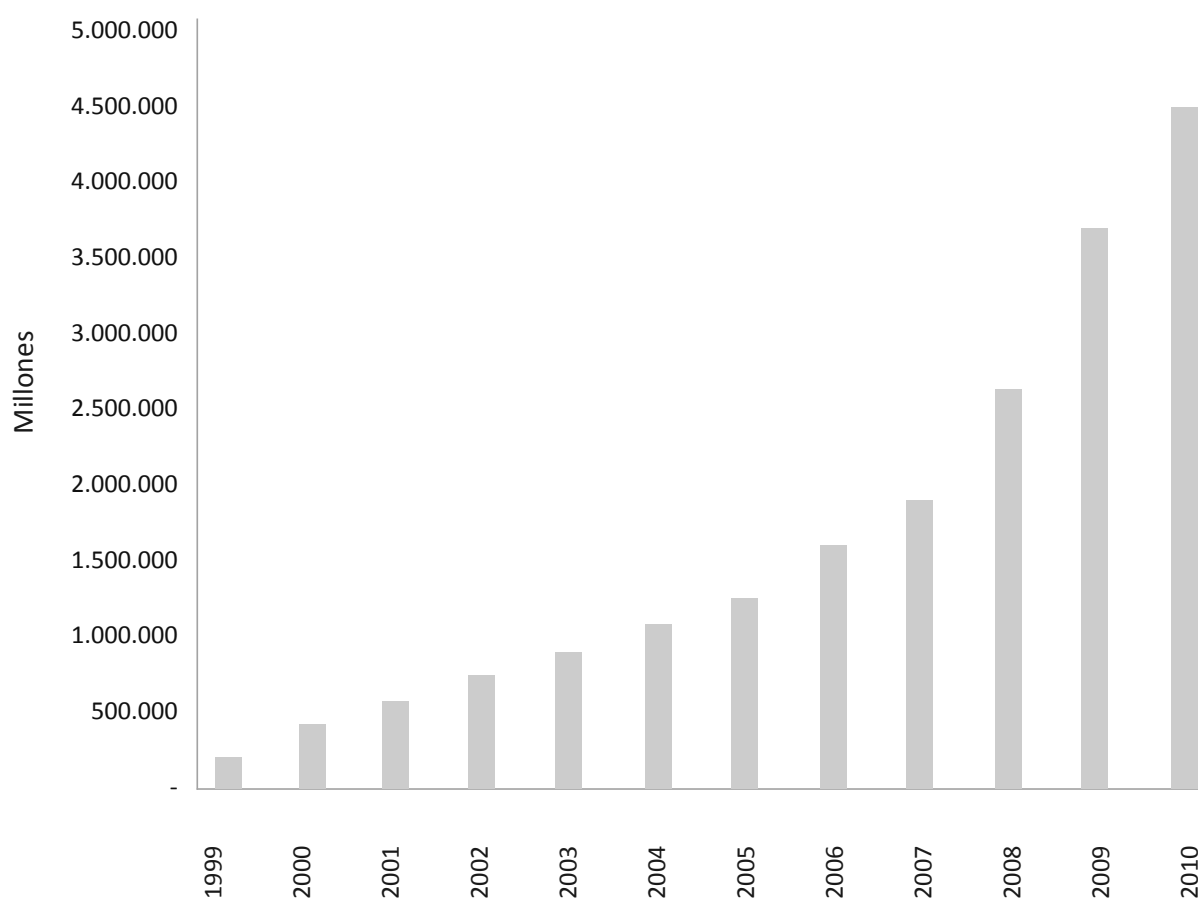


Fuente: Fasecolda.

Cómo último dato relevante del entorno actual, vale la pena señalar que la reserva matemática de este tipo de seguros, que como se mencionó anteriormente se calcula teniendo en cuenta las tablas de mortalidad vigentes y una tasa de interés del 4% real, a 31 de diciembre de 2010 alcanzaba los \$4,5 billones. La industria ha identificado que en el mercado de rentas vitalicias existen restricciones tanto de oferta como de demanda, que hacen que su comercialización y compra enfrenten dificultades en la práctica, restricciones que en los últimos años se han venido acentuando. A continuación se llevará a cabo una explicación de los principales factores que inciden en el correcto desarrollo de este mercado.

► **Gráfico 6**

Reserva matemática



Fuente: Fasecolda.

3.2 Restricciones a la oferta de rentas vitalicias

El costo de las rentas vitalicias es el resultado de un proceso de tarifación que incorpora los riesgos y costos que la compañía asume al emitirla, todo esto enmarcado en la regulación vigente que establece los derechos y beneficios pensionales. Algunos de estos riesgos son especialmente importantes para la tarifación y emisión de las rentas vitalicias.

3.2.1 Salario mínimo

Por disposiciones legales y constitucionales, en Colombia no es posible tener pensiones inferiores al salario mínimo y, a su vez, éste no puede ajustarse por debajo del incremento del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Por esta razón, las pensiones de salario mínimo se incrementarán en forma igual que dicho salario, así como las pensiones que, a pesar de haberse reajustado con IPC año a año vayan alcanzando el nivel del salario mínimo.

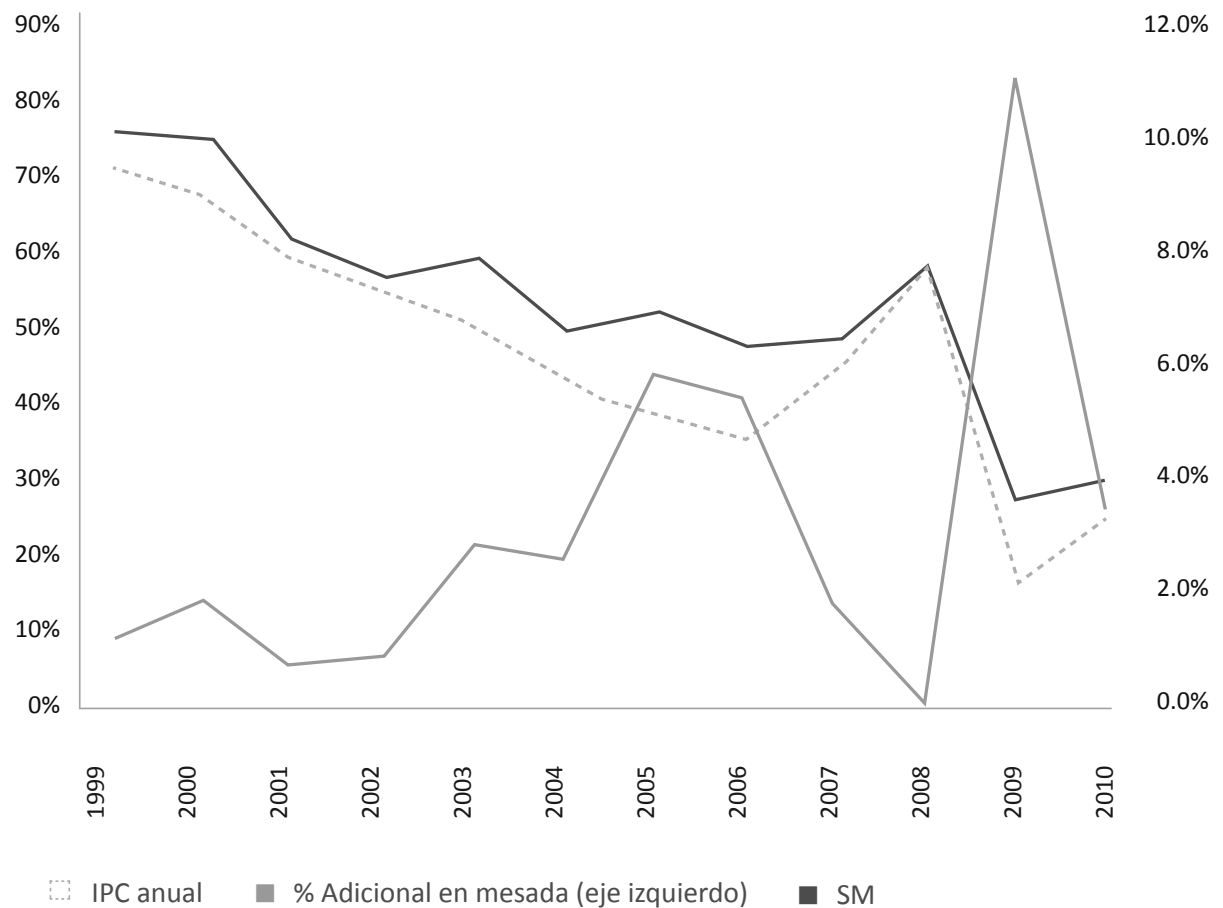
Como se puede observar en el siguiente gráfico, históricamente los incrementos del salario mínimo se encuentran por encima del crecimiento de la inflación. Estos incrementos son asumidos en su totalidad y de manera vitalicia por las entidades pagadoras de pensiones comprometidas con el pago de mensualidades fijas (por ejemplo rentas vitalicias administradas por las compañías de seguros) (Clavijo y Suarez, 2009). Este es un riesgo que ya ha sido identificado y ampliamente expuesto en la literatura⁹.

Los incrementos de salario mínimo representan un riesgo político de carácter imponderable que genera incertidumbre entre los proveedores de rentas vitalicias.

⁹ Acosta, O.L. y U. Ayala (2001, 2002); Rudolph, H.; H. Cheikrouhou; R. Rocha y C. Thorburn (2007); Valdés-Prieto, S. (2008) ANIF-Fasecolda (2009); Arbeláez M.A. y N. Salazar (2007); Muñoz, A. et. al. (2009) y Santamaría, M. et al. (2010).

► Gráfico 7

Incrementos IPC y Salario Mínimo 1999 - 2010



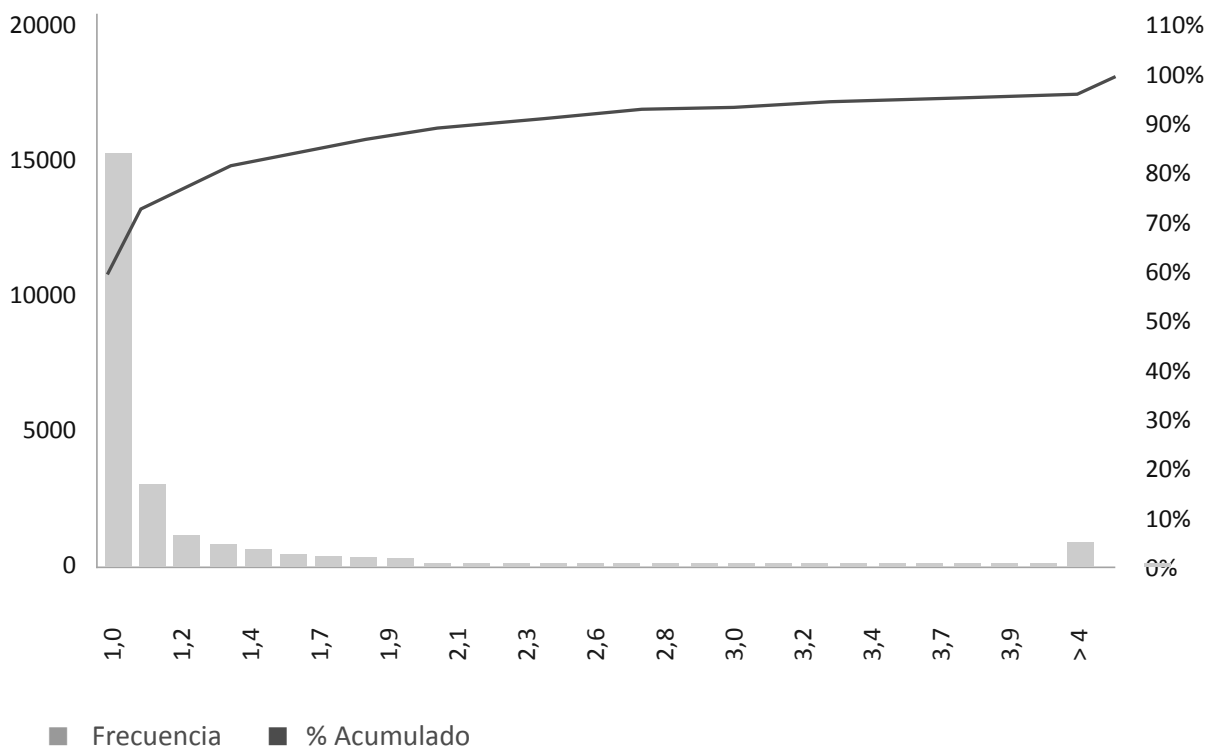
Fuente: DANE, Cálculos Fasecolda.

Estimaciones de las compañías de seguros encuentran que un incremento del salario mínimo del 1% por encima del IPC, representa en promedio un 10,63% adicional en las reservas actuales de las compañías aseguradoras, siendo dicho impacto mayor entre más concentrada esté la cartera en rentistas jóvenes y en rentas de salario mínimo. Para 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 de 40 años, el impacto es cercano al 8% del valor de la reserva. Desde luego, en caso de que esta proporción se incremente, el efecto sobre las reservas es aún mayor. El Gráfico 8 muestra que, dada la composición de las rentas vitalicias emitidas por valor de mesada, las compañías aseguradoras cuentan con una alta exposición a este riesgo.

La reserva matemática de las aseguradoras para el ramo de rentas vitalicias a diciembre de 2010 ya alcanza un valor de \$4,5 billones sin incluir las rentas de Riesgos Profesionales. Lo anterior se traduce en que, por ejemplo, como ocurrió en la negociación para definir el salario mínimo que regiría durante el 2010, cuando la Comisión de Concertación Laboral y Salarial acordó incrementar el salario mínimo en 1,64% por encima de la inflación del último año, las aseguradoras debieran incrementar sus reservas en un valor cercano a ese porcentaje suponiendo

► **Gráfico 8**

Número pensionados por valor de mesada rentas pensiones Ley 100



que no se vuelve a presentar dicha diferencia entre salario mínimo e inflación en el futuro. Desde luego, el que la constitución de reservas técnicas dependa de una variable política hace que el costo de emisión aumente significativamente.

Al revisar las prácticas internacionales se encuentra que la obligación de actualizar las mesadas utilizando sólo los aumentos del salario mínimo es inexistente

en otras legislaciones de la región con sistemas similares. Este es el caso de los mercados de Chile y Perú, donde existe una pensión mínima, pero ésta no se encuentra ligada al salario mínimo y es el Estado quien asume estas contingencias al colocar el faltante de la mesada para alcanzar la pensión mínima. En todo caso, la aseguradora mantiene la responsabilidad de incrementar la mesada en el IPC.

El tener una pensión mínima atada al salario mínimo también tiene efectos sobre la cobertura pensional. Esto debido en el caso en el que el salario mínimo se encuentre en niveles significativamente altos no permite que, con el nivel de ahorro de la población actual, se logre alcanzar a reunir los recursos necesarios para financiar dicha pensión y por tal razón la devolución de saldos siga aumentando en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS).

3.2.2 Riesgo de Longevidad e Incidencia de la Invalidez

Las tablas de mortalidad son el insumo con el que las compañías de seguros tarifican el costo de sus productos, de acuerdo con el riesgo de longevidad y de invalidez que enfrentan. De esta forma, la información contenida en ellas es la base para la estimación de sus pasivos. En el caso colombiano, las tablas de mortalidad no han sido actualizadas con una periodicidad fija.

Todo 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 pues, 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.

La siguiente tabla muestra, por ejemplo, el efecto sobre las reservas técnicas que tuvo la actualización de la tabla de mortalidad de rentistas que se dio en

2010. Como se puede observar, el costo se acerca a un incremento del 9% de las reservas técnicas. Adicionalmente, no contar con certeza sobre la forma de actualización de las tablas de mortalidad genera distorsiones en el mercado como la que se presentó a finales de 2008, etapa en que la expectativa del cambio de tablas, con su consecuente disminución en las mesadas pensionales de la modalidad de retiro programado, hizo más llamativo pasarse a la modalidad de renta vitalicia antes de que se realizara la actualización y de esta forma evitar que la mesada disminuyera para el pensionado.

► **Tabla 1**

Impacto cambio tabla de mortalidad Resolución 1555 de 2010 de la SFC

Tipo de renta	Cambio % reserva
Vejez	13,50%
Invalidez	5,10%
Sobrevivencia	10,20%
Total reserva	9,10%

Fuente: Fasecolda.

De igual forma se está generando el riesgo para la AFP de tener que completar el faltante de aquellas personas que, una vez se cambia la tabla, carecen del saldo suficiente para financiar una mesada de salario mínimo. Esto sin contar con que transmitir al afiliado el impacto de este tipo de cambios sobre sus posibilidades de pensión cuenta con un importante riesgo reputacional.

3.2.3 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, así como en Colombia. La rentabilidad

real del 4% que exige la regulación, en esta coyuntura, hace que las compañías de seguros no cuenten con las herramientas financieras para poder emitir rentas vitalicias en estas condiciones.

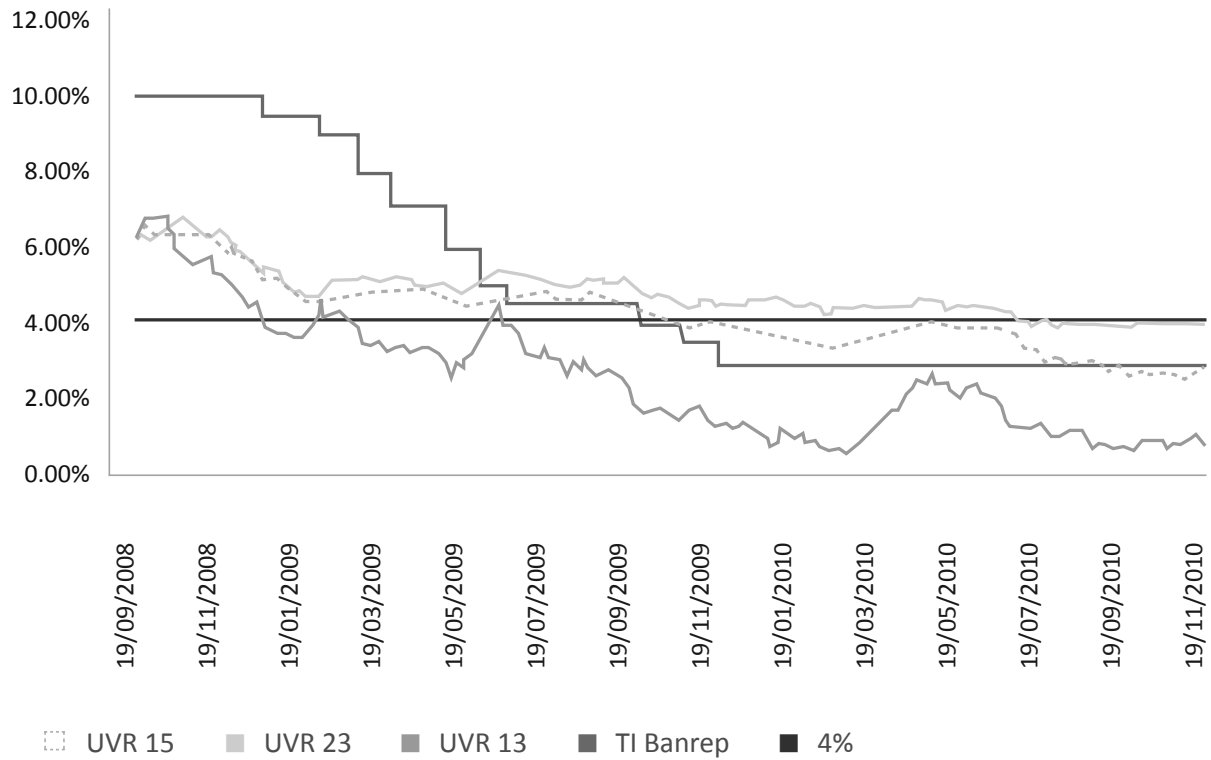
Dicho riesgo se ha materializado aún en el corto plazo donde las inversiones disponibles que cubren el riesgo inflacionario y poseen los plazos más largos disponibles en el mercado no alcanzan una tasa de retorno superior al 4% real. Así pues, si las tasas de interés vigentes en el mercado no cubren ni siquiera el rendimiento mínimo que la compañía aseguradora de vida debe garantizar en su reserva matemática (sin incluir los costos por concepto de requerimientos de capital y los gastos administrativos del negocio), no existen incentivos para comprometerse en una obligación a más de 20 años.

Adicionalmente, las compañías de seguros no encuentran una oferta de activos 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. La duración promedio para el portafolio de rentas es cercana al 14%, y los activos con mayor duración y con liquidez representativa no superan en el mejor de los casos el 9% en el caso del UVR con vencimiento en el 2023.

Lo anterior implica un riesgo de liquidez y de mercado para las compañías, quienes deberán liquidar activos en el futuro a valores inciertos, además del riesgo de tener que reinvertir los recursos al vencimiento de los cupones de los títulos de deuda pública o al momento del vencimiento final. En ese momento, dependiendo del entorno de tasas de interés vigente, podría suceder que la compañía no encuentre tasas adecuadas de reinversión que permitan de nuevo superar la barrera del 4% real.

► **Gráfico 9**

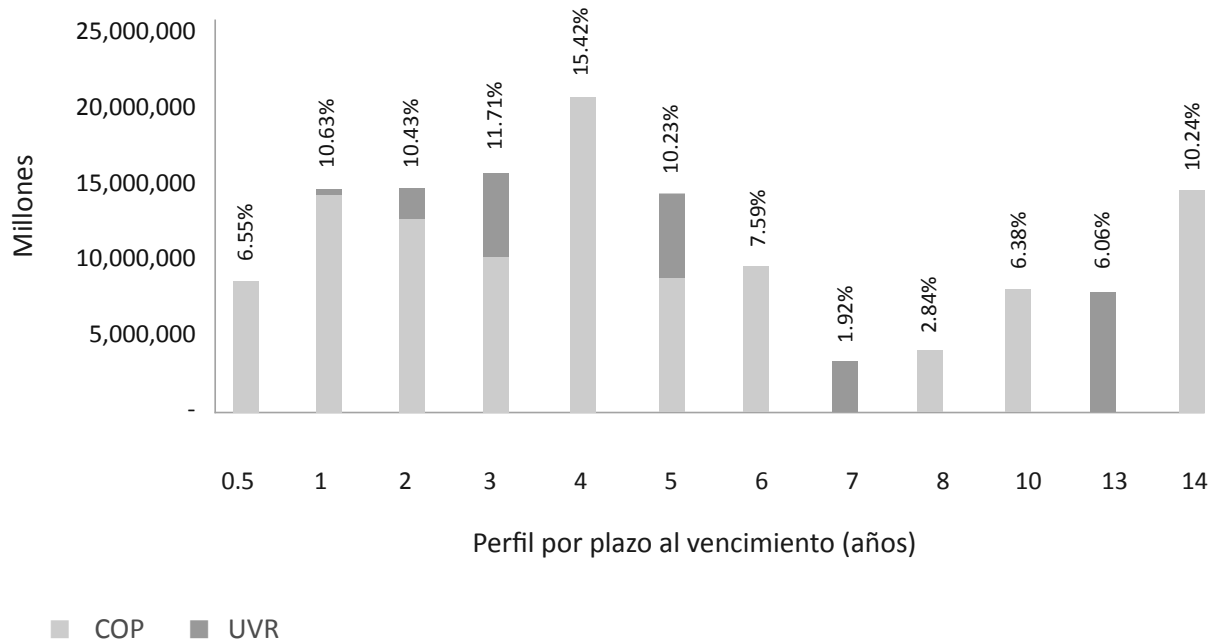
Tasas TES, UVR y Tasa de Intervención Banco de la República



Fuente: Banrep, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

► **Gráfico 10**

Títulos de tesorería TES clase B



Fuente: MHCP Actualizado a Octubre de 2010.

3.2.4 Régimen de inversiones

En línea con lo expuesto en el numeral anterior, y debido a que la tarifa con la que se emite una renta vitalicia incorpora el rendimiento esperado de las inversiones, el régimen con el cual éstas puedan ser invertidas es determinante para las compañías de seguros.

Recientemente el Gobierno Nacional, mediante el Decreto 2953 de 2010, modificó el régimen de inversiones de las reservas técnicas de las compañías aseguradoras. Aunque se superan algunas de las dificultades que existían en el antiguo régimen, persisten restricciones importantes que limitan el desarrollo del mercado de rentas vitalicias al no permitir adelantar una gestión de portafolio eficiente y acorde con los riesgos del pasivo que se quiere cubrir.

Una de estas dificultades tiene que ver con la restricción a llevar a cabo inversiones en bienes raíces. Si bien este activo fue incorporado como admisible en el nuevo régimen, permitiendo invertir en estos instrumentos hasta un 2% del portafolio que respalda las reservas de las compañías de vida, el monto aún es muy limitado y no alcanza a tener un impacto significativo en los retornos de la reserva.

Fasecolda ha adelantado ejercicios donde se evidencia la ganancia en eficiencia que se podría lograr si se modifican dichas restricciones las cuales en general “contraen” la frontera eficiente traduciéndose en que los administradores de portafolio logran un menor nivel de retorno esperado para cada nivel de riesgo (Suárez, J.C., 2007).

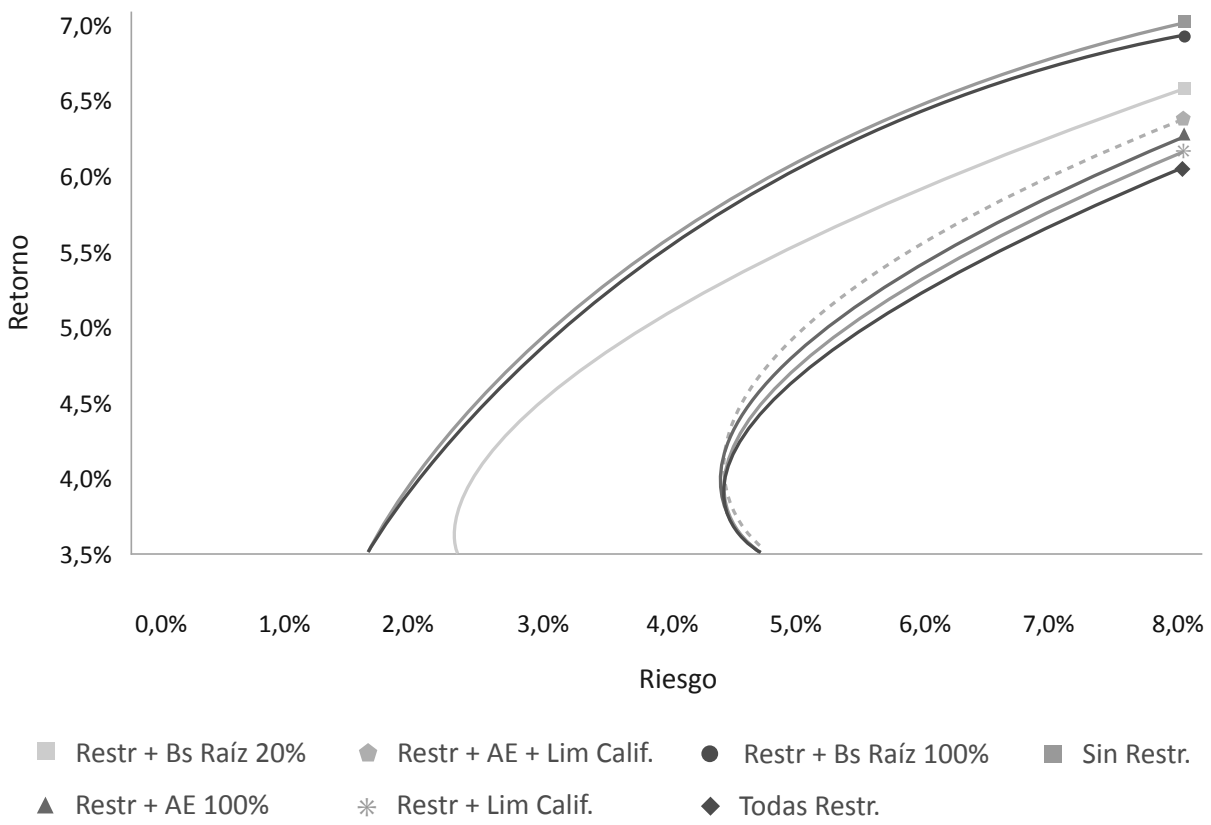
3.2.5 Margen de solvencia y patrimonio técnico

Las compañías de seguros, en adición a las reservas técnicas, deben acreditar que cuentan con recursos patrimoniales para cubrir eventos inesperados. En el caso

de las compañías de seguros de vida, el Decreto 2954 de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, establece que el patrimonio adecuado se calcula mediante la suma de los requerimientos por riesgo de suscripción y del riesgo de activo. El primero de ellos corresponde al 6% de las reservas matemáticas y, hasta su actualización, constituía el único requerimiento de capital para las compañías de vida. A éste se adicionó el riesgo de activo, el cual se calcula ponderando cada uno de los activos que respaldan las reservas técnicas y las cuentas por cobrar por un factor que depende de su riesgo.

► **Gráfico 11**

Gráfico Frontera Eficiente



Este costo de capital encarece la emisión de rentas debido a que, adicional al 4% real que las aseguradoras deben garantizar al pensionado, éstas deben dar a los accionistas un retorno mínimo sobre el capital invertido. Lo anterior justifica que en un entorno de tasas de interés bajas las compañías no encuentren la

remuneración necesaria para emitir rentas. Aún si existieran los instrumentos de largo plazo suficientes para realizar un calce adecuado, de mantenerse la restricción de tasa de interés del 4% real, los retornos en los títulos que permiten un adecuado calce con respecto a la inflación no alcanzarían a cubrir los costos de capital en que se incurre.

Si bien la regulación tuvo en cuenta que el test de suficiencia de activos, que se incorporará en el nuevo régimen de reservas de la industria, cubre el riesgo de mercado, persiste la inquietud sobre la posibilidad de que la exigencia del 6% de la reserva para cubrir el riesgo de suscripción pueda estar traslapando el cubrimiento de otros riesgos. Esto debido a que no se cuenta con el sustento documental y técnico que permita aclarar qué riesgos se cubre con este valor.

3.2.6 Inestabilidad jurídica

Una vez emitida la renta vitalicia las aseguradoras asumen el riesgo de cualquier cambio normativo o jurisprudencial que pueda gestarse con posterioridad a la emisión de la renta. Tal riesgo ya se ha materializado en el pasado, como es el caso de la indexación de las pensiones al Salario Mínimo, 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 del mismo sexo. Desde luego, las compañías aseguradoras no pueden llevar a cabo la medición de este riesgo hacia el futuro al tratarse de decisiones discrecionales por parte de las ramas Legislativa y Judicial.

3.2.7 Certificación de supervivencia

Existen dos puntos críticos en el tema de fraude para este ramo. El primero de ellos tiene que ver con la acreditación de supervivencia de los pensionados, por

la que cada tres meses éstos deben presentarse ante un notario, quien les expide un certificado de supervivencia, que se debe remitir a la respectiva aseguradora para que ésta siga desembolsando las respectivas mesadas. Algunas veces estos certificados son falsificados o remitidos tardíamente a la aseguradora, quien puede haber estado realizando pagos a personas sin derecho o por grupos familiares ya extinguidos.

El segundo problema es el que, al momento de solicitar la pensión, las personas no reportan la existencia de todos los beneficiarios acerca de los cuales se tiene conocimiento. Lo anterior dado que al realizar el cálculo de la mesada, se utilizan las probabilidades de muerte del grupo familiar. Por lo tanto, al ocultar la existencia de beneficiarios, el cálculo no los incorpora y el valor de la mesada es mayor. Si los beneficiarios son reportados con posterioridad a la emisión de la póliza, y la compañía no tiene forma de enterarse previamente de la existencia de los mismos, la pensión termina siendo asumida por cuenta de la compañía.

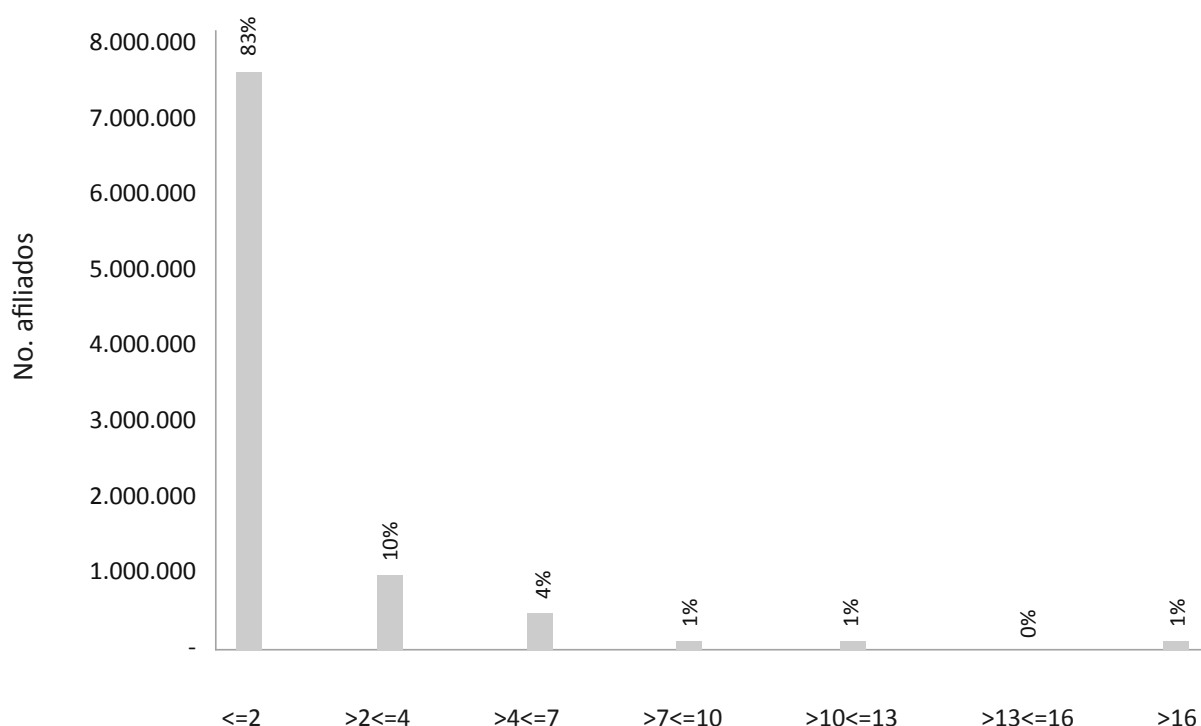
3.3 Restricciones a la demanda de rentas vitalicias

3.3.1 Insuficiencia de los capitales acumulados por los afiliados

Una de las principales razones de la baja emisión de rentas vitalicias en el país es el hecho de contar con niveles de ahorro inferiores a los necesarios para adquirir una renta donde se financie una mesada de por lo menos el 110% del salario mínimo. Lo anterior se debe a problemas del mercado laboral que han sido ampliamente expuestos por el Ministerio de la Protección Social y Asofondos, principalmente relacionados con la intermitencia en la cotización y porque las cotizaciones, en su gran mayoría, se llevan a cabo sobre ingresos muy cercanos al salario mínimo (Ver gráfico). Esta situación no permite, que aún

► **Gráfico 12**

Ingreso base de cotización



con rendimientos financieros relativamente importantes del ahorro pensional, se alcancen los montos necesarios para financiar los generosos beneficios que se otorgan en el régimen según lo estipulado por la ley.

Para lograr una pensión de salario mínimo en el RAIS las personas deben acumular un valor cercano a los \$120 millones en pesos de 2010 en el caso de una mujer de 57 años y \$100 millones en el caso de un hombre, sin beneficiarios. Si se hace el ejercicio de revisar qué capital puede acumular una persona cuyo retorno sobre su ahorro pensional sea del 6,5% real y cotice todo el tiempo sobre un salario mínimo, se encuentra que ésta necesitaría cotizar por lo menos 37 años para alcanzar una pensión de salario mínimo, o que el retorno sobre su ahorro sea cercano al 10% real para que alcance a acumular el valor necesario antes de 30 años de cotizaciones. Dado que la inmensa mayoría de afiliados

realiza aportes por ingresos inferiores a 2 smlmv, se puede esperar que la devolución de saldos siga en aumento.

3.3.2 Aspectos de competencia frente a otras modalidades de pensión

En la actualidad, siguiendo con lo establecido por la Ley 100 de 1993, los pensionados del régimen de ahorro individual tienen la libertad de escoger su modalidad de pensión entre varios productos. Según se describió previamente, cada uno de éstos tiene ventajas y desventajas dependiendo de las necesidades y particularidades de cada afiliado. Por ejemplo, una persona que padece una enfermedad terminal que hace que su expectativa de vida sea inferior a la del promedio de la población no debería escoger una modalidad de pensión en la que no pudiera obtener la mayor cantidad de pagos de su ahorro pensional en el menor tiempo posible, o una modalidad bajo la cual no pudiera dejar herencia a sus descendientes. De la misma forma, a personas con ingresos ya garantizados por otras fuentes distintas a su ahorro pensional podría convenirles más asumir un mayor nivel de riesgo sobre su ahorro pensional, lo que les permita acceder a mayores niveles de pensión o a través de este medio a activos que le permitan diversificar de mejor forma su portafolio personal.

Durante los últimos años, y mediante sentencias y/o fallos de las cortes, se ha llevado a cabo una igualación *de facto* de modalidades pensionales que fueron pensadas y diseñadas por el legislador en la Ley 100 de 1993, para que precisamente fueran diferentes entre sí, y así pudieran atender las necesidades y/o preferencias disímiles de los afiliados, dentro del marco de la Constitución de 1991.

No obstante la diferencia conceptual entre las modalidades de renta vitalicia y retiro programado, la Corte Constitucional, mediante sentencia T-1052 de 2008 y recientemente en la T-020 de 2011, ordenó a la AFP con quien se encontraba

pensionado el accionante bajo la modalidad del retiro programado, a que: a) le pagara los reajustes anuales que le ha dejado de cancelar de su pensión de vejez, desde el año siguiente al reconocimiento de la pensión, según la variación porcentual del IPC para cada año inmediatamente anterior al reajuste respectivo; y b) que en lo sucesivo, le incremente anualmente la pensión de vejez de conformidad con la variación porcentual del IPC para el año inmediatamente anterior al reajuste lo anterior va en contra de la naturaleza del producto y en contra del pensionado quien por causa del incremento mayor al que corresponde en la mesada se expone a una descapitalización acelerada.

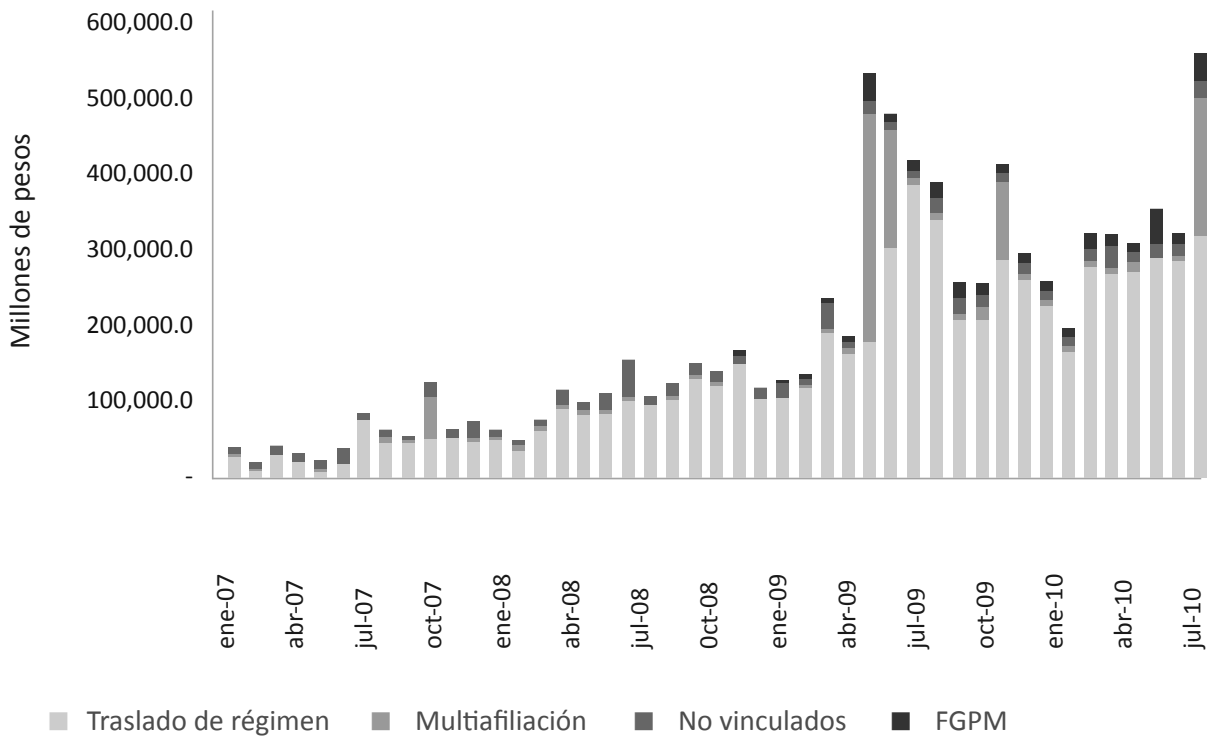
3.3.3. Traslados al régimen de prima media

El hecho de que cada vez más personas, especialmente quienes tienen salarios elevados, se trasladen del RAIS al Régimen de Prima Media con Prestación Definida disminuye la demanda por modalidades de pensión del régimen privado. Según cifras de la Superintendencia Financiera, durante el año 2009 las AFP hicieron traslados al RPM por un valor cercano a los \$3,7 billones por concepto de traslados, multiafiliación y no vinculados. A septiembre de 2010 se han trasladado 105.598 afiliados lo cual representa pagos por \$2,9 billones.

Según proyecciones de Asofondos, se estima que en el 2010 se supere el número de traslados que se presentaron en el 2009 y las AFP deban realizar un giro cercano a los \$4 billones. Desde el 2008 se han trasladado 289.797 afiliados y se han girado recursos del RAIS al RPM por \$7,4 billones.

► **Gráfico 13**

Traslados al régimen de prima media



Fuente: Superfinanciera. Cálculos, Asofondos.

4. RETOS Y PERSPECTIVAS

Como se evidenció previamente, la emisión de rentas vitalicias en el país no ha seguido un ritmo de crecimiento acelerado. Así mismo, se identificaron algunas de las restricciones que son la causa de este comportamiento, al igual que los canales mediante los que éstas afectan el correcto funcionamiento del mercado de rentas vitalicias.

Desde luego, algunas de estas restricciones son estructurales tanto del sistema pensional como del sistema laboral colombiano. Éstas deben ser revisadas y replanteadas a la luz de una reforma estructural, y es de gran importancia que estas medidas se tomen antes de que el sistema no sea sostenible. Temas como el desempleo y la informalidad, son algunos de los retos que enfrenta el sistema pensional como un todo, y que en el corto y mediano plazo deberán estar en la agenda pública.

De otra parte se encuentran las restricciones particulares que hacen que la operación del sistema de rentas vitalicias enfrente dificultades. Algunas de éstas pueden ser solucionadas y esto podría representar una ayuda al despegue de la emisión de rentas vitalicias, y por consiguiente, un fortalecimiento del sistema pensional. A continuación, y de acuerdo con las restricciones identificadas anteriormente, se encuentran los principales retos que enfrenta el mercado de rentas vitalicias en el país, así como algunas alternativas de solución a los mismos.

4.1 Cobertura frente al riesgo de salario mínimo

Como se explicó anteriormente, la indexación de las mesadas al salario mínimo y no a la inflación representa un riesgo importante para las compañías de segu-

ros en la medida en que éstas no pueden tarificarlo al tener total incertidumbre sobre su comportamiento futuro. Este riesgo de carácter político se traduce en un desincentivo a la emisión de rentas vitalicias.

Como alternativas de solución se vislumbran dos caminos. El primero es que el Gobierno reglamente el artículo 45 de la Ley 1328 de 2009 y asuma las contingencias causadas por un incremento en el salario mínimo superior a la inflación. Una opción es que el pago no se realice de forma directa contra la caja del Estado, sino que se entregue el diferencial por medio de títulos de deuda pública.

La segunda alternativa es desligar la pensión mínima del salario mínimo, lo que requeriría de una reforma constitucional. Aunque políticamente esta opción puede ser inviable, habría que evaluar los costos y los beneficios de tomar esta medida. De igual forma, el establecimiento de una regla objetiva para la fijación de salario mínimo podría eliminar la incertidumbre en cuestión.

Otras opciones que no se deben descartar es tomar recursos del fondo de Garantía de Pensión Mínima cada año para cubrir los diferenciales que se puedan generar. O realizar emisiones de largo plazo cuya unidad de referencia sea el Salario Mínimo, que al ser adquiridas por las aseguradoras las protegen de dicho incremento.

4.2 Actualización de las tablas de mortalidad

Debido a la relevancia de las tablas de mortalidad como insumo en el cálculo de reservas y tarifas de emisión de rentas, es de gran importancia que éstas se actualicen periódicamente de acuerdo a la evolución de las tasas de mortalidad de diferentes grupos de la población.

Con el fin de llevar a cabo esta actualización se deben modificar los formatos de información que se exigen a las Aseguradoras y AFP acerca de la mortalidad de los pensionados, actualizarlos y unificarlos con los que contienen esa misma información para el Seguro Social y demás pagadores de pensiones estatales. Una vez la información sea confiable y robusta, la SFC podría establecer una revisión periódica de las tablas de mortalidad con el fin de graduarlas o emitir nuevas para distintos segmentos de la población (rentistas, beneficiarios, inválidos, activos e incidencia de invalidez), estableciendo factores de mejoramiento que permitan que estas sean dinámicas, además de garantizar una actualización periódica de las tablas base. En Chile la regulación obliga a que las tablas sean actualizadas cada 5 años y que éstas incluyan factores de mejoramiento para los períodos en los que se realiza el estudio de mortalidad.

Adicionalmente sería importante incluir nuevos juegos de tablas dependiendo de la población a la que se van a aplicar. En la construcción de la tabla de mortalidad de rentistas actual, para los activos o beneficiarios se utiliza una extrapolación de la información de rentistas, la cual puede tener poco que ver con la mortalidad de los activos o de los beneficiarios. En Chile se cuenta con tablas por sexo para rentistas válidos, inválidos, incidencia de la invalidez en activos y mortalidad de beneficiarios.

4.3 Actualización de la metodología de cálculo de la tasa de interés técnico e incentivo a la emisión de activos de largo plazo

Debido a las restricciones que impone contar con una tasa de interés fija para el cálculo de las reservas técnicas, en el proyecto de actualización del régimen de reservas de la industria se ha desarrollado una propuesta de modificación. Ésta se basa en la inclusión de una metodología de cálculo para la tasa de interés que se utiliza en la reserva de cada renta vitalicia, donde se establece no una

tasa única sino una estructura de tasas que incorpora referentes de mercado. Se define un primer tramo donde existen posibilidades de inversión y una tasa de reinversión conservadora a partir de ese momento.

La nueva metodología también propone la incorporación de un test de suficiencia de activos, como el utilizado en Chile, el cual permite reflejar los riesgos de reinversión y de descalce en los que incurre una compañía de seguros al emitir rentas vitalicias, riesgos que con esta metodología se incorporarían a la reserva.

De otra parte se encuentra el incentivo a la oferta de activos de largo plazo, lo que redundaría en un mejor calce entre los pasivos y los activos. Esta oferta debería incluir tanto emisiones públicas como privadas. En el primer caso, el Gobierno realice emisiones de deuda pública a mayores plazos (20 o 30 años). Sin duda alguna la demanda por estos títulos por parte de AFP, Aseguradoras y Fiduciarias representaría un monto de colocación atractivo que garantizaría el éxito de la emisión. En el caso de la emisión de privados, las experiencias han mostrado un gran apetito del mercado, por lo que no habría restricciones de demanda.

Por ejemplo, el 1 de diciembre de 2010 Ecopetrol realizó una emisión por \$1 billón, el monto demandado fue de \$3,01 Billones. Un resumen de las condiciones de la emisión aparece en el siguiente cuadro:

► **Cuadro 2**

Serie A: Bonos denominados en Pesos con tasa variable IPC

Plazo de Redención	5 años	7 años	10 años	30 años
Tasa	IPC + 2,80%	IPC + 3,30%	IPC + 3,94%	IPC + 4,90%
Monto (millones)	\$97.100	\$138.700	\$479.900	\$284.300

Fuente: Ecopetrol.

Títulos como los emitidos a 30 años con tasas del 4,9% real pueden ajustarse a las necesidades de calce de las compañías. La serie denominada a 30 años recibió demandas por \$1,03 billones y la adjudicación fue de \$284.300 millones. La emisión de Ecopetrol es un buen precedente que demuestra el alto apetito de los inversionistas por este tipo de títulos y las favorables tasas que se pueden conseguir para quien emite.

4.4 Modificaciones al régimen de inversiones

Debido a la importancia del régimen de inversiones de las reservas para el resultado financiero de las mismas, y teniendo en cuenta que el régimen actual impone algunas restricciones de inversión a herramientas que podrían ser útiles y rentables para las compañías de seguros, la revisión a las mismas podría

En el caso de la inversión en bienes raíces, se debe tener en cuenta que este tipo de activos cuenta con ventajas que ayudarían a disminuir los riesgos de descalce. Tal como lo manifestó Fedesarrollo en su estudio de 2007, “este tipo de Inversiones presta protección frente a la alta sensibilidad de los pasivos que asumen las compañías aseguradoras a la inflación. En un mercado que presenta pocas posibilidades de adquirir activos indexados o instrumentos que permitan cubrir el riesgo inflación; la inversión en bienes inmuebles que generen una renta derivada de su arrendamiento, dotan a la compañía de ingresos periódicos cuyo valor se ajusta con cambios anuales del IPC; con el beneficio adicional, que el valor de los inmuebles, aumenta con la variación en los precios”(Arbeláez & Salazar, 2007).

De otra parte, sería útil reevaluar la prohibición a invertir en proyectos de construcción e infraestructura, permitiendo así inyectarle nuevos recursos a la economía en uno de sus sectores más importantes y la realización de inversiones de mediano y largo plazo que cubran los pasivos y permitan diversificar

el portafolio de las aseguradoras. La experiencia internacional, como el caso chileno, muestra las bondades de este esquema.

4.5 Revisión de la pertinencia de los requerimientos patrimoniales

Debido a que los requerimientos de capital que la regulación exige a las compañías aseguradoras determinan tanto el retorno esperado de los accionistas, como el costo de capital del negocio, el establecimiento de estos requerimientos debe contener un sustento técnico que tenga en cuenta la sostenibilidad financiera de la actividad, y la protección a los consumidores.

En el caso de las compañías de seguros de vida sería pertinente revisar la metodología de cálculo del riesgo de suscripción con el fin de evitar posibles traslapes entre los riesgos que se pretenden cubrir.

4.6 Inestabilidad jurídica

Como se expuso anteriormente, la inestabilidad jurídica, que surge de las modificaciones al funcionamiento del sistema pensional, ha hecho que las compañías enfrenten un alto riesgo que depende del resultado de demandas o discusiones jurídicas. La capacitación de los jueces en temas pensionales y la inclusión de nuevos derechos fundamentales como el de la sostenibilidad fiscal en la Constitución son algunas de las opciones que podrían aliviar las cargas del sistema.

Así mismo, la intervención del Gobierno Nacional en esta materia es fundamental con el fin de que no se siga poniendo en peligro la sostenibilidad financiera del sistema como un todo.

De otra parte, es deseable, para los afiliados y para el buen funcionamiento del Sistema General de Seguridad Social en Pensiones, que los jueces y los reguladores del sistema pensional continúen garantizando el propósito del legislador de que existan dentro del régimen de ahorro individual modalidades diferentes de pensión con características disímiles y que no caigan en el error de igualar las particularidades de una y otra modalidad, hasta llegar a convertirlas, en últimas, en una sola.

4.7 Control de supervivencia e información de beneficiarios

Implementación de mecanismos y convenios entre entidades que permitan llevar un estricto control de la supervivencia de las personas y de sus beneficiarios de sustitución generaría beneficios para las compañías de seguros en la medida en que éstas contarían con información completa antes de la emisión de la renta, y no estarían pagando beneficios sobre derechos extinguidos.

En el tema de control de certificados de supervivencia, implementar algún tipo de cruce con la información de la Registraduría, siempre que ésta esté en capacidad de mantener actualizada la información de la población, podría ser una opción.

De otra parte, el Ministerio de la Protección Social ha exigido, dentro del establecimiento del Registro Único de Afiliación al Sistema de Seguridad Social, conocidos por sus siglas como RUAF, que se recopile la información biométrica de las personas. Lo anterior podría ser una forma de reemplazar el certificado de supervivencia. Sin embargo, la cobertura bancaria podría ser inferior a la de las notarias del país lo que podría generar dificultades para los pensionados.

De igual forma se han expedido vía decreto instrucciones acerca del esquema de afiliación única. La anterior podría solucionar parte de los problemas en

cuanto a la omisión de beneficiarios en la solicitud de pensión sí se permite realizar el cruce con los beneficiarios de los otros sistemas por ejemplo en el caso específico de los afiliados al sistema de salud¹⁰.

4.8 Reglamentación de los Beneficios Económicos Periódicos

Debido a que la estructura del mercado laboral colombiano hace que la mayoría de la población afiliada al sistema pensional cuente con capitales insuficientes para alcanzar una pensión de salario mínimo, y con el fin de evitar la tendencia de devolución de saldos, la reglamentación de los Beneficios Económicos Periódicos que se crearon con ocasión del Acto Legislativo 001 de 2005 y que fueron reglamentados parcialmente por la Ley 1328 de 2009.

La solución a este problema va en línea con permitir que las personas puedan obtener mesadas inferiores al salario mínimo, de esta forma las pensiones guardarían relación con los ahorros logrados y el pensionado se puede beneficiar del aseguramiento del riesgo de vejez que se genera entre todos los pensionados por renta vitalicia y de la cotización a al sistema de salud.

¹⁰ Resolución 3755 de 2008 (RUIAF), Resolución 2455 de 2008 (RUIAF), Resolución 2692 de 2010 (Afiliación Única), Decreto 2390 de 2010 (Afiliación única)

REFERENCIAS

- Acosta, O.L. & U. Ayala (2001). “Reformas pensionales y costos fiscales en Colombia”, en CEPAL, *Serie financiamiento y desarrollo*, 116.
- Acosta, O.L. & U. Ayala (2002). “Políticas para promover una ampliación de la cobertura del sistema de pensiones en Colombia”, en CEPAL, *Serie financiamiento y desarrollo*, 118.
- Arbelaez, M. Botero, J. et al. (2010). “Sostenibilidad del Seguro Previsional en Colombia”, en redesarrollo, *Serie Informes de investigación*.
- Arbeláez M.A. & N. Salazar (2007). “El Negocio de Rentas Vitalicias en Colombia: Riesgos y Desafíos Hacia el Futuro”, Fedesarrollo, Mimeo.
- Botero, J. (2010). *Consultoría para Fasecolda Reglamentación Ley 1328 de 2009*.
- Clavijo, S. & Suárez, J. (2009). “Indexación salarial y el pasivo pensional”, en ANIF, *Carta Financiera*, 145, enero-marzo,.
- Fasecolda, “10 Años Seguridad Social en Colombia: Análisis legislativo, normativo y estadístico de los 10 años de la ley 100 de 1993”.
- Muñoz, A. et. al. (2009). *Confianza en el futuro: Propuestas para un mejor sistema de pensiones en Colombia*, Departamento de estudios BBVA
- Muñoz Segura, A.M. (2011). *La pensión como premio o derecho*, Universidad de los Andes.
- Rudolph, H.; H. Cheikrouhou; R. Rocha & C. Thorburn (2007) “Financial Sector Dimensions of the Colombian Pension System”, Banco Mundial, Mimeo.
- Santamaría, M. et al. (2010). “El sistema pensional en Colombia: retos y alternativas para aumentar la cobertura”, Fedesarrollo.
- Suarez, J. (2007). “Frontera Eficiente de las Compañías de Seguros en Colombia”, Documento Fasecolda.
- 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.

Vargas, J. & Suarez, J. “El retiro programado y su debate constitucional”, en *Revista Fasecolda*, 130, pp. 5-8 Bogotá.

Zarruk, A. & Mora, C. “Riesgo de longevidad”, en *Revista Fasecolda*, 127, pp. 4-8, Bogotá.