

EM01-2017

Santiago, 26 MAYO 2017

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFE DIVISIÓN ESTUDIOS DE MERCADO (S)
MAT : MINUTA DE LANZAMIENTO DE ESTUDIO DE MERCADO DE RENTAS VITALICIAS.

I. RESUMEN

Según se estipula en los numerales 28 y 29 de la Guía Interna para el Desarrollo de Estudios de Mercado de mayo de 2017 (“Guía”), la Fiscalía Nacional Económica debe publicar, al momento de iniciar un estudio de mercado, un documento que exponga las razones o preocupaciones que lo motivan, la hipótesis de falta de competencia en que se centrará el mismo, el calendario que regirá el trabajo del equipo que lo desarrolla, y una invitación a participar junto a los datos de contacto para ello.

En esta minuta se propone al Sr. Fiscal (S) el inicio de un estudio de mercado en el mercado de rentas vitalicias y se incluye en ella toda la información requerida por la Guía para su lanzamiento.

II. ANTECEDENTES GENERALES

1. El sistema de pensiones chileno tiene como objetivo proveer ingresos a personas que pierdan o renuncien a su capacidad de generación de renta. Para efectos del sistema, la vida de un afiliado o beneficiario se divide en dos etapas, una de ahorro y otra de pago. Al momento de iniciar su jubilación (o etapa de pago), el afiliado puede optar¹ por mantener sus fondos en una administradora de fondos de pensión (“AFP”), transferirlos a una compañía de seguros de vida (“CSV”) u optar por alternativas que combinan ambas modalidades principales.²

2. En el primer caso, que corresponde a la elección de un retiro programado (“RP”), el pensionado sigue siendo dueño de sus fondos o cuenta de capitalización individual (“CCI”). La AFP los administra y determina anualmente el monto de pensión mensual, considerando, entre otros factores, la edad, los beneficiarios y el saldo disponible del afiliado. La segunda alternativa corresponde a la elección de una renta vitalicia (“RV”), la cual garantiza un monto fijo mensual -en Unidades de Fomento- por un periodo de tiempo indefinido. A diferencia

¹ No todos los beneficiarios pueden optar entre una renta vitalicia y un retiro programado. Se requiere de un mínimo de monto acumulado en la cuenta de capitalización individual para optar por una renta vitalicia. Si no se tiene ese monto mínimo, el beneficiario obtiene su pensión directamente en retiro programado sin ingresar al Sistema de Consulta y Oferta de Montos de Pensión, al que se referirá esta minuta. El año 2016, por ejemplo, un 37,6% de los nuevos pensionados cumplieron con los requisitos para ingresar al sistema de elección.

² Existen dos modalidades de pensión combinadas. La renta temporal con renta vitalicia diferida es aquella modalidad en la que el individuo transa una renta vitalicia a contar de una fecha futura y se paga una renta temporal en el período entre que se pensiona y comienza a ser pagada la renta vitalicia. La segunda modalidad combinada es la renta vitalicia inmediata con retiro programado. Bajo este tipo de pensión los individuos definen un porcentaje de su saldo que se destina a una renta vitalicia y la diferencia queda como retiro programado.

del retiro programado, esta alternativa protege al afiliado contra riesgos de inflación, reinversión y longevidad.

3. El Decreto Ley N° 3.500 de 1980 establece el marco normativo del sistema previsional chileno. En el año 1994, debido entre otros aspectos a los altos porcentajes de comisión que recibían los intermediarios y a la falta de acceso a las distintas ofertas por parte de los pensionados, se presentó una iniciativa legislativa para mejorar el sistema de comercialización de las rentas vitalicias. Esta iniciativa, luego de una década, se tradujo en la Ley 19.934 que reformó el referido Decreto Ley N° 3.500, creando el Sistema de Consulta y Oferta de Montos de Pensión (“SCOMP”) y se definió un límite del 2,5% para las comisiones recibidas por los intermediarios, entre otras modificaciones al sistema.³

4. El SCOMP cumple dos finalidades principales. Hace pública para todos los oferentes la lista de afiliados que cumplen con los requisitos para jubilarse, y permite a estos últimos acceder a múltiples ofertas de RV de manera expedita. Al momento de seleccionar su pensión, todos los beneficiarios deben consultar obligatoriamente en el SCOMP las ofertas que hacen las compañías de seguros de vida. Una vez recibidas, éstos pueden optar por aceptar alguna o determinar su pensión mediante dos vías alternativas. La primera, denominada oferta externa, corresponde a una nueva oferta que la CSV hace llegar al afiliado de manera directa o por medio de un intermediario. En la segunda, los beneficiarios realizan una consulta vinculante a través de la misma plataforma SCOMP, donde el pensionado está obligado a aceptar la renta vitalicia de la CSV que ofrezca el mayor monto de pensión. Esta última vía corresponde al sistema de remate.

III. RAZONES QUE JUSTIFICAN REALIZAR UN ESTUDIO DE MERCADO

5. Existen una serie de razones que se estiman como suficientes para realizar un estudio en el mercado de RV. Una primera razón tiene relación con elecciones aparentemente no razonables por parte de los pensionados. La segunda con un potencial problema de agencia entre los agentes de venta de las compañías de seguros y los pensionados. Luego, la tercera, con la aparente opacidad de la clasificación de riesgo como factor relevante para elegir una determinada RV. La cuarta se refiere a la heterogeneidad en la cantidad de ofertas que reciben los solicitantes, y la quinta con el uso escaso o nulo del sistema de remate.

6. Las RV son consideradas como un bien con dos atributos en el SCOMP: monto de pensión ofrecida y clasificación de riesgo de la compañía de seguros que ofrece la RV. De esta manera, resulta esperable que aquellos individuos que escogen una RV distinta a la mejor ofrecida por el SCOMP opten por una pensión mayor o por pensionarse con una CSV con mejor clasificación de riesgo.

7. Sin perjuicio de lo anterior, entre el año 2012 y el 2015, 14.332 beneficiarios optaron por un monto menor al máximo ofrecido por el SCOMP, con una CSV que tenía peor o igual clasificación de riesgo que la CSV que ofrecía la mejor oferta del SCOMP. Esto es equivalente al 14,3% del total de pensionados por la modalidad de rentas vitalicias para el periodo indicado. Para el año 2016, 6.086 individuos, o un 16.4% de los pensionados con RV, realiza una elección similar.⁴

³ Para mayor información sobre la reforma revisar la Ley N° 19.934 y para obtener mayores detalles sobre el sistema SCOMP, acceder a la página: <http://www.scomp.cl/> (accedido por última vez el 25 de mayo de 2017).

⁴ Para mayor detalle, revisar los informes semestrales de “Selección de Modalidad de Pensión” de la Superintendencia de Pensiones. Los informes realizados durante el año 2012 al 2016 se pueden ver en URL: <http://www.safp.cl/portal/informes/581/w3-propertyvalue-6486.html> (accedido por última vez 25 de mayo de 2017). Se presentan los datos para el año 2016 de manera separada puesto que la Superintendencia de Pensiones modificó el método de comparación de las ofertas.

8. Estos datos muestran un comportamiento aparentemente irracional por parte de una fracción relevante de los pensionados puesto que eligieron un bien de peor calidad que el que se les ofreció inicialmente en el SCOMP.⁵

9. En segundo lugar, se estima que podría existir un problema de agencia en relación a los intermediarios al momento de escoger la RV puesto que, en apariencia, la intervención de éstos en el proceso de toma de decisiones de los pensionados conlleva resultados negativos para los mismos. Por ejemplo, del total de individuos que se han pensionado con la modalidad de rentas vitalicias entre enero del 2012 y diciembre de 2015, un 58,3% han utilizado como intermediario a un agente de venta de CSV, y de estos, el 66,5% optó por disminuir su pensión con respecto al mayor monto ofrecido en el SCOMP.⁶ Para el año 2016 este porcentaje llegó incluso a un 94% de los pensionados asesorados por un agente de venta. Esto, si bien no es prueba concluyente de un problema de agencia, apunta en ese sentido y se estima como suficiente para indagar con mayor profundidad en la materia.⁷

10. La tercera razón dice relación con el certificado de ofertas que reciben los futuros pensionados luego de realizar una solicitud a través del SCOMP. En este certificado aparecen las ofertas que realizan las CSV para cada tipo de RV solicitada, ordenadas por el monto mensual ofrecido.⁸ Al mismo tiempo se entrega la clasificación de riesgo de cada compañía. En caso de un empate en el monto entre dos CSV, se deja primero en el ranking a la CSV que tiene una mejor clasificación de riesgo.

11. La clasificación de riesgo parece ser un indicador poco transparente, que puede impactar negativamente la competencia -en su formulación actual-. Este indicador si bien refleja comparativamente la probabilidad de que una compañía no cumpla sus obligaciones en relación a otra con clasificación de riesgo distinta, no informa ni cuantifica cual es el riesgo que enfrenta el beneficiario, considerando especialmente que existe una cobertura estatal para el caso que la CSV no cumpla con sus obligaciones.⁹

12. En cuarto lugar, se observa una alta varianza en la cantidad de ofertas que reciben los individuos. Esto apunta a que existen distintos grados de competencia (cantidad de CSV que ofertan) por la solicitud de cada pensionado.¹⁰

13. Finalmente, un último antecedente que apunta a un posible problema de competencia en este mercado, tiene relación con el uso escaso o nulo del sistema de remate, creado por la Ley 19.934 el año 2004. Como ya se mencionó previamente, el sistema de remate es un mecanismo alternativo al que puede recurrir el pensionado. Así, luego de recibir las ofertas de las compañías, éste puede seleccionar una serie de CSV (al menos tres que hayan ya realizado ofertas en el SCOMP) para que compitan por su renta vitalicia. La CSV que ofrezca el mayor monto de pensión, para el tipo de RV solicitada en el remate, se atribuye la RV del pensionado.

⁵ En este contexto, se entiende como bien de peor calidad una renta vitalicia con menor monto e igual o peor clasificación de riesgo que la mejor oferta realizada en el SCOMP.

⁶ Estadísticas de elaboración propia, a partir de los Informes semestrales de "Selección de modalidad de pensión" de la Superintendencia de Pensiones, realizados durante el año 2012 al 2016.

⁷ En este caso, nuevamente separamos los datos para el año 2016 por el cambio en la presentación de datos por parte de la Superintendencia de Pensiones.

⁸ Además, en el certificado de ofertas del SCOMP se presentan las ofertas para la modalidad de retiro programado, donde las AFP's presentan el monto mensual ofrecido durante el primer año de pensión.

⁹ El Estado cubre cerca del 80% de la pensión media. Primero asegura una pensión igual a la Pensión Básica Solidaria y de la diferencia entre ese monto y la pensión efectiva del individuo cubre el 75% con un tope máximo de 45 UF mensuales.

¹⁰ Esta información se puede obtener de manera detallada en el documento: *Antecedentes de la industria previsional (2015)*, Comisión asesora presidencial sobre el sistema de pensiones.

14. Desde el año 2004 se han emitido solo 106 solicitudes de remates, lo que constituye un número sumamente bajo si se considera que, en promedio, se pensionan más de 27 mil personas al año en la modalidad de renta vitalicia. Además, desde el 2009 no ha habido ninguna respuesta por parte de las CSV a las solicitudes de remate. De las 63 solicitudes que se han emitido desde el 2009, ninguna ha recibido oferta por parte de las compañías de seguros de vida.

15. El escaso uso del sistema de remates resulta problemático puesto que teóricamente éste debiese ser el momento culmine de competencia entre las CSV. El mayor uso de esta modalidad debiese generar una mayor competencia en precios aumentando los montos de pensión de los individuos.¹¹

16. Se ha priorizado este estudio por cuanto el mercado de RV es de alta importancia para un número muy relevante de consumidores -en este caso pensionados-. Tomando en cuenta el total de personas que se pensionaron desde la reforma del año 2004, un 34,5% del total optó por una la modalidad de RV inmediata, un 40,54% optó por RP, un 24,82% por Renta Temporal y con Renta Vitalicia diferida y un 0,14% por Renta Vitalicia inmediata con Retiro Programado. Considerando que, el sistema de Renta Temporal con Renta Vitalicia diferida es en términos prácticos una RV que se comienza a pagar en una cierta cantidad de años, se puede afirmar que el 59,34% de los pensionados que utilizaron el SCOMP, optaron por una RV (esto equivale a 385.617 personas).

17. Por último, también se priorizó este mercado por cuanto se contaba con información pública de buena calidad para realizar un pre-estudio del mercado.

IV. HIPÓTESIS DE FALTA DE COMPETENCIA

18. Cómo ya se ha señalado, en este estudio se propone analizar el mercado de las rentas vitalicias en Chile. Así, el mercado geográfico se circunscribe al territorio nacional, mientras que el mercado de producto se refiere a las rentas vitalicias reguladas por el DL 3.500 de 1980 que ofrecen las CSV.

19. La composición del mercado consta de 15 compañías que ofertan de manera activa a través del SCOMP y de intermediarios (agentes de venta y asesores previsionales) que asesoran al individuo en la toma de decisiones. El bien sustituto a una renta vitalicia es el retiro programado, ofrecido por las AFP's.¹²

20. Aparentemente los oferentes compiten en precios (tasas de venta de las rentas vitalicias) y por la calidad crediticia de la compañía de seguros de vida (clasificación de riesgo). Ambos atributos se muestran de manera explícita en el certificado de oferta del SCOMP recibido por los individuos.

21. En este estudio la hipótesis de falta de competencia propuesta es la siguiente: "Existen distorsiones significativas en el mercado de rentas vitalicias reguladas por el D.L. 3500 de 1980, que producen una disminución de los montos de pensiones para los beneficiarios, posiblemente atribuibles a una baja intensidad de competencia en el mercado"

¹¹ Si se diera el caso de que no hay un aumento sustantivo en el nivel de competencia en precios, de todas formas, se esperaría una disminución del gasto en fuerza de venta por parte de las CSV y posiblemente de comisiones de intermediarios.

¹² Se consideran como actores del mercado a aquellas CSV que consiguieron al menos una aceptación durante el año 2016. Estos datos se obtienen del informe semestral de "Selección de modalidad de pensión" de la Superintendencia de Pensiones.

V. CALENDARIO DEL ESTUDIO DE MERCADO

22. Según establece la Guía, luego del lanzamiento existen tres etapas para el desarrollo de un estudio de mercado. El calendario que se propone para este estudio de mercado, es el que sigue. Este calendario, sin embargo, puede ser objeto de modificaciones según las necesidades de desarrollo del estudio:

Etapa	Meses
Recopilación y análisis de información	Junio a Noviembre 2017.
Conclusiones preliminares	Diciembre a Enero 2017.
Informe final	Febrero 2018.

VI. INVITACIÓN A PARTICIPAR Y DATOS DE CONTACTO

23. Se invita a todas aquellas personas, naturales o jurídicas, que tengan interés en participar de este estudio de mercado, a realizar presentaciones por escrito ante la FNE o a solicitar reuniones para aportar información con el equipo que desarrolla el estudio.

24. Contacto: Jacinta Diestre J., email estudiosdemercado@fne.gob.cl, teléfono +562 2 7535601.

VII. CONCLUSIONES

25. Por los antecedentes señalados, se estima que existen razones suficientes para realizar un estudio sobre la evolución competitiva en el mercado de las rentas vitalicias, por lo cual se recomienda al Sr. Fiscal (S), salvo su mejor parecer, la apertura del estudio de mercado antes referido en ejercicio de la facultad contemplada en el literal p) del artículo 39 del DL 211.

Saluda atentamente a usted,



SEBASTIÁN CASTRO Q.
JEFE DIVISIÓN ESTUDIOS DE MERCADO (S)