

CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

1. En las secciones precedentes se analizó el mercado de rentas vitalicias en Chile. Al respecto, una primera conclusión que puede destacarse es que, desde el punto de vista de la oferta, el mercado parece operar de manera adecuada. En promedio 15 CSV han participado del mercado, los índices de concentración medidos en IHH son en general bajos, y empresas han entrado al mercado lo que indica que las barreras a la entrada, si bien existen, son superables. Por lo demás, la existencia misma del SCOMP hace que el mercado sea particularmente contestable puesto que una nueva CSV que participe del mercado aparecerá en todos los certificados en que se presente ofertas, lo que la dota de una publicidad que no es tan fácil de obtener en otros mercados.
2. Sin perjuicio de lo anterior, un estudio de precios realizado a los MWR de todas las ofertas realizadas en el mercado, dan cuenta de una dispersión de precios que apuntaría a que la competencia por precios entre las CSV no es lo suficientemente intensa.
3. Se exploran dos hipótesis que podrían explicar esta dispersión de precios y las diferencias que se encuentran entre las ofertas aceptadas y las mejores ofertas que se le hicieron a cada pensionable en el SCOMP.
4. Una primera hipótesis afirma que las diferencias de precios que pueden apreciarse se debe a que los pensionables tienen gustos heterogéneos por diversos atributos de las CSV, por los cuales estarían dispuestos a sacrificar parte de su pensión. La segunda hipótesis, en cambio establece que las diferencias encontradas se deben a limitaciones cognitivas al momento de tomar la decisión por parte de los pensionables. Dado que la información que reciben para tomar la decisión es abundante y difícil de comprender y ponderar, los pensionables, en algunas ocasiones, no procesan de manera adecuada la información recabada y se ven expuestos a la introducción de sesgos que afectarían la decisión que toman.
5. La primera hipótesis es examinada utilizando datos cuantitativos. Primero se examinan los dos atributos destacados en el certificado de ofertas: la clasificación de riesgo y la tasa de descuento del periodo garantizado. Se recrean las tablas que muestran las diferencias encontradas entre la mejor oferta del SCOMP y la oferta aceptada ajustando los precios por la probabilidad que las CSV no cumplan sus obligaciones según su clasificación de riesgo y se recrean también las mismas tablas, pero incorporando al cálculo las tasas de descuento aplicables para el periodo garantizado. En relación con ambos atributos, es posible concluir que para más de un 70% de los pensionables, estos atributos no explican por qué éstos estarían sacrificando pensión.
6. De hecho, substituiría aproximadamente un 2% de diferencia entre la mejor oferta y la aceptada -un poco más de 1 millón de pesos de diferencia en VPE en promedio- que no sería explicado por los dos atributos explorados en el numeral anterior.

7. Respecto de otros atributos que pudiesen explicar dicha brecha, como la cercanía de la sucursal, preferencia de marca u otro, se ha argumentado por qué se estima que éstos no explicarían dicha diferencia.
8. Por lo demás, debe tenerse presente que aquellas personas que se pensionan de manera directa, es decir sin asesoría de un intermediario, no sufrirían este déficit del 2%. Podemos pensar de dos explicaciones para este fenómeno. Por un lado, podría argumentarse que cada grupo se autoselecciona y en el grupo que se pensiona de manera directa se encuentran personas que sólo ponderan el precio y en el otro grupo -el intermediado- se encontrarían personas que tienen gustos heterogéneos. Esta no parece ser una explicación satisfactoria puesto que supondría aceptar una autoselección cuasi perfecta por parte de los pensionables. Por otro lado, podría argumentarse que el grupo de los intermediados no presentan gustos distintos a los que se pensionan de manera directa, sino que las personas que intermedian su pensión, introducen sesgos que explicarían sus decisiones.
9. La segunda hipótesis, por tanto, argumentaría que son las limitaciones cognitivas de los pensionables las que explicarían sus decisiones y el sacrificio de parte de su pensión. En la sección precedente, se exploran estas limitaciones en relación al sistema de adjudicación, del certificado de ofertas y del mercado de intermediación.
10. Considerando lo expuesto precedentemente, se proponen las siguientes modificaciones legales y regulatorias para que sean consideradas por el Sr. Fiscal Nacional Económico (s) y si lo estima, eleve estas propuestas al Presidente de la República a través del Ministro de Estado que corresponda, ejerciendo la facultad contenida en el literal q) del artículo 39 del DL 211.
11. Las propuestas que a continuación se presentan se exponen en dos grupos. Primero, se hará referencia a las recomendaciones que solo requieren cambios reglamentarios de parte de autoridades administrativas y, en segundo lugar, se presentan las recomendaciones que requerirían cambios legislativos, las que a su vez también requerirían modificaciones de carácter reglamentario. A su vez, dichas propuestas se dividen en propuestas relacionadas al sistema de adjudicación, al certificado de ofertas, y al mercado de asesoría, según corresponda.

A. PROPUESTAS DE MODIFICACIONES DE CARÁCTER REGLAMENTARIO

i. Propuestas relacionadas al certificado de ofertas

12. Cómo una forma de hacer frente a los problemas planteados en relación al certificado de oferta en la Sección V) E) iv), se propone simplificar el certificado de ofertas y entregar información más completa y transparente sobre las ofertas de pensión que reciben las personas.
13. Una primera recomendación para simplificar el certificado de ofertas es eliminar la clasificación de riesgo y la tasa de descuento del periodo garantizado como parámetros destacados. Cómo se demostró en la Sección V) D), estos atributos tienen una injerencia cuantitativa muy baja en la pensión del individuo y no parecen explicar el sacrificio de pensión que un porcentaje relevante de pensionables han realizado en desmedro de estos atributos.
14. El problema que se aprecia con estos atributos, no es el que existan en sí, sino que ellos sean elevados por la autoridad a un nivel de importancia igual al precio. En ningún sistema de pensiones estudiado, estos atributos exhiben el nivel de protagonismo que encuentran en Chile, por lo que parece razonable dejar de resaltarlos en el proceso de pensión.
15. Por lo demás, si fuera interés del pensionable, las clasificaciones de riesgo siempre podrían ser consultadas en la página de la SVS (CMF). En relación a la tasa de descuento, se propone que las CSV establezcan una tasa de descuento de período garantizado por productos de forma mensual que también pueda ser informada en una página web.
16. Alternativamente, una solución que se estima se aleja de lo óptimo, pero constituiría una mejora de lo que actualmente se puede encontrar en el certificado, es informar las clasificaciones de riesgo y la tasa de descuento en tablas separadas al final del certificado, pero no junto a las ofertas. Asimismo, de optarse por esta alternativa sugerimos informar solo las familias de clasificaciones de riesgo de cada CSV, puesto que la subfamilia es muy poco incidente en el riesgo que asumiría el pensionable y estimamos solo ayudaría a confundir al pensionable.
17. Una segunda propuesta de simplificación dice relación con la forma que se presenta el monto de la pensión. Se propone presentar el monto mensual en moneda nacional, junto con el monto en U.F. y agregar el monto total en VPE para la oferta ganadora¹. Para el resto de las ofertas se propone presentar las diferencias del VPE con respecto a la ganadora².
18. Por una parte, esto permitirá que los pensionables interpreten de forma directa la información, sin hacer el cálculo de U.F. a pesos. Por otra, el presentar el diferencial en

¹ Además, se agrega el monto de la comisión por asesoría también en pesos, cuestión que será explicada en la sección que sigue.

² En el caso de las solicitudes con ELD máximo, en vez del VPE de la pensión se presentará el monto del excedente de la CSV que obtuvo el primer lugar y luego para el resto de las compañías se asignará la diferencia entre sus ofertas y el monto de ELD máximo.

VPE agrupando las diferencias a lo largo de todo el período hará que los individuos tengan información más completa sobre las diferencias entre las ofertas realizadas. Estimamos que esta medida hará que los pensionables sean más propensos a quedarse con la mejor opción por la existencia del sesgo de aversión a las pérdidas. Todo lo anterior, se proyecta, hará que las CSV compitan más intensivamente en precios, puesto que sería más difícil convencer a un pensionable de tomar una opción que se aleje considerablemente de la primera en VPE.

19. De seguirse las recomendaciones planteadas, estimamos que el certificado de ofertas debería configurarse de la manera que se presenta a continuación³: Este certificado toma los mismos datos del certificado de ofertas real presentado en la Sección V) E) iv), el que corresponde a un pensionable con una prima muy cercana al promedio.

³ En el caso de que el individuo realice dos ofertas de pensión se agrega un cuadro similar a este.

Figura 1: Propuesta de certificado de ofertas Renta Vitalicia inmediata simple.

Renta vitalicia inmediata simple		Sin excedente
Mejor oferta	Compañía	Compañía 1
	Pensión \$ *	\$ 242.963
	Pensión en UF	9,48
	Excedente	\$ 0
	Pago de comisión	\$ 1.022626
	Agregado de pensión**	\$ 59.811.837
		Pérdidas
	Compañía 2	\$ 251.241
	Compañía 3	\$ 439.667
	Compañía 4	\$ 439.667
	Compañía 5	\$ 502.483
Pérdida en el agregado de pensión respecto de la mejor oferta	Compañía 6	\$ 628.092
	Compañía 7	\$ 690.909
	Compañía 8	\$ 1.444.609
	Compañía 9	\$ 1.633.034
	Compañía 10	\$ 2.072.701
	Compañía 11	\$ 2.449.551
	Compañía 12	\$ 2.637.976
* El cálculo se realiza con el valor de la UF para el día de hoy.		
** El agregado de pensión refleja el monto esperado de dinero que recibirá el individuo a lo largo de su vida y lo que recibirán sus beneficiarios.		
*** Si usted desea conocer más información financiera sobre las CSV ingrese a www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html		

20. Cómo se puede apreciar, este es un certificado más amigable a simple vista. En general, para cualquier persona es más fácil ponderar que significa una mensualidad de 242 mil pesos, que una de 9,48 UF y el hecho de no encontrarse con la información de clasificación de riesgo en el primer certificado y además con la tasa de descuento en el segundo, hace que el certificado sea más sencillo de interpretar.

Figura 2: Propuesta de certificado de ofertas Renta Vitalicia con 240 meses garantizados

Renta vitalicia inmediata con 240 meses garantizados		Sin excedente
Mejor oferta	Compañía	Compañía 3
	Pensión \$*	\$ 225.023
	Pensión en UF	8,78
	Excedente	\$ 0
	Pago de comisión	\$ 1.022.626
	Agregado de pensión**	\$ 59.048.449
		Pérdidas
	Compañía 1	\$ 0
	Compañía 4	\$ 66.943
	Compañía 5	\$ 133.886
	Compañía 6	\$ 267.772
Pérdida en el agregado de pensión respecto de la mejor oferta	Compañía 2	\$ 334.741
	Compañía 7	\$ 401.684
	Compañía 8	\$ 937.255
	Compañía 10	\$ 1.271.997
	Compañía 9	\$ 1.405.883
	Compañía 11	\$ 2.276.196
	Compañía 12	\$ 2.276.196
*UF calculada para la fecha de hoy.		
** El agregado de pensión refleja el monto esperado de dinero que recibirá el individuo a lo largo de su vida y sus beneficiarios.		
*** Si usted desea conocer más información financiera sobre las CSV ingrese a www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html		

21. Otro aspecto interesante a destacar, y ventaja de un certificado con un formato similar al propuesto, es que permite dimensionar el costo de optar por modalidades y condiciones de coberturas distintas. En el ejemplo presentado aquí, el optar por un periodo garantizado de 240 meses le significa un costo adicional de casi 800 mil pesos al pensionable. Estas diferencias son muy difíciles de apreciar con el certificado actual puesto que, cómo se ha explicado, se requiere realizar un cálculo muy complejo para llegar del monto mensual al VPE.
22. Finalmente, cómo ya se argumentó, un certificado del tipo propuesto, permite dimensionar las diferencias en valor presente de las distintas ofertas. En el siguiente certificado, puede

apreciarse lo que esto significa. Así, por ejemplo, una diferencia de tan solo 0,08 UF en valor mensual (o aproximadamente 2.000 pesos), es un poco más de 500 mil pesos en VPE, mientras que una diferencia de 0,33 UF en valor mensual (aproximadamente 8800 pesos), es algo más de 2 millones de pesos en VPE.

Figura 3: Propuesta de certificado de ofertas agregando comparación con las diferencias en UF

Renta vitalicia inmediata simple		Sin excedente	
Mejor oferta	Compañía	Compañía 1	
	Pensión \$ *	\$ 242.963	
	Pensión en UF	9,48	
	Excedente	\$ 0	
	Pago de comisión	\$ 1.022626	
	Agregado de pensión**	\$ 59.811.837	
		Pérdidas	UF
	Compañía 2	\$ 251.241	-0,04
	Compañía 3	\$ 439.667	-0,07
	Compañía 4	\$ 439.667	-0,07
	Compañía 5	\$ 502.483	-0,08
Pérdida en el	Compañía 6	\$ 628.092	-0,10
agregado de	Compañía 7	\$ 690.909	-0,11
pensión respecto	Compañía 8	\$ 1.444.609	-0,23
de la mejor oferta	Compañía 9	\$ 1.633.034	-0,26
	Compañía 10	\$ 2.072.701	-0,33
	Compañía 11	\$ 2.449.551	-0,39
	Compañía 12	\$ 2.637.976	-0,42
* El cálculo se realiza con el valor de la UF para el día de hoy. ** El agregado de pensión refleja el monto esperado de dinero que recibirá el individuo a lo largo de su vida y lo que recibirán sus beneficiarios. *** Si usted desea conocer más información financiera sobre las CSV ingrese a www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html			

23. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de estimarse que el cálculo del VPE, por su naturaleza, podría ser difícil de implementar, una alternativa sería expresar las diferencias de las ofertas de pensión, calculando lo que recibiría una persona en 10 años. Es decir, se debería multiplicar el monto de la pensión en UF por 120. Esto también daría una buena idea al

pensionable de la diferencia en flujos que experimentaría al optar por una CSV en particular⁴.

24. Debe enfatizarse que la propuesta aquí realizada presenta los principios generales por los cuales se propone debería regirse un nuevo certificado. Sin embargo, se estima como sumamente relevante considerar muy cuidadosamente los detalles del certificado puesto que, como ya se ha explicado, la forma en que se presenta la información es extremadamente importante. Así, por ejemplo, debería estudiarse si es mejor presentar las diferencias en VPE como aquí lo exponemos o con signo negativo, el lenguaje exacto que se utilizaría para que sea entendido de lo mejor posible, e incluso el diseño mismo del certificado, incluyendo el tipo y tamaño de letra.

i. Propuestas relacionadas al mercado de intermediación.

25. En relación al mercado de intermediación, cómo se expuso en la Sección V) E) v), existirían problemas en relación a la naturaleza misma de la intermediación –el rol que cumple- así como la forma en que se presenta el precio al pensionable.
26. Como primera recomendación, se propone que, al solicitar su certificado de saldo, debe informarse por escrito al pensionable que éste se puede pensionar sin asesoría pagando \$0 pesos o puede hacerlo asesorado pagando un máximo de \$X pesos que sugerimos sea calculado de manera automática al multiplicar el porcentaje de la retribución máxima por la prima (considerando el tope). Asimismo, sugerimos que se entregue en ese momento información al pensionable sobre dónde pueden encontrar información en relación al proceso de pensión tales, como páginas de Superintendencia de Pensiones, de la SVS, o de cualquier órgano que entregue información sobre el proceso.
27. Una segunda propuesta es informar en el certificado de ofertas el monto en pesos que se le estaría descontando de su prima por la asesoría prestada (la comisión de referencia), modificándose, por tanto, la forma en que se informa actualmente. Esto, se estima, permitirá que el pensionable dimensione de mejor manera el monto que está pagando por la asesoría y pueda sentir, en mayor medida, el “dolor” del pago. La forma en que esto se concretaría puede verse en la propuesta de certificado de ofertas presentado en la subsección anterior.
28. Como tercera propuesta, se propone modificar la comisión de referencia, la que actualmente es igual a la comisión máxima. Proponemos que esta comisión de referencia se fije en un porcentaje inferior al máximo, por ejemplo, en la mitad, siendo hoy un 1%. Esta medida, estimamos, modifica el punto de referencia que tiene el pensionable y hará que sea más difícil que éste pague por sobre dicho 1%.

⁴ Esto es algo que realiza, por ejemplo, el Money Advice Service del Reino Unido al simular rentas vitalicias. Ver: <https://www.moneyadviceservice.org.uk/en/tools/annuities> (accedido por última vez el 10 de enero de 2018).

29. Finalmente, se propone considerar una modificación a la comisión máxima actualmente vigente. Como ya se adelantó, es cuestionable que la asesoría prestada actualmente deba costar en promedio 1 millón de pesos y de manera agregada USD 43 millones en 2016, considerando que dicha asesoría se limita casi exclusivamente a ayudar a “navegar” el sistema y a facilitar el cierre de la póliza, según se pudo recabar en las entrevistas realizadas a asesores previsionales y agentes de venta.
30. La comisión máxima se fija por un decreto conjunto de los Ministerios del Trabajo y Seguridad Social y del Ministerio de Hacienda, hoy el Decreto Supremo 1088 de 2016. Se estima que modificar este tope máximo no traería problemas significativos en la oferta de asesoría, puesto que como ya se argumentó, no se observó problema alguno cuando se redujo la comisión máxima desde 2,5% sin tope a 2% con tope el año 2008.

B. PROPUESTAS DE MODIFICACIONES DE CARÁCTER LEGAL

i. Propuestas relacionadas al sistema de adjudicación

31. Considerando los problemas observados en la Sección V) E) iv), se plantea simplificar el sistema de adjudicación. Una primera simplificación sugerida se refiere a como el pensionable se relaciona con el SCOMP. Con la finalidad de evitar la introducción de sesgos, el pensionable debería interactuar de forma directa con el SCOMP y no a través de las AFP, CSV y agentes.
32. Una segunda simplificación que se propone, es eliminar el remate. A lo largo de todo el período de funcionamiento del SCOMP (hasta el 31 de mayo de 2017) se han solicitado sólo 106 remates y desde el año 2009 que ninguna CSV ha emitido ofertas a las solicitudes de los pensionables. Independiente de las razones de por qué no se ha utilizado, eliminarlo reducirá la complejidad del sistema.
33. La tercera propuesta para simplificar el sistema es eliminar la oferta externa. Además de ayudar a la comprensión del sistema por parte de los pensionables al hacerlo más sencillo, eliminar esta instancia reducirá los espacios en que el pensionable se puede ver afectado por presiones sociales o persuasión por parte de los intermediarios o vendedores de los oferentes. Cómo ya se argumentó, además, la oferta externa no parece producir mejoras para los pensionables.
34. Se estima que, adicionalmente, el que las CSV puedan realizar una única oferta debería sincerar los montos máximos que ellas están dispuestas a ofertar, cuestión que no necesariamente es cierto bajo el esquema actual en que las CSV pueden apoyarse en una oferta inicial, que sea suficientemente atractiva en comparación al resto de las ofertas, para después abocar sus esfuerzos a cerrar los negocios a través de fuerza de venta⁵.
35. Una cuarta propuesta para evitar la introducción de sesgos a los pensionables en el proceso de toma de decisión respecto de su pensión, es que la mejor oferta del producto que fue escogido como preferido se adjudique por defecto (por *default*) la prima del pensionable. Para resguardar la libertad de elección del pensionable, se propone también que éste pueda cambiarse a otra oferta contenida en su certificado de oferta durante un periodo de tiempo determinado (esto es conocido como un *opt out*). Esta estructura no dejaría espacios para nuevas negociaciones con las CSV, incentivando a que las CSV mejoren sus ofertas en esta única instancia.
36. Transcurrido el periodo de tiempo sin haber ejercido el *opt out* se procedería a la contratación de manera automática. Esta forma de cerrar la contratación de una renta vitalicia –cómo se realizaría la contratación final- no es anómala en el sistema actual puesto

⁵ Es de esperar que las compañías dejen un margen de su máxima disposición a pagar reservado para la oferta externa, esto principalmente porque la gran mayoría de los individuos cierran sus aceptaciones con una oferta externa.

que es la misma que existe actualmente para el sistema de remate y que puede encontrarse en el artículo 61 bis del DL 3.500.

37. En caso de que exista un empate entre las compañías que se posicionan en el primer lugar se pueden utilizar dos estrategias. La primera es seguir lo definido por el remate donde las compañías ganadoras vuelven a competir entre ellas realizando una nueva oferta que debe aumentar el monto de pensión de la oferta inicial. Una segunda opción es determinar a la ganadora según su clasificación de riesgo, en caso de que tengan la misma clasificación se observan las clasificaciones anteriores mes a mes así la ganadora es aquella que haya obtenido una mejor clasificación que las demás en alguno de los períodos anteriores⁶.
38. La literatura afirma que las reglas por defecto en general logran que las personas se queden con las alternativas definidas por el default⁷. Esto ocurre por dos motivos, el primero se asocia al costo de salida de la opción predeterminada y el segundo por una preferencia por el *statu quo* de los individuos.
39. Si la regla por defecto es exitosa, se estima que se incrementará la presión para que las CSV compitan de manera más agresiva por ubicarse en el primer lugar y por lo tanto aumenten las pensiones ofertadas. Adicionalmente hará que el mercado sea aún más contestable por cuanto un entrante, dado el funcionamiento propuesto, podría asegurarse participación de mercado sin tener que realizar inversiones sustantivas en fuerza de venta o marketing, por ejemplo.
40. Finalmente, se propone disminuir la cantidad de productos ofertados dentro del certificado de ofertas. Se propone que el pensionable seleccione a lo sumo dos productos distintos para realizar la solicitud y estos productos deberán ser ordenados por preferencia. Esto reducirá el máximo número de productos solicitados de 46 a 2, es decir disminuirá en un 95% la cantidad máxima de ofertas que puede recibir. Junto con disminuir el número de productos se simplificaría el análisis que los pensionables deben realizar porque el producto escogido debe determinar, además, el tipo de ELD que se solicita⁸.
41. Para facilitar la elección de los productos y permitir que los pensionables realicen solicitudes más informadas, en los meses anteriores a que el individuo cumpla con los requisitos que le permitan pensionarse, sugerimos que el SCOMP provea en una página web simulaciones de pensión⁹. Esto se puede realizar utilizando las características del individuo –como su

⁶ En el punto IX. Remate 5) de la NCG N° 218 se presentan los criterios para definir la CSV a la que se le adjudica la póliza.

⁷ FATAS, Enrique, et al. Behavioural Economics in Competition and Consumer Policy. 2013.

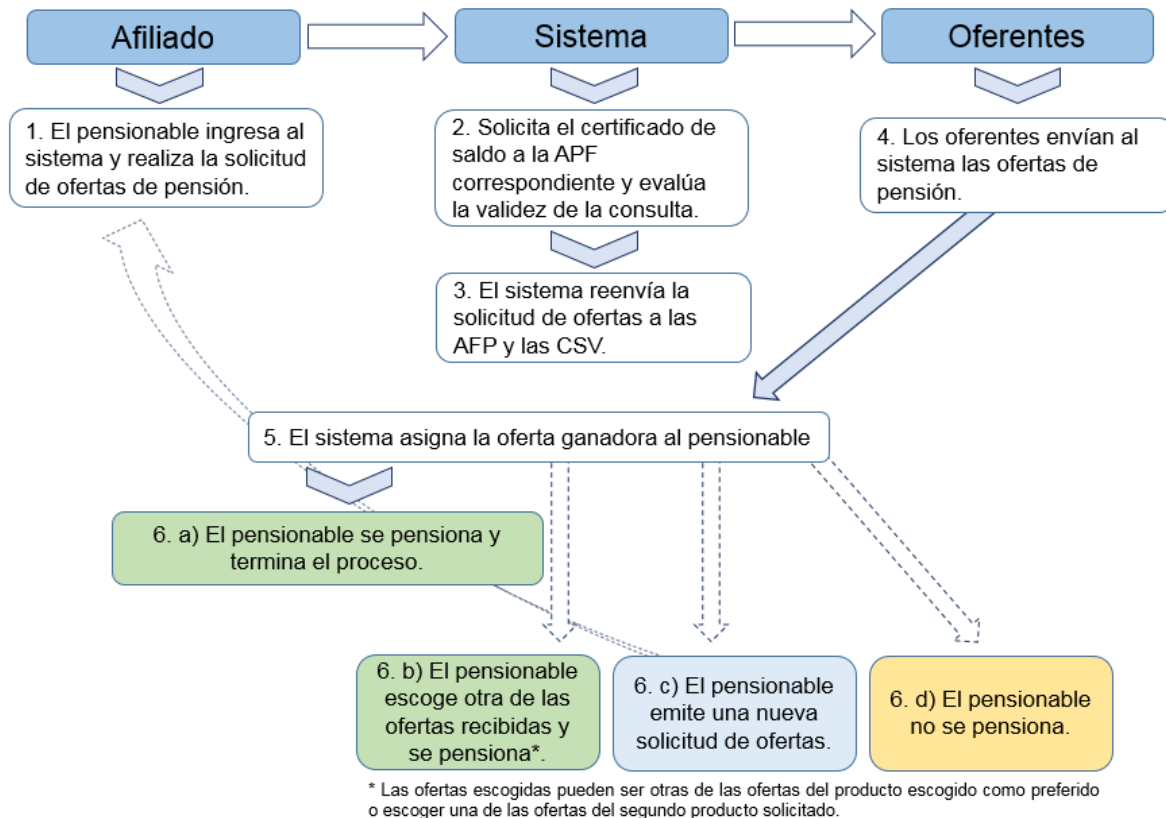
⁸ Frente al caso de que los individuos tengan preferencias previas por ciertos productos, la elección previa solo simplifica el certificado. En cambio, en los casos en que los individuos no tengan preferencias cuando emiten el certificado, este cambio los incentivará a asesorarse antes de emitir la solicitud de ofertas.

⁹ Para las pensiones de vejez la variable que determina el acceso será la edad del individuo, por lo tanto, antes dos meses antes de cumplir la edad de pensión podrán ingresar. Para las pensiones de vejez anticipada los individuos podrán ingresar desde que su edad y su saldo les permita acceder a este tipo de pensión. Para los casos de las pensiones de invalidez es necesario establecer un mecanismo que les permita anticiparse y poder realizar las simulaciones.

saldo y beneficiarios- junto con la información de cierres recientes de rentas vitalicias¹⁰, lo cual permitirá que los pensionables puedan ver y dimensionar las diferencias de pensiones entre las distintas modalidades y condiciones de cobertura.

42. De acuerdo a lo señalado, de acogerse las propuestas el sistema de adjudicación se estructuraría de la siguiente manera:

Figura 4: Diagrama de flujos que incorpora propuestas.



ii. Propuestas relacionadas al mercado de intermediación.

43. Cómo ya resaltó, existiría un problema en el mercado de la intermediación puesto que los pensionables no estarían sintiendo el dolor (*pain of paying*) del pago de la comisión y, además, al ser un servicio que utilizan solo una vez en su vida, no tendrían una referencia clara respecto de cuál sería el precio del servicio. Las propuestas de modificación reglamentarias realizadas anteriormente mejorarían la situación actual y es una medida que se puede implementar a corto plazo, pero no soluciona, estimamos, el problema de fondo.

¹⁰ Esto permitirá al sistema utilizar tasas de venta que sean similares a las que se espera que obtengan estos individuos, según su sexo, edad y productos seleccionados.

44. Para solucionar el problema antes mencionado, se propone cambiar el método de pago de la asesoría previsional. La propuesta implica que los pensionables realicen el pago de la intermediación de forma directa y no se descuenta dicho monto desde del pozo acumulado. Esto creemos que aumentará la percepción del *pain of paying* de los pensionables porque el pago será sobresaliente en monto y en su forma. Esto suponiendo que el dinero saldrá de la billetera del pensionable y que la transacción se realizará en pesos chilenos y no en UF. Por último, se espera que esta propuesta aumente la competencia en el mercado de la asesoría previsional y que incentive la innovación entre aquellos que se dedican a este rubro. Alternativamente se propone establecer un sistema de *voucher* en que se le informe a cada pensionable tiene un monto de X pesos (según su pozo acumulado) para asesorarse. En caso que no utilice asesoría o la asesoría sea menor al precio máximo del *voucher*, el remanente se sumará nuevamente al pozo.
45. Junto a lo anterior, y considerando especialmente que, según la información recabada durante el estudio, el rol primordial que desempeñan intermediarios es el de ayuda en el entendimiento del sistema, sugerimos que el Estado asuma un rol más activo en la educación previsional y asesoría de los pensionables, sea de manera directa o tercerizando dicha labor en un privado. Por lo demás, cabe resaltar que en promedio sólo 147 personas aproximadamente pasan por el SCOMP por día, por lo cual, el ente que entregue educación y asesoría previsional no tendría que ser particularmente grande y podría hacerlo por una fracción baja del costo actual.
46. Finalmente, se propone que la asesoría debería provenir de agentes que no estén relacionados con los oferentes de productos del sistema. Es decir, personas cuyos intereses no estén vinculados con los de las CSV. Así, se estima que los agentes de ventas no podrían participar del mercado de la intermediación ni de la asesoría.

* * *

47. Una mirada retrospectiva al sector nos permite tener una idea del potencial impacto de las propuestas que presentamos. Existen al menos tres cambios de comportamiento en los pensionables que podrían haber aumentado sus pensiones de manera considerable. La primera es que estos simplemente hubiesen elegido, del conjunto de alternativas que compitió directamente con la que aceptó, la pensión con el mejor precio. Estimamos que esto mejoraría las pensiones en promedio en un 2,4%, lo que a nivel agregado se hubiese traducido en USD 61 millones anuales promedio en los últimos 10 años. Otro cambio conductual consiste en haber escogido la oferta con el mejor precio, considerando la totalidad de ofertas que el pensionable recibió, no sólo las que compitieron directamente con la aceptada. Si los pensionables hubiesen elegido de esta manera entonces las pensiones hubiesen aumentado en promedio un 3,5%, o USD 99 millones anuales promedio en los últimos 10 años. Por último, un sistema más sencillo, complementado con

un mercado de intermediación más competitivo, podría haberse traducido en pensionables haciendo un menor uso de la intermediación, e intermediarios cobrando menos por este servicio. Actualmente el promedio del precio cobrado es 1,3% de la prima o USD 33 millones anuales. Lo anterior, sin considerar los posibles beneficios que puedan obtenerse de un mercado más competitivo, producto de la competencia más intensa que podría existir en un sistema con solo una fase y regla de adjudicación por defecto, y del hecho que el número de pensionables se irá incrementando en los próximos años, tanto por el envejecimiento de la población como por el aumento en la elección de rentas vitalicias que se observa en el tiempo.

Saluda atentamente a usted,

SEBASTIÁN CASTRO Q.
JEFE DIVISION ESTUDIOS DE MERCADO