



Contribuciones Públicas a la Versión Preliminar del Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias

División Estudios de Mercado

Santiago, Febrero de 2018

TABLA DE CONTENIDO

I. ACADÉMICOS.....	1
A. Gastón Illanes y Manisha Padi.....	2
B. Pilar Alcalde y Bernardita Vial.....	10
II. ASESORES PREVISIONALES EN PARTICULAR.....	29
A. César Galleguillos Costoya.....	30
B. Edison Gutiérrez Escobar.....	32
C. Irene Cerón Araya.....	35
D. Luis Alberto Benavides Méndez.....	38
E. Patricio Bernal y Verónica Poo.....	40
F. Rafael Villablanca Sprung.....	44
G. Sylvia Parra Zamora.....	47
H. Walkiria Vera Riquelme.....	50
I. Zoila Messina y Aida Pinto.....	58
III. ASOCIACIONES GREMIALES Y OTRAS.....	66
A. Agrupación de Asesores Previsionales de la 6ª y 7ª Región.....	67
B. Asesores Previsionales de la 5ª Región.....	76
C. Asociación Gremial de Asesores Previsionales.....	79
D. A.G. de Asesores Previsionales, Colegio de Corredores de Seguros y Agrupación Regional de Asesores Previsionales.....	100
E. Asociación de Aseguradores de Chile A.G.....	109
IV. COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA.....	122
A. Consorcio Nacional de Seguros.....	123
B. Seguros de Vida Sura S.A.....	148
V. OTROS.....	156
A. SCOMP S.A.....	157

I. Académicos

A. Comentario Gastón Illanes y Manisha Padi

Comentario al Borrador Preliminar del Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias

GASTÓN ILLANES¹ and MANISHA PADI²

¹Departamento de Economía, Northwestern University

²Escuela de Leyes, University of Chicago

4 de Febrero, 2017

1. Introducción

La División de Estudios de la Fiscalía Nacional Económica ha hecho un gran trabajo elaborando este estudio de mercado sobre las rentas vitalicias. Escribimos esta nota para destacar los aspectos del informe que nos parecen mas relevantes para las políticas públicas, para aportar algunos datos adicionales que nos parecen importantes, y para discutir algunos aspectos del informe que podrían ser mejorados.

A primera vista, parece extraño enfocarse en problemas de competencia en el mercado de las rentas vitalicias, ya que hay varios argumentos por los cuales el funcionamiento de este mercado es destacable. Primero, por ser un mercado con bajos niveles de concentración. Segundo, porque las ofertas son relativamente buenas: los “Money’s Worth Ratios”¹ calculados por varios autores, incluida la Fiscalía, son altos. Tercero, porque el diseño del SCOMP elimina buena parte de las fricciones que podrían generar fallas de mercado, como costos de búsqueda. Y finalmente, porque a diferencia de muchos otros países, incluyendo Estados Unidos, la gran mayoría de las personas que califican para recibir una oferta de renta vitalicia la termina aceptando. En efecto, mientras que para el resto del mundo la academia se pregunta sobre el “Annuity Puzzle” (Friedman and Warshawsky (1990), Mitchell et al. (1999), Davidoff et al. (2005), entre otros), o la desaparición del mercado de las rentas vitalicias por problemas de selección adversa, en Chile tenemos un mercado estable, barato y con múltiples alternativas para los jubilados.

Sin embargo, ciertos aspectos del funcionamiento de este mercado son preocupantes y hay reformas simples que podrían atacarlos. A nuestro juicio, los principales problemas tienen que ver con el problema de incentivos en la relación entre intermediarios y pensionados, con la sobreponderación del riesgo de quiebra por parte de personas con rentas vitalicias bajas, y con las ofertas recibidas por las personas que jubilan con montos bajos. A continuación discutiremos cada uno de estos puntos en detalle. El estudio además documenta una brecha entre el valor de la “mejor” oferta y la oferta aceptada y describe en detalle la existencia de dispersión de precios. Consideramos que

CONTACTO. [REDACTED]

¹Una métrica estándar para evaluar la generosidad de una renta vitalicia.

estos ejercicios, aunque bien ejecutados, no reflejan necesariamente un problema de competencia, y presentaremos nuestros argumentos a continuación. Finalmente, mencionaremos algunas ideas en torno a las reformas propuestas por el estudio.

2. Aspectos Preocupantes del Funcionamiento del Sistema

Este estudio describe apropiadamente el problema de incentivos en la relación entre intermediarios y pensionados, y la serie de propuestas de la Fiscalía en este ámbito nos parecen razonables. En particular, eliminar la intermediación por parte de agentes de venta de las Compañías de Seguros, cambiar el mecanismo de pago de los demás asesores para que sea más transparente, e incorporar mayor información (incluyendo simulaciones) en la página del SCOMP nos parecen medidas positivas. No entraremos en mayor detalle en estas consideraciones, ya que creemos que el estudio cumple cabalmente con esta labor.

Lo mismo ocurre con la sobre-ponderación del riesgo de quiebra por parte de personas con rentas vitalicias bajas: dada la garantía estatal en caso de quiebra, alguien que se jubila con un monto cercano a la pensión mínima garantizada no sufre de una merma importante de sus ingresos en caso de quiebra. Esto, sumado a la baja probabilidad de quiebra, y a los mecanismos compensatorios del mismo proceso de quiebra ², nos hace pensar que aquellas personas que están recibiendo ofertas cercanas a la pensión mínima garantizada deberían escoger la oferta más generosa, independiente de la clasificación de riesgo de la empresa. El estudio hace un diagnóstico correcto de este fenómeno, y la recomendación de bajarle el énfasis a la clasificación de riesgo en el certificado de ofertas es razonable. Habiendo dicho esto, es importante mencionar que a medida que el monto recibido aumenta, el porcentaje de la renta vitalicia cubierto por la garantía estatal cae, por lo que personas con rentas vitalicias altas podrían justificadamente escoger una oferta más baja de una aseguradora con mejor clasificación de riesgo. Sin embargo, no creemos que el certificado de ofertas actual entregue esta información claramente, ya que es sumamente difícil cuantificar el riesgo diferencial entre una empresa con rating AA+ y AA, por ejemplo. Así, es difícil determinar si los jubilados están cometiendo un error al tomar una oferta menor de una empresa más segura o no. Creemos que la autoridad debería experimentar entregando distinta información sobre el monto arriesgado en caso de quiebra y sobre la probabilidad de quiebra, para ver cómo responden las decisiones de los jubilados.

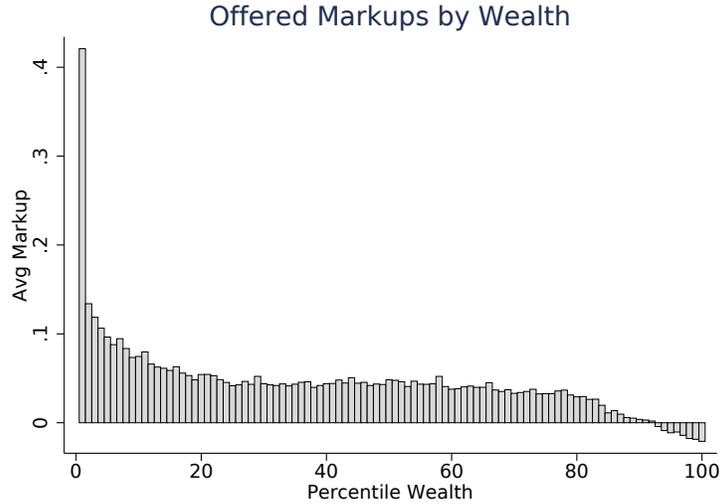
Creemos que el estudio ha identificado correctamente dos aspectos del sistema que podrían ser mejorados. Sin embargo, consideramos que este omite la mayor falla de mercado en este sistema: el hecho que las personas que financian una pensión apenas sobre la Pensión Mínima Garantizada reciben ofertas sustancialmente peores que el resto de la población. El siguiente gráfico (Figura 1, obtenido de Illanes and Padi (2018)) muestra, para cada centil de la distribución de primas, el margen³ promedio sobre la renta vitalicia actuarialmente justa.⁴ Así, mayores márgenes implican

²Después de la quiebra de Le Mans, sus clientes continuaron recibiendo la totalidad de su renta vitalicia por 124 meses después de la quiebra. Las rentas vitalicias cayeron al monto garantizado por el Estado sólo después de estos 124 meses.

³Definimos margen como: $\frac{\text{Prima} - \text{VPN RV Actuarialmente Justa}}{\text{Prima}}$.

⁴Obtenido promediando todas las ofertas recibidas por todas las personas que han pasado por SCOMP entre el 2008 y el 2013.

Figura 1: Margen sobre la renta vitalicia actuarialmente justa, por centil del saldo



rentas vitalicias mas caras. Sorprendentemente, las personas que jubilan con menores saldos obtienen rentas vitalicias sustancialmente más caras, aunque esto rápidamente se normaliza. Además, estas personas obtienen muchas menos ofertas que el resto de la población, como muestra la Figura 2. Hemos calculado un Índice de Herfindahl sobre los 1400 puntos para los primeros deciles de este gráfico. Anecdóticamente, hemos escuchado que la justificación de este fenómeno es que las compañías de seguros consideran mas caro servir a esta población, ya que cuando la Pensión Mínima Garantizada aumente en el futuro, superando la renta vitalicia aceptada, ellas deberán coordinarse con el Estado para el pago de la diferencia. No tenemos evidencia de esto, pero de ser así, se deberían estudiar mecanismos para disminuir este costo diferencial y así reducir estos márgenes.

El estudio también documenta que muchas personas no toman la mejor oferta, y que hay diferencias sustanciales entre la mejor oferta y la oferta aceptada (Gráfico 31 y Tabla 24). Para hacer esto, comparan el mayor Money's Worth Ratio (MWR) con el Money's Worth Ratio de la oferta aceptada, y luego comparan el valor presente de la mejor oferta con el valor presente de la oferta aceptada. Consideramos que esto es un error, ya que es posible que una persona racional acepte una oferta con menor MWR y menor valor presente. Esto se debe a que ambas métricas se calculan usando la tabla de mortalidad estándar, suponiendo neutralidad al riesgo (tanto de longevidad como de quiebra), y eliminando la heterogeneidad entre personas en la importancia que le asignan a dejar herencia. Para fijar ideas, supongamos que la oferta que maximiza el MWR tiene x años de garantía e y períodos diferidos. Alguien que se considera más (menos) longevo que la tabla de mortalidad tiene incentivos a escoger un contrato con más (menos) períodos diferidos y menos (más) años de garantía, y alguien con beneficiarios tiene más incentivos a escoger un período de garantía mas largo⁵. Todas estas razones podrían llevar a elegir una oferta distinta a la que maximiza el MWR y el VPN. Adicionalmente, como discutimos anteriormente, jubilados con rentas vitalicias altas podrían justificadamente preferir empresas con mejores clasificaciones de riesgo, particularmente si

⁵Particularmente si tiene cargas financieras fuera de las legales

Figura 2: Número de ofertas recibidas, por centil del saldo



esperan ser más longevos que lo que predice la tabla de mortalidad.

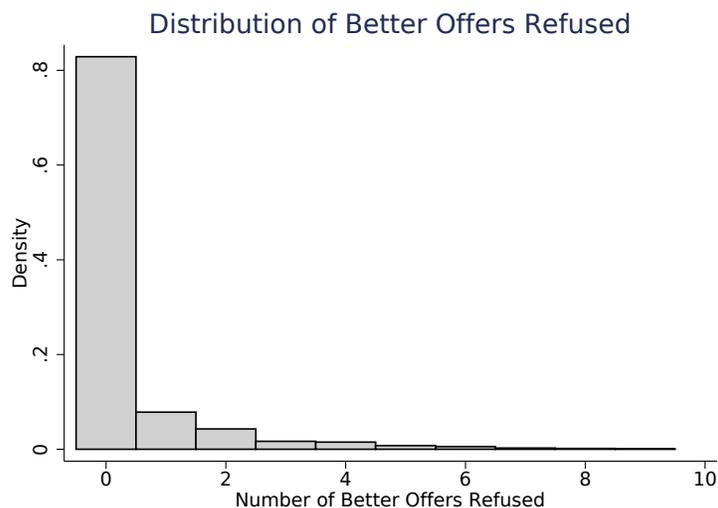
La comparación correcta, a nuestro juicio, es estudiar ofertas “dominadas”, como lo hacemos en Illanes and Padi (2018). Para ello, definimos aceptar una oferta “dominada” como aceptar una oferta teniendo otra(s) con la misma (o mejor) clasificación de riesgo y mayor monto, para el mismo contrato⁶. Al fijarse en el mismo contrato y al centrarse en personas que están aceptando una oferta teniendo otra por más monto con igual o mejor riesgo, todas las consideraciones anteriores pasan a ser irrelevantes, y entramos directamente a analizar las personas que están eligiendo empresas por preferencias por la empresa misma. La Figura 3 muestra la proporción de jubilados que acepta una oferta dominada, y el número de ofertas que la dominan. Aproximadamente el 20% de la población acepta una oferta dominada, y algunas personas aceptan ofertas dominadas por 2 o más competidores.

Es decir, aunque no estamos convencidos de la metodología utilizada por el Estudio para hacer este punto, finalmente encontramos un resultado similar: hay una fracción importante de la población que elige menores pensiones con tal de pensionarse con una empresa en particular. Sería interesante estudiar las diferencias en VPN entre la oferta dominada y la dominante. Sospechamos que son menores a las presentadas en la Tabla 24, pero de todos modos sustanciales.

Ahora bien, incluso la aceptación de ofertas dominadas podría ser racional, si las personas tienen preferencias heterogéneas (gustos) por distintas firmas. El Estudio hace un trabajo espectacular para descartar parte de esta hipótesis al elaborar la Tabla 32 (página 116), la cual muestra que el 96.8% de los jubilados acepta una oferta de una aseguradora con la que nunca ha tenido un producto en el pasado. Sin embargo, existen otras razones para escoger una oferta dominada, como conocimiento de marca o creencias sobre la probabilidad de quiebra distintas a las otorgadas por las clasificadoras. Por ejemplo, sería interesante como cambió la clasificación de riesgo de Penta Seguros, sus ofertas, y sus aceptaciones, al acontecer el escándalo del Grupo Penta. A nuestro juicio,

⁶Combinación de período de garantía, años diferidos, y excedente de libre disposición

Figura 3: Fracción de la población que acepta una oferta dominada, y el número de ofertas que la dominan



Cuadro 1: Fracción de Clientes de Acepta una Oferta Dominada, por Tipo de Intermediario

Tipo Intermediario	% de Clientes que Acepta una Oferta Dominada
AFP	13.0 %
Agente CSV	42.6 %
Asesor	8.8 %
Directo CSV	12.7 %

la pregunta crucial es si los jubilados realmente entienden la decisión que están tomando al aceptar una oferta dominada, y creemos que la autoridad debería explorar esto antes de hacer reformas más drásticas. Como evidencia adicional, la Tabla 1 presenta la probabilidad de aceptar una oferta dominada según el tipo de intermediario que asesora al jubilado.

Claramente, las personas que son asesoradas por un agente de una compañía de seguros tienen una probabilidad sustancialmente mayor de aceptar una oferta dominada. Esto es particularmente interesante considerando que este agente sólo recibe una comisión si el cliente acepta la oferta de su compañía, por lo que el cliente se ahorraría la totalidad de la comisión si no tomara la oferta dominada. Es poco probable que el gusto por una firma en particular sea tan alto. Así, creemos que gran parte del problema de la aceptación de ofertas dominadas sería solucionado atacando los problemas de incentivos del sistema de asesorías, y que sería prudente partir enfocándose en este problema.

3. Dispersión de Precios y Falla de Mercado

Quisieramos hacer el punto de que encontrar dispersión de precios no es evidencia de falla de mercado o de comportamiento poco competitivo. El vínculo teórico mas claro entre dispersión de precios y falla de mercado ocurre en mercados con costos de búsqueda, como en Sorensen (2000) y

Hortasu and Syverson (2004). Sin embargo, dado que el SCOMP esta diseñado precisamente para eliminar los costos de búsqueda, este argumento no tiene asidero. Por el contrario, en el mercado de rentas vitalicias la dispersión de precios puede ser un fenómeno deseable. Esto se debe a la presencia de selección adversa: las personas mas longevas tienen mayores incentivos a escoger rentas vitalicias, y a la vez son mas caras para las aseguradoras. Así, en un mercado perfectamente competitivo uno esperaría que las aseguradoras usaran toda la información a su disposición para predecir el riesgo de muerte de un jubilado, y luego ajustaran la oferta de manera acorde. Esto implica que incluso en un mercado perfectamente competitivo uno podría observar dispersión de precios con la métrica usada por el estudio, particularmente si para calcular la dispersión no se condiciona por toda la información que esta disponible para las aseguradoras via el SCOMP. Adicionalmente, eliminar la dispersión de precios podría llevar a desgranamiento del mercado (“market unraveling”), siguiendo el argumento clásico de Akerlof (1970). Por lo tanto, consideramos que enfocarse en documentar dispersión de precios es un error.

4. Comentarios sobre Propuestas Específicas

Creemos que las propuestas que mejoran la información entregada por el Certificado de Oferta, y que aumentan la información disponible en la página del SCOMP, son necesarias y podrían tener gran impacto, particularmente si son evaluadas experimentalmente. Lograr que los jubilados entiendan los montos que están dejando en la mesa por tomar una oferta dominada o por aceptar un período de garantía aumentaría los incentivos a ofertar mas agresivamente, bajando los precios. Además, creemos que solucionar el problema de incentivos generado por las asesorías hechas por agentes de las compañías de seguros, y transparentar que aquellas personas que se jubilan via la AFP se ahorran toda la comisión de intermediación, tendría un impacto positivo inmediato en el funcionamiento del sistema.

Estamos menos convencidos por la reforma que limita el número de contratos que los jubilados pueden solicitar, ya que creemos que es valioso aprender sobre el precio de obtener distintas garantías y años diferidos. Vale la pena recordar que un individuo sólo recibe ofertas por contratos que solicita, y que por default sólo recibe ofertas por una renta vitalicia sin período de garantía, años diferidos o excedente de libre disposición, por lo que algún interés debe tener en aprender sobre cada oferta que solicita.

Por lo mismo, vemos difícil implementar una subasta, ya que no es deseable obligar a los jubilados a comprometerse a un tipo de contrato antes de ver las diferencias de precios entre tipos. Tampoco creemos que sería deseable obligar a los jubilados a tomar la mejor oferta según MWR o VPN, ya que es legítimo que ellos tengan preferencias heterogéneas sobre contratos y firmas. Si creemos que sería valioso eliminar la oferta externa, ya que en la práctica no tiene mayor impacto en las pensiones y sólo aumenta el costo y complejidad del sistema.

5. Conclusión

Creemos que la División de Estudios de la Fiscalía Nacional Económica ha hecho un trabajo destacable por su rigurosidad y profundidad. Nuestros comentarios apuntan a corregir detalles de

implementación o énfasis, a acotar que algunas de las reformas propuestas nos parecen innecesarias, y a destacar las propuestas que consideramos prioritarias.

Referencias

- AKERLOF, G. A. (1970): “The Market for ”Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism,” *The Quarterly Journal of Economics*, 84, 488–500.
- DAVIDOFF, T., J. R. BROWN, AND P. A. DIAMOND (2005): “Annuities and Individual Welfare,” *American Economic Review*, 95, 1573–1590.
- FRIEDMAN, B. M. AND M. J. WARSHAWSKY (1990): “The Cost of Annuities: Implications for Saving Behavior and Bequests,” *The Quarterly Journal of Economics*, 105, 135–154.
- HORTASU, A. AND C. SYVERSON (2004): “Product Differentiation, Search Costs, and Competition in the Mutual Fund Industry: A Case Study of S&P 500 Index Funds*,” *The Quarterly Journal of Economics*, 119, 403–456.
- ILLANES, G. AND M. PADI (2018): “Competition, Asymmetric Information, and the Annuity Puzzle: Evidence from a Government-Run Exchange in Chile,” .
- MITCHELL, O. S., J. M. POTERBA, M. J. WARSHAWSKY, AND J. R. BROWN (1999): “New Evidence on the Money’s Worth of Individual Annuities,” *American Economic Review*, 89, 1299–1318.
- SORENSEN, A. T. (2000): “Equilibrium Price Dispersion in Retail Markets for Prescription Drugs,” *Journal of Political Economy*, 108, 833–850.

B. Comentario Pilar Alcalde y Bernardita Vial

Comentarios al Informe Preliminar del Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias (EM01-2017), de la División de Estudios de Mercado, de la Fiscalía Nacional Económica

Pilar Alcalde* and Bernardita Vial†

Enero, 2018

1 Introducción

El Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias (EM01-2017), de la División de Estudios de Mercado de la Fiscalía Nacional Económica, analiza en detalle aspectos de la oferta, demanda, e intermediación del mercado de rentas vitalicias. Resulta destacable el extenso trabajo realizado por la División de Estudios y el valor que tiene la diversidad de perspectivas y elementos considerados para los distintos aspectos del mercado. En estos comentarios queremos señalar algunos puntos del informe que nos parece importante enfatizar, y proponer algunos posibles caminos para profundizar el análisis y revisar el alcance de algunas de las medidas propuestas.

Frente al análisis, concordamos en varios de los diagnósticos y resultados encontrados, aunque creemos que es necesario precisar el alcance de algunos de ellos y profundizarlos. Frente a las propuestas, coincidimos que es posible perfeccionar elementos del sistema de jubilación, aunque es necesario proceder con prudencia y estudiar con mayor profundidad las posibles repercusiones de algunas de ellas. Para complementar los resultados encontrados por este estudio, entregamos antecedentes que hemos encontrado en nuestra propia investigación, que en general confirman varios de los elementos de diagnóstico de este informe y que creemos dan luces respecto de cómo algunas de estas propuestas podrían afectar la elección de los pensionados que eligen rentas vitalicias. Nos preocupa que algunas de ellas podrían tener consecuencias no esperadas en el riesgo que podrían tomar las compañías de seguros y en las ofertas que éstas hacen, y que otras podrían debilitar demasiado el sistema de intermediación. Por ello proponemos realizar evaluaciones aleatorias para algunos de los cambios propuestos, especialmente los que dicen relación con cambios en el certificado de oferta y en el modo en que se pagan las comisiones a los intermediarios. Para modificaciones en la forma de adjudicación, creemos que sería necesario un mayor estudio respecto a la forma en que las compañías fijan precios (y que también se podrían diseñar con cuidado algunas evaluaciones aleatorias). Por último, la División de Estudios se encuentra en una posición aventajada para estudiar en más detalle el sistema de intermediación, especialmente en lo que se refiere a los incentivos de los distintos actores y cómo dar mayor competencia al mercado de intermediación.

*Universidad de Los Andes, Chile. [REDACTED]

†Pontificia Universidad Católica de Chile. [REDACTED]

Este documento se compone de tres partes. La Sección 2 destaca algunos puntos respecto a la redacción general del informe, que a veces repercuten en las conclusiones que se extraen de los diferentes análisis. La Sección 3 considera algunos de los análisis y cálculos que se consideran en el informe, y que creemos que necesitan mayor perspectiva, mientras que la Sección 4 discute los posibles efectos de las propuestas a la luz de nuestros resultados. Finalmente, la Sección 5 concluye.

2 Comentarios generales

En este trabajo se estudia en detalle el funcionamiento del mercado de Rentas Vitalicias previsionales, en particular enfatizando el análisis de la demanda: la forma en que los pensionados eligen la renta vitalicia y el rol de los intermediarios. También se analizan numerosos indicadores de la oferta respecto a la participación y segmentación de mercado, pero no se incluye las restricciones que tienen las compañías para hacer ofertas ni su estructura de costos, y tampoco se analiza el mercado del producto sustituto (Retiro Programado). Las medidas propuestas, sin embargo, pueden afectar la forma en que las compañías compiten, y afectar además la elección entre renta vitalicia y retiro programado. Es por esto que consideramos importante complementar el estudio, incluyendo en detalle la estructura de costos de las compañías de seguros, y entender qué factores afectan sus decisiones y la competencia entre ellas, y la sustitución con el retiro programado.

Respecto de este mismo punto, creemos que conviene ser cuidadoso en la redacción para evitar confundir cuáles elementos del diagnóstico pertenecen al análisis de la demanda, y cuáles a la oferta. Una de las bondades principales del SCOMP desde el punto de vista de la investigación es que permite separar ambos componentes del mercado, lo que normalmente no es posible. Por ejemplo, el informe comienza con la hipótesis de que “existen distorsiones significativas en el mercado de rentas vitalicias... que producen una disminución de los montos de pensiones para los beneficiarios, posiblemente atribuibles a una baja intensidad de competencia en el mercado.” Más adelante esta hipótesis se rechaza, al señalar que la competencia parece razonable; pero se sugiere que potenciales problemas por el lado de la demanda nuevamente se traducen en un problema por el lado de la oferta, dejando ambos conceptos confusos: “si bien por el lado de la oferta el mercado parece funcionar de manera sana, nuestra investigación sugiere que existirían problemas del lado de la demanda, tanto por la complejidad del producto que se transa, la regulación del sistema de adjudicación, así como la inexperiencia del pensionable al momento de decidir su pensión, lo que estaría debilitando la competencia por precios en el mercado” (párrafo 222).

Asimismo, el análisis principal respecto al comportamiento de la demanda se basa en el *Money's Worth Ratio*, al cual nos referiremos en la Sección 3, y en la dispersión de precios que se encuentra: “una revisión de los MWR a los cuales se contrataron rentas vitalicias durante el período de estudio da cuenta de una dispersión que apunta a un nivel insuficiente de competencia en precios en este sector” (página 12 y párrafo 364). Sin embargo, creemos que esta conclusión no toma en cuenta que pueden existir otras razones, principalmente por el lado de la oferta, que explican esta dispersión. Así como precios iguales no son evidencia de una industria competitiva, el que las ofertas sean distintas tampoco es evidencia de falta de competencia, pues esta dispersión puede explicarse por diferencias de costos de las compañías, aún considerando las ofertas recibidas por un mismo pensionado. Si es que se analiza la dispersión entre las ofertas aceptadas por distintos pensionados, se vuelve confuso qué pertenece a la oferta y qué a la demanda, ya que la comparación puede verse afectada por razones de costos (diferencias en características demográficas que afectan el costo, o

las condiciones de mercado de la fecha en que jubilan) o de demanda (diferencias en preferencias), como explicamos en más detalle a continuación.

Si lo que se quiere destacar es la dispersión de ofertas que hacen las empresas –comportamiento de la oferta– creemos que conviene centrarse únicamente en observar la dispersión de las ofertas recibidas por una misma persona, para cada categoría de producto. Este análisis ya se realiza en el párrafo 257-259. La separación por categoría de producto es necesaria, porque las ofertas con excedente de libre disposición (ELD) serán necesariamente más bajas, puesto que la prima única es más baja. Asimismo, las ofertas con períodos garantizados (PG) serán más bajas puesto que garantizan el 100% del pago a los beneficiarios de la garantía aún si el pensionado muere, dentro del período.

La dispersión de ofertas recibidas por una misma persona puede explicarse en parte por diferencias asociadas a cálculos actuariales de las empresas –en las tablas de creación propia que usa cada compañía para determinar las ofertas– y por el costo financiero dado el requerimiento de capital necesario para vender una renta vitalicia –que depende entre otras cosas de la disponibilidad de fondos propios en cada momento del tiempo de cada compañía y de la tasa de interés. El análisis de la dispersión de ofertas entre dos o más personas (que es el que más se enfatiza en este informe preliminar) agrega a las diferencias de costos entre compañías para una misma persona, las diferencias entre personas (lo que puede además confundir elementos de costo y diferencias en las preferencias entre personas). Esta preocupación está recogida en el informe: se señala (página 12 y párrafo 246) que la diferencia en MWR entre el primer y tercer cuartil es de 8.3 millones de pesos al considerar todas las personas –no se señala si son ofertas aceptadas o todas–, pero cae de manera muy relevante a 1.2 millones de pesos al considerar personas con características similares y productos prácticamente homogéneos (página 12 y párrafo 255). Finalmente, el párrafo 257-259 que analiza la dispersión a nivel individual, muestra una variación muchísimo menor, pero no se pone en contexto con los otros resultados. Creemos que se debería enfatizar esta última comparación, que controla lo mejor posible por todas las otras fuentes de heterogeneidad, y no considerar en el informe la comparación entre ofertas recibidas por individuos distintos (o reducir su importancia como elemento de diagnóstico).

Utilizando la tasa de venta como indicador de precios, es posible comparar también la diferencia de resultados entre ambos análisis.¹ Para nuestro estudio de la demanda por rentas vitalicias (Alcalde y Vial, 2017), calculamos la tasa de venta de todas las ofertas hechas para el período de Agosto 2004 a Abril 2013. En este período, la tasa de venta ofrecida promedio es de 3.15 puntos porcentuales (pp), con una desviación estándar de 0.3 pp. En cambio, si se considera sólo las ofertas aceptadas, el promedio aumenta a 3.34 pp con igual desviación estándar.² Al considerar pensionados más similares entre sí, nuevamente esta dispersión disminuye: si consideramos las ofertas aceptadas por hombres de 65 años, con fondos entre 1700 y 2000 UF, la tasa de venta ofrecida promedio es de 3.37 pp con una desviación estándar de 0.27 pp.³ En cambio, si sólo consideramos la variación

¹La tasa de venta es la tasa de descuento a la cual el valor presente esperado de los flujos asociados a la renta vitalicia es igual a la prima del seguro –el informe habla de tasa de interés de la renta vitalicia (párrafo 233). En términos del informe, es la tasa de descuento que hace que la MWR sea igual a 1, por lo que sería equivalente a un promedio ponderado de la curva de rendimientos de la que habla el informe, pero desde el punto de vista del consumidor.

²A modo de comparación con los resultados del MWR, la diferencia entre el primer y tercer cuartil es de 0.34 pp si se consideran todas las ofertas hechas (3.36-3.02), y de 0.39 pp si se consideran sólo las ofertas aceptadas (3.53-3.14).

³Para este grupo, el rango intercuartil cae a 0.35 pp (3.54-3.19).

de las ofertas recibidas por una misma persona, el promedio de las desviaciones cae a 0.16 pp.⁴

Por último, creemos que es importante distinguir entre elementos de juicio normativo y positivo al analizar el comportamiento de los consumidores. Que los pensionados no escojan la oferta con el monto de pensión más alto –lo que implícita o explícitamente se considera como lo “deseable” a lo largo del informe, lo que involucra un juicio normativo– no implica que elijan de forma irracional o “mal”. En nuestro estudio sobre la demanda por rentas vitalicias (Alcalde y Vial, 2017) mostramos cómo los patrones de elección que se observan en los datos son plenamente consistentes con un modelo teórico donde los pensionados maximizan el valor presente esperado de la utilidad futura de los flujos a sí mismo, a sus beneficiarios legales y sus beneficiarios no legales, incluyendo en esta valoración todas las características de la renta vitalicia: pensión, probabilidad de *default*, período garantizado, y retiro de excedente de libre disposición.

3 Comentarios específicos: diagnóstico y análisis de la industria

3.1 Uso del *Money's Worth Ratio* como principal indicador.

Este indicador se interpreta como el precio de una renta vitalicia, y se define como el cociente entre el valor presente esperado y la prima de una renta vitalicia, donde el numerador es la sumatoria de los valores actuales de los pagos que recibirá el pensionable y sus beneficiarios durante la vigencia de la póliza (página 11).⁵

Para calcular el valor presente esperado de los pagos es necesario usar tablas de mortalidad, que indican la probabilidad condicional de que el pensionado y/o sus beneficiarios sobrevivan y cobren este pago. Las distintas compañías de seguro utilizan distintas tablas de mortalidad (de creación propia) para realizar estos cálculos actuariales; es decir, aún cuando las reservas técnicas se deben hacer en base a tablas de mortalidad oficiales (iguales para todas las compañías, aunque cambian a través del tiempo), el cálculo del costo esperado en términos de pago de rentas vitalicias puede ser distinto entre compañías para un mismo pensionado y su grupo familiar. Esta es una primera forma en que razones de oferta pueden explicar que las compañías ofrezcan precios significativamente distintos a cada grupo familiar (párrafo 264).

Por otra parte, para el cálculo del MWR se usa la curva de rendimientos observados en el mercado financiero, que no corresponde necesariamente a las posibilidades de inversión de las empresas (que pueden diferir entre empresas, otra forma en que razones de oferta pueden explicar que las compañías ofrezcan precios significativamente distintos a cada grupo familiar), ni tampoco a los instrumentos en que podría invertir los pensionados. Más aún, Casassus y Walker (2017) señalan que los altos niveles para la MWR encontrados para Chile por James et al (2006) y Rocha et al (2006,2008) –y similares a los que se encuentran en este informe (párrafo 241)– podrían reflejar problemas de medición que lleva a que estén sobrevalorados; ellos calculan que los MWR ajustados por riesgo serían un 90% de los valores reportados por otros autores, que son calculados con la curva libre de riesgo. Así, la tasa de mercado no tiene porqué ser la tasa relevante para el individuo.

⁴Y en este caso, el rango intercuartil cae a 0.08 entre el primer y tercer cuartil de las variaciones de ofertas recibidas (0.19-0.11).

⁵No queda claro si para calcular el MWR toman en cuenta los beneficiarios, sus edades, y el período garantizado; sería bueno explicitarlo.

Proponemos agregar un análisis de sensibilidad a los MWR; con esto sería posible comparar qué parte de la heterogeneidad en las ofertas recibidas por un mismo individuo (párrafo 257-259) se explica por variaciones en la tasa de descuento – que a veces cambia semana a semana – o en la tabla de mortalidad.

3.2 Uso de las ofertas netas o brutas.

A lo largo del informe no queda claro si en los cálculos se usan sólo las ofertas internas o también las externas, y si están calculadas netas o brutas de la comisión de intermediación. Esto es relevante porque muchas de las diferencias que se reportan a lo largo del informe son cercanas a un 2-2.5% (justamente el porcentaje de la comisión que aparece en las ofertas internas). Por ejemplo, al comparar en la página 12 el primer y tercer cuartil del MWR, para pensionables y productos con características similares, se encuentra que la diferencia es equivalente a un 2.2% de las primas. En las páginas 13 y 15 (y párrafo 263 y 368), al mirar la diferencia existente entre la oferta aceptada y la que ofrecía la mayor pensión, se señala que la mediana de las diferencias es de 2%.

3.3 Relación entre número de ofertas máximas y ofertas aceptadas.

Como otra forma de verificar la competencia en precio en el sector, se examina qué relación existe entre la cantidad de veces que una compañía realiza la mejor oferta en precio y su participación de mercado (página 12 y párrafos 261-262). En nuestro análisis encontramos un patrón similar, pero creemos que tiene relación con el comportamiento de la demanda, más que con el comportamiento de las compañías o del nivel de competencia.

Tal como se sugiere en el informe, la relación entre ofertas máximas y aceptadas depende en gran medida del intermediario y la clasificación de riesgo de la compañía. La Figura 1 muestra esta relación de forma gráfica (elaboración propia con los datos de Alcalde y Vial, 2017). Cada burbuja representa una compañía en un momento del tiempo; el tamaño de la burbuja representa el total de ofertas aceptadas para esa compañía. El eje horizontal muestra la clasificación de riesgo que se informa para esa compañía (la peor de las clasificaciones disponibles – si una compañía cambia de clasificación en el tiempo esto se muestra con dos burbujas unidas con una línea recta). El eje vertical muestra la fracción de ofertas aceptadas que son la mejor oferta en precio en su categoría. Así por ejemplo, para las compañías con clasificación de riesgo AA+ alrededor de un 30% de las ofertas aceptadas son máximas (esto es, son las primeras del ranking en la carta de ofertas del individuo para la categoría en cuestión); el 70% restante son ofertas que fueron aceptadas a pesar de no ser la oferta máxima. En cambio, para la compañía con clasificación de riesgo BBB y BBB- casi el 100% de las ofertas aceptadas son ofertas máximas. En otras palabras, los individuos están dispuestos a contratar rentas vitalicias con ofertas menos generosas que la oferta máxima si la compañía es de buena clasificación de riesgo, pero no si la compañía es la que tiene la peor clasificación. El gráfico muestra que no sólo hay una correlación clara entre empresas (comparación para distintas clasificaciones de riesgo entre burbujas desconectadas en el gráfico), sino también dentro de la misma empresa cuando cambia de clasificación (comparación entre burbujas conectadas con una línea recta en el gráfico). En ese sentido, la comparación dentro de la misma empresa permite controlar por valor de la marca y otras características fijas.

Para complementar este gráfico, la Figura 2 señala qué porcentaje de las ofertas *hechas* por la

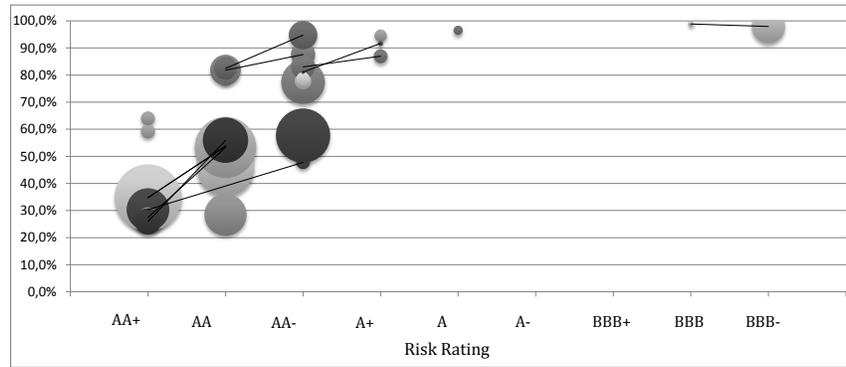


Figure 1: Porcentaje de ofertas aceptadas que son máximas dentro de la categoría, por empresa y clasificación de riesgo (Agosto 2004-Abril 2013, elaboración propia a partir de Alcalde y Vial, 2017).

empresa son máximas dentro de la categoría aceptada; esta figura muestra el comportamiento de la oferta, donde las empresas con mejor clasificación de riesgo ofrecen pensiones menores que las otras empresas con mayor frecuencia. Así, por ejemplo, alrededor de un 5% de las ofertas hechas por las compañías con clasificación de riesgo AA+ son las máximas en su categoría. En cambio, esa fracción sube a más de 25% para la compañía con clasificación de riesgo BBB y BBB-. En otras palabras, las compañías con peor clasificación de riesgo tienden a hacer ofertas más altas (posiblemente anticipando que, si no, no venderían rentas vitalicias). Vemos que nuevamente este patrón se da entre empresas, como también para una misma empresa que cambia su clasificación –es decir, controlando por la marca de la empresa y otras características.

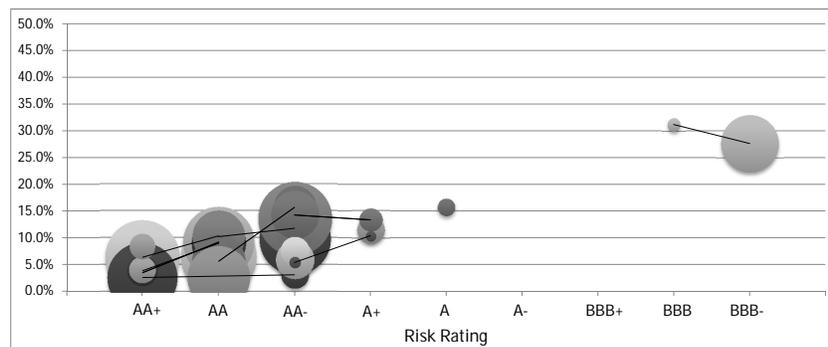


Figure 2: Porcentaje de ofertas hechas que son máximas dentro de la categoría, por empresa y clasificación de riesgo (Agosto 2004-Abril 2013, elaboración propia a partir de Alcalde y Vial, 2017).

Las Figuras 1 y 2 juntas cuentan una historia interesante: las empresas con mejor clasificación de riesgo hacen ofertas más bajas, pero se las aceptan con mayor frecuencia. Igualmente, las empresas con peor clasificación de riesgo, para que les acepten sus ofertas deben hacer ofertas máximas con mucha mayor frecuencia. Este patrón se da igualmente cuando una empresa determinada cambia su clasificación de riesgo, es decir, controlando por la marca de la empresa y otras características. Con esta motivación, en Alcalde y Vial (2017) calculamos la disposición a pagar (WTP) de los pensionados por clasificación de riesgo –qué porcentaje de su pensión mensual están dispuestos a

ceder por contratar con una compañía con mejor clasificación de riesgo. Los resultados se presentan en la Tabla 1. La magnitud de la disposición a pagar es baja (lo que tiene sentido, ya que la probabilidad de quiebra de las compañías de seguro, fuertemente reguladas, debería ser baja) pero es estadísticamente significativa. Además, la disposición a pagar varía de acuerdo a las características de los individuos de acuerdo a lo esperado. Por ejemplo, la predicción teórica es que el efecto de una mayor probabilidad de sobrevivencia en la disposición a pagar por reducir el riesgo de no-pago debería ser negativo para diferencias en períodos cercanos a la jubilación, y positivo para períodos lejanos; el resultado encontrado es coherente con eso, ya que la disposición a pagar es más alta para mujeres e individuos de fondos grandes, para quienes la probabilidad de sobrevivencia es más alta especialmente en períodos lejanos a la edad de jubilación.

	Vendedor Cía. AA+	Vendedor Cía. AA	Corredor/ asesor	Directo
<i>WTP</i> por clasificación de riesgo, de AA a AA+	0.685%*** (0.151)	0.663%*** (0.148)	0.541%*** (0.12)	0.59%*** (0.131)
<i>WTP</i> por clasificación de riesgo, de AA- a AA	0.356%*** (0.107)	0.345%*** (0.103)	0.281%*** (0.084)	0.307%*** (0.092)

Coefficientes significativos al *** 99.9%, ** 99%, o * 95% de confianza.
Errores estándar entre parentesis.

Table 1: Disposición a pagar por Clasificación de Riesgo R (Alcalde y Vial, 2017). Hombre 65 años, casado.

En el informe se observa que en un 51% de los casos se ha sacrificado pensión eligiendo alternativas que mejoran sólo la sub-categoría de riesgo, y no la categoría (párrafo 274-275). Esto también es coherente con nuestros resultados. En efecto, en la Tabla 1 se observa que los individuos están dispuestos a pagar por pasar de AA a AA+, y un poco menos por pasar de AA- a AA (y en las figuras se observa también que hay sustitución en sub-categorías, y no sólo entre categorías).

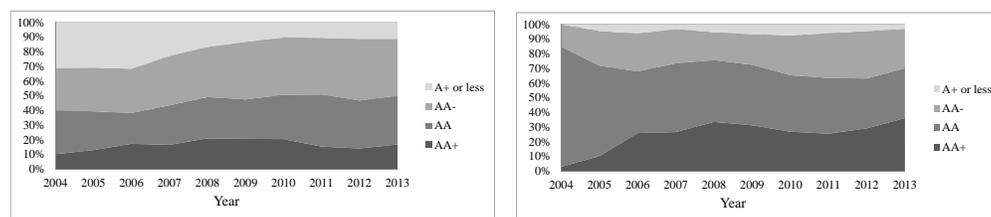
Finalmente, en el informe se hace el ejercicio de corregir los MWR por clasificación de riesgo, lo que consideramos muy interesante (párrafo 279). Creemos que la magnitud del efecto podría cambiar si se considerara la aversión al riesgo –considerando además que puede crecer con la edad– por lo que sería útil hacer algunos ejercicios de sensibilidad también en esa dirección.

3.4 Rol de la Clasificación de Riesgo en la Elección.

De acuerdo con los resultados mostrados en el punto anterior, la clasificación de riesgo de las compañías tiene un rol no trivial en la elección de los consumidores. Aunque el riesgo efectivo entre las distintas compañías sea pequeño, la disposición a pagar por clasificación de riesgo es significativa y puede ser un elemento importante en la estabilidad de la industria, por lo que es necesario analizar la evidencia con cuidado.

El punto anterior explicaba que en general las empresas con mejor clasificación de riesgo hacen ofertas relativamente más bajas, pero se las aceptan en mayor proporción. Esto podría explicar los patrones agregados que se observan en la industria. La Figura 3a muestra la distribución de empresas en el tiempo, en cambio la Figura 3b muestra la distribución de ofertas aceptadas. Al comparar ambas figuras nuevamente podemos ver cómo las empresas con mejor clasificación de riesgo tienen una mayor proporción de ofertas aceptadas. Pero además se observa que ha ido

mejorando consistentemente la clasificación de riesgo de las empresas que participan de la industria en el tiempo. Si bien esto puede tener relación con otros aspectos regulatorios –por ejemplo, la clasificación de riesgo esté relacionada a los requisitos de reservas técnicas necesarias al vender una renta vitalicia– es posible que parte de este patrón se explique por la valoración de los consumidores de la clasificación de riesgo.



(a) Distribución de clasificación de riesgo de empresas participando en mercado de rentas vitalicias
 (b) Distribución de clasificación de riesgo de ofertas aceptadas en mercado de rentas vitalicias

Figure 3: Distribución de clasificación de riesgo (Alcalde y Vial, 2017).

En Alcalde y Vial (2017) usamos nuestra estimación de la demanda por rentas vitalicias para analizar qué ocurriría con las ofertas aceptadas si se restringieran las posibilidades de elección a los consumidores. Como haremos referencia a estos resultados también más adelante, explicaremos la simulación con cierto detalle. Al obtener parámetros estructurales para la estimación de demanda podemos usar esos mismos parámetros para simular cuál sería la oferta elegida por los pensionados de rentas vitalicias si se redujera el conjunto de ofertas que ellos enfrentan, considerando 7 escenarios ficticios (“contrafactuales”) distintos. En algunos de estos escenarios se restringe la posibilidad de contratar períodos garantizados ($PG=0$), y/o de retirar excedente de libre disposición ($ELD=0$), y en otros se restringe además la posibilidad de elegir empresa obligando a elegir la oferta máxima dentro de cada categoría ($\max P$). Luego, se calcula la pensión mensual resultante de elegir bajo cada escenario, y se compara con aquella que resulta manteniendo el conjunto de ofertas original (escenario 0, o “fit” del modelo). El resumen de los escenarios considerados se muestra en la Tabla 2.

	Cualquier atributo	No PG	No ELD	No PG ni ELD
Cualquier oferta (cualquier P)	(0) fit: conjunto original 185,787 opciones	(1) cualquier oferta, $PG=0$ 50,801 opciones	(2) cualquier oferta, $ELD=0$ 158,336 opciones	(3) cualquier oferta, $PG,ELD=0$ 42,941 opciones
Oferta máxima ($\max P$)	(4) máxima 17,105 opciones	(5) máxima, $PG=0$ 4,591 opciones	(6) máxima, $ELD=0$ 14,865 opciones	(7) máxima, $PG,ELD=0$ 3,958 opciones

Table 2: Escenarios contrafactuales (Alcalde y Vial, 2017).

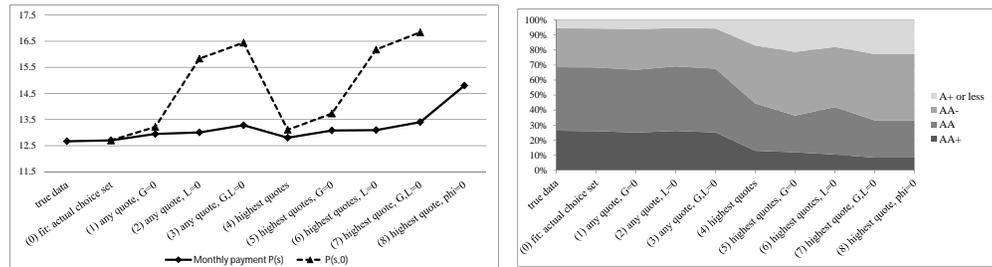
Adicionalmente, se simula cuál sería la pensión mensual del individuo si se le entregara la pensión más alta ($\max P$, PG , $ELD=0$) si además se eliminaran los beneficios de los beneficiarios legales después de la muerte del pensionado (que corresponden a un porcentaje de la pensión dependiendo del tipo de beneficiario legal; por ejemplo, el cónyuge recibe el 60% de la pensión después de la muerte del pensionado). Los resultados se presentan en Tabla 3 y se resumen en la Figura 4. Además de mostrar cómo cambia el monto de la pensión aceptada—columnas 1 y 4—, la

Restringiendo las alternativas posibles: atributo promedio
de ofertas aceptadas de acuerdo a la predicción en cada escenario contrafactual

	Payout $P(s)$	AA+	A+ or less	$\Delta P(s, s')$ ($P(s)$ vs $P(s')$)	$\Delta P^0(s)$ ($P(s, 0)$ vs $P(s)$)
true choice set	12.7	26%	5.7%		
cualquier P, PG=0	12.95	25.1%	6.1%	1.9%	2.1%
cualquier P, ELD=0	13.01	26.2%	5.4%	2.6%	21.5%
cualquier P, PG,ELD=0	13.29	25.2%	5.7%	4.7%	23.7%
max P	12.81	13%	17.1%	0.9%	2.2%
max P, PG=0	13.08	12%	21.3%	3%	5%
max P, ELD=0	13.1	10.5%	18%	3.4%	23.2%
max P, PG,ELD=0	13.4	8.5%	22.7%	5.7%	25.5%
max P, sin sobrevivencia	14.8	8.5%	22.7%	16.8%	

Table 3: Predicciones bajo cada escenario contrafactual (Alcalde y Vial, 2017).

tabla muestra cómo cambia la clasificación de riesgo de las ofertas aceptadas en promedio—columnas 2 y 3. Adicionalmente, la columna 5 muestra un criterio de bienestar: cuánto debería aumentar la pensión adicionalmente para mantener constante la utilidad del individuo luego de restringirle su conjunto de posibilidades de elección en cada escenario (de acuerdo a los parámetros de la estimación estructural).



(a) Pensión predicha promedio para cada escenario contrafactual y pensión necesaria para mantener utilidad inicial. (b) Distribución de clasificación de riesgo de pensión aceptada predicha para cada escenario contrafactual.

Figure 4: Resultados para cada escenario counterfactual.

Los resultados muestran que restringir posibilidades de elección permitiría aumentar las pensiones mensuales (y consecuentemente las tasas de reemplazo), pero con costos potencialmente altos. Así, por ejemplo, al obligar al individuo a elegir PG=0 permitiéndole elegir cualquiera de las ofertas recibidas sin período garantizado, la pensión mensual en promedio aumenta un 1.9%. Sin embargo, tendría que aumentar un 2.1% adicional para mantener la utilidad del individuo constante. Si lo que se obligara fuera a elegir ELD=0, el costo en bienestar es aún más alto (la pensión aumentaría un 2.6%, pero tendría que aumentar un 21.5% adicional para mantener constante la utilidad de los individuos en promedio; esto es irrelevante para muchos individuos que no tienen acceso o no eligen ELD>0, sin embargo). Y al obligar PG=0 y ELD=0 (manteniendo la posibilidad de elegir empresa), la pensión en promedio aumentaría un 4.7% (con alto costo en bienestar nuevamente). En estos tres casos el efecto de la restricción en la posibilidad de elección sobre la clasificación de riesgo de las ofertas aceptadas en promedio es casi inexistente. Si en cambio se permitiera al individuos elegir cualquier atributo del producto, pero se le obligara a contratar la oferta máxima

dentro de la categoría de producto elegido, la pensión en promedio aumentaría sólo un 0.9%, pero la distribución de clasificación de riesgo de las compañías aceptadas se vería fuertemente afectada: la fracción de ofertas aceptadas a compañías con clasificación de riesgo AA+ se reduciría a la mitad, pasando de 26% a 13% y la fracción de aquellas con clasificación A+ o menos aumentaría más del doble, pasando de 5.7% a 17.1%. Lo mismo ocurre si adicionalmente se restringe a elegir PG=0, ELD=0 o ambos. El efecto en bienestar de estos últimos ejercicios sigue el mismo patrón antes descrito para los casos en que se permite elegir empresa. Por último, eliminar los beneficios de sobrevivencia a los beneficiarios legales aumentaría fuertemente la pensión promedio (un 16.8%); nuestras estimaciones no permiten calcular en este caso el cambio en bienestar, sin embargo, puesto que no hay variación en esta dimensión en los datos para identificar la valoración de estos beneficios.

En resumen, este ejercicio muestra que al obligar a los pensionados a elegir la oferta más alta significaría un aumento muy acotado en la pensión mensual (menos de 1% en promedio), pero podría afectar significativamente la composición de la clasificación de riesgo de los contratos de renta vitalicia aceptados.

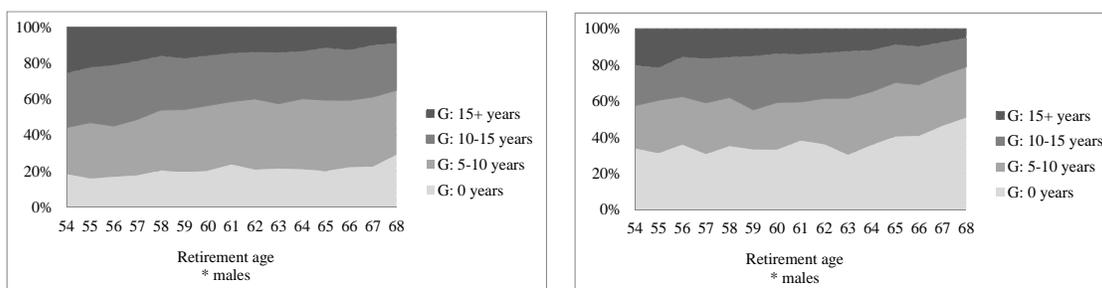
Es importante notar, sin embargo, que este ejercicio no permite anticipar cómo reaccionarían las empresas si efectivamente la regulación obligara al individuo a elegir la pensión más alta (o aumentara mucho la probabilidad de ello, como presumiblemente ocurriría si se adjudicara por defecto la pensión con la oferta más alta o se le quita información de la clasificación de riesgo al certificado de ofertas, como se propone). Las compañías de seguro pueden reaccionar cambiando los montos de pensión ofrecidos, y pueden también cambiar las decisiones de inversión y toma de riesgo. Respecto de lo primero, no es claro el efecto. Una hipótesis es que al fortalecer la competencia en precio, podrían aumentar los montos de pensión ofrecidos y disminuir la dispersión entre ofertas de distintas compañías. Otra hipótesis es que, dado que las compañías no pueden correr el riesgo de que les acepten más ofertas de las que pueden vender (dados los requerimientos de capital necesarios para vender una renta vitalicia, las compañías no pueden aumentar su participación de mercado significativamente en un plazo corto), incluso podrían disminuir los montos de pensión ofrecidos, principalmente por las empresas con mayor restricción de capacidad, para evitar el riesgo de quedar con la oferta más alta.

Respecto de lo segundo, creemos que el efecto es menos ambiguo. Lograr una mejor reputación o clasificación de riesgo es costoso, porque requiere tomar decisiones de inversión menos riesgosas. Ese costo es compensado por el beneficio de vender seguros con una prima más alta (o un menor MWR en este caso). Pero si la regulación obligara al individuo a elegir la pensión más alta (o aumentara mucho la probabilidad de ello), ese beneficio desaparece. Es claro que aún existe un beneficio importante –mantener la solvencia de la empresa– pero en el margen esto podría afectar las decisiones de inversión y toma de riesgo de las compañías afectando la estabilidad de la industria.

La clasificación de riesgo puede ser un mal indicador de la probabilidad de *default*: puede ser una medida muy gruesa, considerar atributos que no son relevantes para esta medición, y tener el defecto de ser ordinal y no cardinal (no informa sobre la magnitud de la probabilidad de default asociada a cada clasificación). Creemos que sería útil explorar si es posible agregar otras medidas complementarias, como sería un indicador a partir del capital basado en riesgo (que considera el riesgo de la cartera y lo asocia al capital necesario o suficiencia de activos).

3.5 Intermediarios: Agentes de Venta vs Asesores Previsionales.

Dada la complejidad de la decisión de pensionarse, la asesoría puede ser muy importante para algunos individuos, en particular si tienen poco conocimiento sobre el mercado de seguros y finanzas en general –no sólo para explicar cómo funciona el sistema. Observamos que las decisiones de quienes entran directo (que podría asumirse que tienen mayor formación financiera) en algunas dimensiones difieren bastante de quienes entran con asesoría de agentes de venta o asesores independientes. El caso de la elección de período garantizado es interesante de analizar, puesto que no hay incentivo a recomendar más o menos períodos garantizados en términos de la comisión que los intermediarios reciben. La Figura 5 muestra que la distribución de meses garantizados para personas que entran con agentes de venta (muy similar para quienes entran con asesor) es distinta de la distribución para quienes que ingresan directo: estos últimos contratan menos meses garantizados, para todas las edades. Adicionalmente, respecto a las ofertas externas también hay grandes diferencias: los que ingresan directo (no importa el tipo de producto que eligen, RP o RV) sólo un 8.4% pide al menos una oferta externa, versus 85% para los agentes de venta y 77% para los asesores.



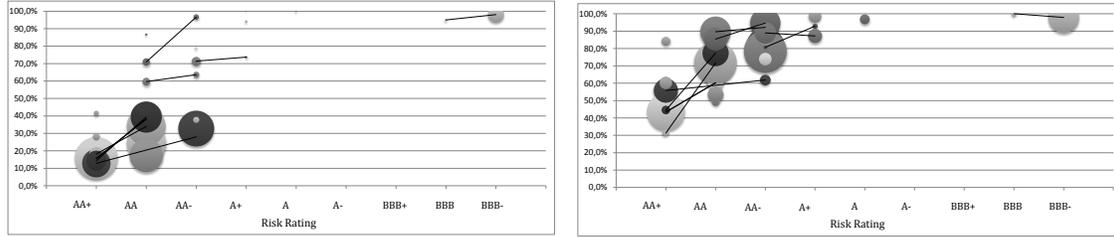
(a) Individuos que ingresan con agentes de venta.

(b) Individuos que ingresan directo.

Figure 5: Distribución de meses garantizados de ofertas aceptadas por tipo de intermediario (Alcalde y Vial, 2017).

El informe encuentra una notoria correlación entre el tipo de intermediario y el monto de pensión que sacrifica. Se aprecia que la diferencia entre la oferta aceptada y la oferta máxima aumenta para pensionados intermediados por agentes de venta, disminuye levemente para aquellos que ingresan con asesores independientes, y se reducen a cero para quienes entran directo, sin intermediario (página 16). Nuestros resultados coinciden sólo parcialmente con esto: en la Tabla 1 se observa que la disposición a pagar por clasificación de riesgo calculada a partir de la estimación es mayor para quienes ingresan con agentes, y más baja para quienes ingresan con corredor o asesor previsional (aunque pequeña, sigue siendo significativa para ellos); para los pensionados que entran directo encontramos una disposición a pagar intermedia. Esto es coherente con lo que muestra la Figura 6, que muestra que aunque los intermediados por asesores valoran menos la CR, todavía se ve un efecto relevante—especialmente el efecto dentro de la misma compañía, cuando cambia su clasificación.

La página 16 también señala “aceptar el supuesto de la valoración intrínseca de intangibles requiere aceptar que existiría una suerte de autoselección cuasi perfecta en que aquellos que entran de cierta forma al sistema privilegian algunos atributos”. Similarmente, en el párrafo 305 se señala que una hipótesis sería una alta correlación entre las preferencias previas de los individuos y el canal de distribución que usan para pensionarse. Nosotros efectivamente encontramos evidencia de autoselección (aunque no es perfecta), y una correlación relevante en la decisión de intermediario y la decisión de oferta, tanto en observables como no observables. Pero aún corrigiendo por eso,



(a) Individuos que ingresan con agentes de venta. (b) Ingresan con corredor/asesor previsional.

Figure 6: Porcentaje de ofertas aceptadas que son máximas dentro de la categoría, por intermediario.

encontramos que los agentes de ventas pueden llevar a elegir pensiones más bajas, pero de compañías más seguras.

Un tema no explorado en el informe que puede ser interesante es la diferencia en el número de ofertas externas pedidas en promedio por cada tipo de intermediario. La Tabla 4 muestra que los individuos intermediados por asesores piden menos ofertas externas (lo que perjudica a los pensionados, porque las ofertas externas son más altas que las internas), pero cuando piden, piden mayor número de ellas.

Número de ofertas externas por pensionado						
	Total	Directo	Agente			Asesor
			Total	Ninguna misma compañía	Todas misma compañía	
0	95063	79110	6186	6186	0	9767
1	38317	4035	20934	5891	15043	13348
2+	36299	3223	13864	3713	9790	19212

Distribución de ofertas externas						
	Total	Directo	Agente			Asesor
			Total	Ninguna misma compañía (*)	Todas misma compañía (*)	
0	56.03 %	91.6 %	15.09 %	100 %	0 %	23.08 %
1	22.58 %	4.67 %	51.08 %	28.14 %	71.86 %	31.54 %
2+	21.39 %	3.73 %	33.83 %	26.78 %	70.61 %	45.39 %

(*) Del total de pensionados con agente que recibe 0-1-2 ó + ofertas externas, qué porcentaje no recibe ninguna de estas ofertas de la misma compañía, o recibe todas de la misma compañía que el agente.

Table 4: Número de ofertas externas solicitadas por pensionado.

Por último, como señalamos anteriormente, la División de Estudios se encuentra en una posición aventajada para estudiar en más detalle el sistema de intermediación, más allá de los datos agregados, especialmente en lo que se refiere a los incentivos de los distintos actores. A lo largo del informe se habla de entrevistas en las cuales se acusa de problemas de independencia de los asesores. Dentro de las múltiples entrevistas realizadas para nuestro estudio, algunos asesores nos comentaron también acerca de prácticas que podrían afectar la competitividad de la industria de intermediación. Por ejemplo, los asesores previsionales deben contratar un seguro, que sólo es

ofrecido por una compañía de seguros, que a su vez participa en el mercado de rentas vitalicias. Creemos que sería conveniente entonces realizar un segundo estudio específicamente en el mercado de intermediación, para detectar si estas prácticas poco competitivas existen o no.

3.6 Influencia de otros atributos de las compañías en la elección.

Un último comentario que quisiéramos hacer respecto al diagnóstico de la industria se refiere a la influencia que tiene la marca de la empresa y otros atributos—más allá de la clasificación de riesgo— en la elección de los pensionados. El informe presenta un análisis muy interesante respecto a cuántos productos anteriores tenía contratados cada pensionado con la compañía con la que se pensionó, argumentando que si la marca fuera relevante muchos pensionados tendrían productos contratados con esas compañías antes de pensionarse (párrafos 301-302). Sería útil adicionalmente incluir a compañías del mismo holding, por ejemplo, AFPs ó Isapres.

En Alcalde y Vial (2017) indirectamente encontramos evidencia de que otras características de la compañía son importantes, pero que su grado de importancia depende de si hablamos de la decisión de intermediario o de la decisión de oferta—como ambas decisiones están correlacionadas en la práctica, un análisis agregado de los datos puede confundirlas. La Tabla 5 muestra los coeficientes estimados para las características observables de las compañías en nuestro modelo: empresas más grandes o con mayor cantidad de agentes de venta son preferidas por los pensionados para ingresar al sistema, en cambio empresas más antiguas o con mejor clasificación de riesgo son preferidas por los pensionados para pensionarse. Ojo que en la tabla pareciera que la clasificación de riesgo no es relevante en la decisión de oferta, pero es porque esa variable aparece también de forma multiplicativa en otros coeficientes que sí son significativos, y que no mostramos aquí por simplicidad.

	1a etapa: intermediario	2a etapa: oferta
Rating AA+	-0.575 (0.325)	7.432 (5.774)
Rating AA	-0.396 (0.338)	-6.881 (5.513)
Rating AA-	-	-2.706 (5.367)
Firm size (B CH\$)	0.642*** (0.126)	-0.436 (0.295)
Firm age (months)	0.668 (0.714)	-10.832* (5.045)
Fees advisers (T CH\$)	0.503** (0.173)	-0.243 (0.42)
Fees agents (T CH\$)	0.262 (0.161)	0.671 (0.393)
Availability of agents	0.408*** (0.021)	-

These coefficients are significant at a *** 99.9%, ** 99%, or * 95% confidence level. Standard errors in parenthesis.

Table 5: Coeficientes estimados para características de la compañía (Alcalde y Vial, 2017).

4 Comentarios a las Propuestas del Informe

Concordamos que es posible perfeccionar elementos del sistema de jubilación, pero es necesario proceder con prudencia y estudiar con mayor profundidad las posibles repercusiones de algunas de ellas. Nuestros comentarios y resultados anteriores creemos dan luces respecto de cómo algunas de estas propuestas podrían afectar la elección de los pensionados que eligen rentas vitalicias. Nos preocupa que algunas de ellas podrían tener consecuencias no esperadas en el riesgo que podrían tomar las compañías de seguros y en las ofertas que éstas hacen, y que otras podrían debilitar demasiado el sistema de intermediación. Es por ello que proponemos realizar evaluaciones aleatorias para algunos de los cambios propuestos, especialmente los que dicen relación con cambios en el certificado de oferta y en el modo en que se pagan las comisiones a los intermediarios. Para modificaciones en la forma de adjudicación, creemos que sería necesario un mayor estudio respecto a la forma en que las compañías fijan precios (y que también se podrían diseñar con cuidado algunas evaluaciones aleatorias).

Como señalamos anteriormente, la División de Estudios se encuentra en una posición aventajada para estudiar en más detalle el sistema de intermediación, más allá de los datos agregados, especialmente en lo que se refiere a los incentivos de los distintos actores. Creemos que sería conveniente realizar un segundo estudio específicamente en el mercado de intermediación, para detectar si las prácticas poco competitivas que distintos actores acusan existen o no.

4.1 Modificaciones al Certificado de Oferta.

El informe hace varias propuestas que se refieren a modificaciones al certificado de oferta, como una manera de alterar la forma en que los pensionados eligen. Creemos importante notar que estas propuestas sólo alteran la presentación de la información, no las preferencias de los pensionados en sí mismas. Una primera propuesta es eliminar la clasificación de riesgo del certificado de oferta (párrafo 375). El problema es que elegir productos previsionales es naturalmente complejo y los pensionados necesariamente eligen en base a algo: quitar demasiada información al pensionado puede ser contraproducente, pues puede terminar tomando la decisión solamente basado en sus creencias *a priori* o en la información que le entregue el intermediario.

Nos parece más prudente la propuesta del párrafo 378, de presentar información sobre las compañías en una tabla separada en el certificado—al principio o al final de éste. Si se considera que la clasificación de riesgo es una medida poco transparente (párrafo 343), puede agregarse fácilmente medidas complementarias que se consideren relevantes: por ejemplo, un indicador a partir del capital basado en riesgo, o un indicador de calidad de servicio en los pagos de pensión, entre otros.

Una segunda propuesta es destacar la diferencia en el monto de pensión de las ofertas recibidas de distintas formas (párrafo 379). Las primeras medidas, que incluyen poner la pensión mensual en pesos y en UF, más una medida agregada en el tiempo (VPE o la suma de 10 años), nos parecen positivas porque entregan información más fácilmente comparable a los pensionados. Sin embargo, las medidas posteriores de presentar el resto de las ofertas recibidas como diferencias con respecto a la ganadora en pensión (sobre todo diferencias de VPE), nos parecen contraproducentes. En primer lugar, porque no necesariamente facilitan la comparación de las ofertas—en los ejemplos propuestos

(párrafos 381-382) se esconde la pensión ofrecida y sólo se muestran las diferencias de VPE, por lo que quedaría para el pensionado intentar calcular a qué diferencia de pensión mensual corresponde. En segundo lugar, porque destaca demasiado la oferta con mayor pensión, convirtiéndola en un punto focal, y deja en una posición desmejorada a las otras ofertas recibidas. El párrafo 380 señala que esto intensificará la competencia en precio; después de nuestro estudio, creemos en cambio que puede tener consecuencias no esperadas para la industria, lo cual desarrollamos más adelante.

Dada la naturaleza de los cambios, proponemos hacer una evaluación aleatoria para probar de forma aislada el efecto de cada una de estas modificaciones en el comportamiento de los pensionados, especialmente si, como señala el párrafo 336, se espera que estos efectos puedan ser distintos dependiendo de los incentivos de los distintos intermediarios. Incluso sería posible aislar el efecto en el comportamiento de las compañías si el experimento está bien diseñado.

4.2 Modificaciones a las Comisiones de Intermediación.

Un segundo grupo de propuestas intentan aumentar la sensibilidad del pensionado a la comisión de intermediación: cambiar la forma en que se informan los montos, y la forma en que se paga la comisión. Creemos importante notar que un mercado de intermediación que funcione de forma adecuada es recomendable y necesario, dada la dificultad de entender cuál producto de jubilación es mejor para cada pensionado. Es principalmente aquí donde se echa de menos el análisis del producto sustituto de las rentas vitalicias, el retiro programado.

El conjunto de modificaciones propuestas podría tener como consecuencia afectar gravemente la industria de intermediación. El párrafo 392 señala que no se observó problema alguno cuando se redujo la comisión máxima en el año 2008. Nosotros en cambio podemos ver cómo cambia la composición de la industria de intermediación a partir de la reforma de 2008, con datos de Alcalde y Vial (2018). La Figura 7 muestra cómo después de la baja en comisiones disminuye fuertemente el porcentaje de pensionados que entran con asesor, y aumenta el porcentaje que entra con vendedor, lo cual no sería catalogado como positivo si se consideran los incentivos de cada intermediario. Esta figura es sólo indicativa, pues sólo contamos con la evolución relativa en el tiempo, pero la División de Estudios podría analizar cómo ha variado el número de intermediarios aprobados por la SVS en el tiempo, para ver qué porcentaje de asesores se vio obligado a salir de la industria.

Tal como señalamos respecto a las modificaciones al certificado de ofertas, proponemos hacer una evaluación aleatoria para probar de forma aislada el efecto de cada una de estas modificaciones que buscan aumentar la sensibilidad a la comisión de intermediación. De cualquier forma, nos parece importante señalar que la decisión de cuánto pagar debe tomarse al principio del proceso—tal como señala el párrafo 388—ya que actualmente la comisión de intermediación se presenta en el certificado de ofertas cuando ya se usaron varios de los servicios del intermediario.

Existe una gran preocupación en el informe, que compartimos, que el pensionado interactúe con terceros con conflictos de interés, ya sea en la etapa inicial de ingreso al sistema o durante la oferta externa (párrafos 330-331, 334). El problema de reducir demasiado las interacciones es que nuevamente deja al pensionado con un sistema inherentemente complejo, donde deberá elegir basado en la (limitada) información y comprensión que traiga previo al sistema. Nos parece más conveniente maximizar la información al afiliado en vez de minimizarla.⁶ En primer lugar, como

⁶En este sentido, aunque los distintos actores tengan posibles conflictos de interés, es mejor que el afiliado converse

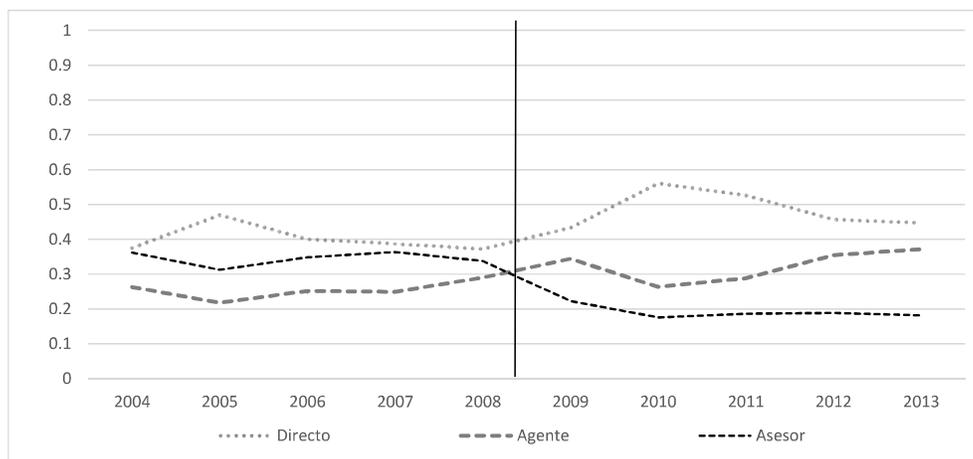


Figure 7: Distribución de intermediarios por año, antes y después de la reforma 2008.

señalamos en la Sección 3.5, la División de Estudios se encuentra en una posición privilegiada para estudiar a fondo, más allá de los datos agregados, las acusaciones de conflictos de interés y prácticas poco competitivas de distintos actores, y de pedir las sanciones correspondientes si éstas existiesen. En segundo lugar, proponemos revisar la diferencia de comisiones que recibe el asesor por ambos productos previsionales (retiro programado y renta vitalicia), que es una fuente relevante de sesgo en la recomendación (Alcalde y Vial, 2018), aspecto que es tocado en el párrafo 333. En tercer lugar, es posible pensar políticas para aumentar la competencia en la decisión de intermediación, para que el pensionado decida qué opción es mejor para él.

Finalmente, dada la naturaleza de los cambios propuestos, creemos que es necesario proceder con prudencia e implementarlos a lo largo del tiempo, por ejemplo, primero revisar el problema de los conflictos de interés, y después revisar el monto y forma de pago de las comisiones.

4.3 Cambios en la Adjudicación.

Un último grupo de propuestas intentan modificar la forma en que se adjudican las ofertas. Por nuestros comentarios en la Sección 3 creemos que varias de estas propuestas pueden tener efectos no triviales en la forma en que compiten las empresas y que es necesario un mayor estudio de las restricciones e incentivos que tienen las compañías para hacer ofertas.

Una primera propuesta es eliminar la etapa de remate (párrafo 394). Concordamos con el informe que esto parece inocuo dada la poca utilización de esta etapa final. Una segunda propuesta es eliminar la oferta externa (párrafo 395). Esto no parece inocuo porque gran parte de los pensionados la usan y también modificaría la forma en que las empresas hacen ofertas. Eliminar la oferta externa transformaría el sistema en una subasta de sobre cerrado de primer precio, en el cual las empresas no ofrecen su máxima disposición a pagar sino una función ponderada por la probabilidad de quedar en primer lugar. A nuestro entender, nadie ha estudiado aún cómo se

con dos o tres personas que le expliquen aspectos distintos del sistema, en vez que no converse con nadie y se quede solo con su información previa y limitada.

compara ese sistema con el sistema en dos etapas del SCOMP.

Una tercera propuesta es establecer que la mejor oferta recibida en el SCOMP sea la oferta ganadora por defecto (párrafo 397), ya sea dentro de una categoría de producto o para todas las ofertas recibidas. Nótese que en la práctica esto es bastante similar a las propuestas de la Sección 4.1, que buscan dejar en una situación focal a la oferta más alta. El informe señala (página 19) que si los pensionados hubiesen elegido la oferta con la mayor pensión dentro de la categoría elegida las pensiones habrían aumentado en un 2.4%; si hubiesen elegido la oferta con la mayor pensión dentro de todas las recibidas las pensiones habrían aumentado en un 3.5%. De forma complementaria, nuestros resultados de Alcalde y Vial (2018) descritos en la Sección 3.4 muestran que, al considerar la sustitución entre distintos atributos que se da en la demanda, permitir sólo la mejor oferta dentro de cada categoría aumenta las pensiones sólo en 0.9% en promedio, en cambio permitir sólo la mejor oferta dentro de todas las recibidas aumenta las pensiones en 5.7%, pero con importantes costos en bienestar y sin considerar el cambio en el comportamiento de las compañías.

Extremar la competencia en precio, en ciertos escenarios, puede traer consecuencias no planeadas que podrían perjudicar a los pensionados. En primer lugar, si efectivamente las compañías hacen ofertas más altas, esto puede alterar los incentivos a hacer ofertas demasiado agresivas en el presente con el riesgo de no poder pagarlas a futuro, lo cual sería un grave daño a la estabilidad de la industria. En segundo lugar, podría ocurrir al contrario que las compañías hagan ofertas más conservadoras: dado los requerimientos de capital necesarios al vender una renta vitalicia, y que normalmente a las compañías les toma algunos días ajustar las tasas de venta, una compañía puede quedar con el riesgo de adjudicarse todas las cotizaciones hechas durante ese plazo y de no tener el capital o financiamiento necesario para cumplir con las reservas técnicas que exige la ley, lo cual podría llevarla a la quiebra. Y en tercer lugar, si es que se combinan la adjudicación por precio con la eliminación de la oferta externa, el peor escenario es que podrían aumentar los incentivos para la colusión; está bastante estudiado en la literatura que en una subasta donde los apostantes se repiten entre períodos pero los subastantes no, hay incentivos a la colusión implícita (ver por ejemplo, Skrzypacz y Hopenhayn 2004, o Blume y Heidhues 2006).

Finalmente, el informe propone que esté disponible para los pensionados la información de cierres recientes de rentas vitalicias (párrafo 403). Este parece un tema menor pero también es necesario actuar con prudencia: justamente una virtud del sistema es que está pensado para que las compañías no cuenten con esta información, lo que podría favorecer la colusión si además se extrema la competencia en precio.

Para terminar, el estudio presentado en Alcalde y Vial (2018) todavía está en un estado muy preliminar, por lo que pedimos citarlo con precaución. En el pie de página 136 (párrafo 351) se señala que afirmamos “si bien existe una sustitución entre productos ésta ocurre en la población con mayores saldos”, y en el pie de página 137 (párrafo 352) dice que “los individuos que se ven afectados son los quintiles más ricos”. En los datos que analizamos se ve que la reforma de 2008 disminuyó fuertemente la participación de las rentas vitalicias entre los pensionados que usan un asesor previsional relativo a los que usan un agente de ventas, pero esto se ve para toda la muestra. Todavía no hemos completado el análisis para distintas partes de la distribución de fondos, aunque el diferencial de comisiones entre ambos productos parece cambiar de forma similar en distintas partes de la distribución de fondos.

5 Conclusión

En estos comentarios quisimos destacar algunos puntos del informe que nos parece importante enfatizar, y proponer algunos posibles caminos para profundizar el análisis y revisar el alcance de algunas de las medidas propuestas. Para complementar los resultados encontrados por este estudio, entregamos antecedentes que hemos encontrado en nuestra propia investigación, que en general confirman varios de los elementos de diagnóstico de este informe y que creemos dan luces respecto de cómo algunas de estas propuestas podrían afectar la elección de los pensionados que eligen rentas vitalicias. Nos parece que lo principal es proceder con prudencia frente a los cambios propuestos, y estudiar con mayor profundidad las posibles repercusiones de algunos de ellos.

6 Bibliografía

Alcalde, Pilar and Bernardita Vial (2017), “Implicit trade-off in replacement rates: Consumer preferences for firms, intermediaries, and annuity attributes”, working paper. Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2720444>.

Alcalde, Pilar and Bernardita Vial (2018), “Intermediary Commissions in a Regulated Market with Heterogeneous Customers”, working paper. Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3110897>.

Blume, Andreas and Paul Heidhues (2006), “Private monitoring in Auctions”, *Journal of Economic Theory*, Vol. 131, No. 1, pp. 179-211.

Casassus, Jaime and Eduardo Walker (2011), “Riesgo de las Rentas Vitalicias: Valorización usando Opciones”, Working Paper Series No. 2011-01, FinanceUC, Pontificia Universidad Católica de Chile.

James, Estelle, Guillermo Martínez and Augusto Iglesias (2006), “The payout stage in Chile: who annuitizes and why?”, *Journal of Pension Economics and Finance*, Vol. 5, No. 2, pp. 121-154.

Rocha, Roberto, Marco Morales and Craig Thorburn (2006), “An analysis of money’s worth ratios in Chile”, World Bank Working Paper No. 3926, The World Bank, Washington, DC.

Rocha, Roberto, Marco Morales and Craig Thorburn (2008), “An empirical analysis of the annuity rate in Chile”, *Pension Economics and Finance*, Vol. 7. No. 1, pp. 95-119.

Skrzypacz, Andrzej and Hugo Hopenhayn (2004), “Tacit collusion in repeated auctions”, *Journal of Economic Theory*, Vol. 114, No. 1, pp. 153-169.

II. Asesores Previsionales en particular

A. Comentario César Galleguillos Costoya

El informe de la FNE es sólido, sin embargo en sus propuestas se pueden producir nuevas distorsiones por lo siguiente:

No todas las personas que se pensionan comprenden lo que leen (González, 2017) y su comprensión matemática es deficiente especialmente en grupos de adultos sobre 45 años.

Bajar el ratio o set de elección para las diferentes modalidades de pensión puede producir decisiones aún más irracionales que las actuales; dado que fuerza a los pensionados a tomar una renta vitalicia específica que puede no contemplar los períodos garantizados convenientes a su propia especificidad. Y también puede tender a no mostrar debidamente a los pensionables las distintas sub modalidades de renta vitalicia: temporales / renta vitalicia con retiro programado.

Puede forzar a pensionables que no pueden por motivos económicos postergar su data de obtención de pensión a terminar contratando una renta vitalicia a la tasa del momento en que se pensiona, sin la opción de por ejemplo pensionarse en la modalidad de retiro programado para esperar una futura alza de tasa para migrar a renta vitalicia.

Propuestas:

Mantener lo propuesto por la FNE en orden a que para el SCOMP se elimine la oferta externa, forzando a las aseguradoras a derechamente en la oferta interna efectuar su mejor esfuerzo, para una competencia idónea, eliminando distorsiones y sesgos inadecuados.

Hoy en con la normativa vigente la contratación de asesoría previsional es voluntaria. Reforzar este concepto es prudente de modo que quienes no quieran pagar este coste lo tengan aún más claro e internalizado.

Bajar el monto de la asesoría previsional es adecuado, pero es necesario buscar una fórmula con el alto costo de la póliza de garantía y responsabilidad civil que pagan los asesores de modo que puedan subsistir.

Homologar los honorarios a cancelar por asesoría en renta vitalicia y retiro programado, con una cláusula especial que quienes deciden por retiro programado y en un momento futuro deciden migrar a renta vitalicia, la asesoría previsional para dicho cambio es obligatoria para el asesor y sin costo.

Continuar con el pago del monto de la asesoría previsional por parte de la aseguradora o de la AFP según corresponda. Introducir el cambio propuesto que pague directamente el afiliado crea situaciones poco claras y que eventualmente puedan derivar en mayores costos para los afiliados. Reforzar el concepto que la asesoría es voluntaria y tiene un costo es claro y suficiente.

En suma fortalecer la competencia va en la dirección correcta que es mejorar las pensiones, objetivo de la política pública de mejores pensiones que busca el Estado para sus ciudadanos.

César Galleguillos Costoya
Asesor Previsional
Administrador Público
Magíster Ciencia Política
Universidad de Chile
Profesor Universitario

B. Comentario Edison Gutiérrez Escobar

Estimados :

De acuerdo a lo solicitado por el Sr. Sebastián Castro Q. Jefe de Estudios de Mercado en relación al informe de Rentas Vitalicias, me permito participar de los sgtes. puntos :

1.- Que teniendo como único objetivo subir las pensiones , el futuro pensionado queda al más libre arbitrio de las Compañías de Seguros y mayormente de las AFP,s puesto que restaría la Asesoría profesional quedando el cliente en las más absoluta desinformación en la forma de comprender el complejo lenguaje previsional que Uds. mismos reconocen como altamente complejo.

Es decir subirían las pensiones versus con clientes altamente proclives con desiciones mal ejecutadas que tienen el carácter de irrevocable.

2.- En relación con la intermediación, los Asesores Previsionales son las personas nombradas por Ley y bajo estrictas normas de acreditación ante la Superintendencia de Pensiones que no tienen vínculo alguno con las AFP. s ni por ende con las Compañías de Seguros, estando al margen de vínculos comerciales y buscando la más alta pensión y que de acuerdo a las estadísticas son mucho más altas versus los agentes de ventas que sólo buscan llevar un cliente más a su propia compañía en desmedro del valor final de la pensión, haciendo mención a: 1.- Clasificación de riesgo 2.- Tasa de descuento y 3.- Red de Sucursales en el país.

3.- En cuanto a los porcentajes de intermediación el 2% es adecuado mantenerlo , puesto que los Asesores Previsionales tienen por Ley que cumplir con adquirir obligatoriamente una Póliza de Responsabilidad Civil y Póliza de Garantía, para el cabal cumplimiento de sus funciones, gastos en telefonía, impuestos, traslados, gastos en scomp,

Notaría, gastos de oficina, etc. toda vez que algunos casos de Trámite de Invalidez puede llevar meses o años de tramitación.

4.- Eliminar las ofertas externas es altamente beneficioso para el pensionable, puesto que evita pasos inadecuados , primero de no solicitarlo por desconocimiento propio y a la vez que la Cías. distorsionen la percepción de la mejor pensión.

5.- Eliminación de la clasificación de riesgo es altamente beneficioso para el futuro pensionado, en atención que algunas Compañías de Seguros hacen primar éste punto sobre la pensión, llegando a estar en los últimos lugares del Scomp.

6.- Eliminación de la tasa de descuento es altamente beneficioso para el cliente y cumple el mismo objetivo que el punto 5 anterior.

7.- En relación al punto que el cliente deba pagar de su bolsillo la Asesoría es absolutamente inviable.

las razones son las siguientes :

Un cliente cesante por tiempo no tendrá el alcance de dicho pago

El promedio de montos acumulados en regiones es de 2.000 uf y por tanto una pensión baja, por ende como podrá pagar de su bolsillo y como uds. dicen " con dolor "

que no hay forma de asegurar el cabal cumplimiento de pago a un trabajo de Asesoría realizado durante un largo período de tiempo.

8.- Que el hecho que agentes de ventas de Compañías de Seguros intermedien al " cero " es decir, sin costo de intermediación hacen bajar el índice de promedio de ventas nacional, recibiendo éstos a cambio un pago absolutamente comprobable ante el SII por dichas boletas.

la venta al cero, es decir, sin costo está absolutamente objetada por la Superintendencia de Pensiones para la Asesoría Previsional.

9.- Que los Asesores Previsionales cumplen las características que absoluta independencia ante las Cías de Seguros y por ende las AFP, s

C. Comentario Irene Cerón Araya

Señores Fiscalía Nacional Económica :

Me parece muy interesante el trabajo realizado, que revela que los Pensionados en un alto porcentaje no eligen la mejor oferta entregada por las Compañías de Seguros.

Al respecto tengo los siguientes comentarios.

1.- Respecto al punto 146., yo diría que a pesar de tener Agentes Libres son las compañías las que pagan la comisión a los agentes, no los pensionados, y para compensar dicho gasto las pensiones ofrecidas son menores.

Se podría analizar esta hipótesis comparando los Estados de Resultados de las Compañías de acuerdo a su fuerza de venta.

Analizando en conjunto la Tabla 3 : participación de mercado de las CSV por número de aceptaciones, la Tabla 7 : fuerza de venta de las CSV y el Gráfico 31 : relación entre porcentaje de aceptación de una CSV y porcentaje de veces que ofreció el mejor precio, se puede concluir que las compañías con mayor participación coinciden con las que tienen mayor fuerza de venta, pero no son las que ofrecen las mayores pensiones, y si la comisión fuera pagada por los pensionados sus márgenes deberían ser más altos .

2.- Creo que la conclusión del Estudio debería ser la necesidad de fortalecer la Asesoría Independiente y aunque algunas de las propuestas realizadas apuntan en esa dirección, se contraponen con otras como limitar el porcentaje de comisión a pagar por la Asesoría.

Si se analizan en conjunto las Tablas 23, 24 y 33, si bien la unidad de medida de la Tabla 23 es distinta a la de las otras dos tablas, lo que confunde un poco, se puede deducir que en gran parte la diferencia en el monto de la pensión aceptada y la mejor oferta en el caso de la Asesoría Independiente, se debe al pago de comisión por Asesoría Independiente.

Los resultados de la Tabla 23 al incluir aceptaciones hechas en forma directa, a través de Agentes y a través de Asesores, muestra el efecto de la comisión ya que una oferta aceptada a través de un Asesor o Agente aunque sea la mejor será por lo menos 2% menor que otra de la misma modalidad realizada en forma directa. Sin embargo, la dispersión es mayor a 2% porque como muestra la Tabla 33 tanto en las aceptaciones a través de Asesores como a través de Agentes no siempre se elige la mejor oferta , siendo mayor la diferencia en el caso de los Agentes. Es decir, en el caso de los Agentes, y en menor medida de los Asesores la diferencia respecto a obtener una pensión más alta se debe no sólo a la comisión, si no que porque no eligen la mejor oferta.

Ahora, el hecho que la diferencia entre la mejor oferta y la oferta aceptada sea 0, para aquellos pensionados que realizan la aceptación en forma directa como muestra la Tabla 33, no significa que la modalidad escogida sea la que de más valor al pensionado. Es decir el VPE de una determinada Modalidad de Pensión depende de cada pensionado y la diferencia que puede conseguir un pensionado por elegir la Modalidad más conveniente para su situación particular, compensa el pago de la comisión a un Asesor que le recomienda.

3.- Creo que se debería investigar más el flujo de información entre Compañías de Seguros y AFP's que están relacionadas en su estructura de propiedad, como es el caso de la Compañía de Seguros Sura con AFP Capital, ya que como muestra la Gráfico 10, el mayor porcentaje de las pólizas contratadas en la Compañía provienen de afiliados de la AFP Capital.

Mi interés por enviar estos comentario no es que sean incluidos en el Informe Final, a menos que Uds. lo consideren necesario, si no aportar en la discusión que permita mejorar el sistema.

Atte.

Irene Cerón Araya
Civil Industrial PUC
Asesor Previsional, Registro No. 781.

D. Comentario Luis Alberto Benavides Méndez

Señores
Comisión Fiscalía Nacional Económica
Estudio Mercado Rentas Vitalicias
Presente

Mi modesto aporte está relacionado con la sugerencia de la Comisión Marcel (año 2007), de crear la figura de un **profesional Independiente**, en el Sistema de Pensiones (“Asesor Previsional”), cuya misión fuese orientar a los cotizantes respecto a sus mejores alternativas para aumentar sus fondos en su AFP, y darle “toda la información necesaria”, para que el cotizante, llegado el momento de pensionarse, optara por la mejor pensión que le ofrecía el Sistema, siempre resguardando SU LIBERTAD de optar por cualesquiera de esas ofertas.

Mi aporte a es una Consulta a esta Comisión: **¿ Qué ha cambiado hoy, para sugerir en la práctica, TERMINAR CON ESTA ACTIVIDAD ?.**

Digo esto por 2 razones:

a) Propuesta N° 30

2.- El porcentaje hoy autorizado por los Ministerios del Trabajo y Hacienda (2,00%), es el resultado final, de una constante disminución desde cuando existían los Corredores de Seguros en la década del 90 (10%). Considere también esa FNE, que en nuestra actividad no podemos “excluir a nadie que requiera de nuestros servicios”, lo que significa que también asesoramos a personas que NO LES COBRAMOS POR ASESORARLOS Y ORIENTARLOS, y a veces, hacer todo el trámite como si tuviesen fondos para cancelar, y sólo los hacemos para que cada chileno(a), en forma más cómoda, haga uso de sus derechos previsionales.

b) Propuesta N° 44

1.- El sugerir que el pensionable cancele de su bolsillo los honorarios por la asesoría, hace inviable la continuación de esta actividad.-

Atte.

Luis Alberto Benavides Méndez

Registro N° 17 SUPEN y S.V.S.

E. Comentario Patricio Bernal y Verónica Poo



Santiago, Febrero 01 de 2018.

Señores
Fiscalía Nacional Económica
Presente

De mi consideración:

En Atención al Estudio Preliminar del Mercado de Rentas Vitalicias, planteo a usted un análisis y planteamientos que solicito sean considerados e integrados al informe final:

De la Asesoría Previsional:

La Asesoría es un ciclo que se define y realiza considerando las necesidades del afiliado y su grupo familiar, cuando el afiliado es menor de 50 años, la asesoría se centra fuertemente en la acumulación de recursos y el manejo adecuado de los conceptos del sistema, en su etapa cercana a pensionarse la asesoría se focaliza en tipos y modalidades de pensión. El ciclo de asesoría puede durar un año o más, si consideramos el estudio de la FNE que establece un \$1.000.000 por intermediación y consideramos que el cliente es asesorado durante un año, el ingreso mensual asesoría es de \$83.000 por cada caso, si consideramos 5 casos en un mes, (situación ideal, pero no habitual), el ingreso mensual es de \$415.000. Su sugerencia es rebajar a 1% la comisión, ello implicaría tener un ingreso de \$207.000. Si agregamos pago de arriendo de oficina, equipamiento tecnológico, personal administrativo, publicidad y pólizas de responsabilidad civil y de terceros. Con su análisis y propuesta no es posible que un Asesor Previsional se pueda sustentar. Es extraño que en nuestro país que se plantea y se admira a los emprendedores o empresarios independientes como es un Asesor Previsional, la FNE no esté permitiendo su existencia.

En su estudio la FNE indica el escaso impacto que tuvo para los Asesores cuando se rebajó la comisión por intermediación de 2,5 a 2 UF. Primero, precisar que el nacimiento de los Asesores Previsionales fue junto a la Reforma Previsional del 2008, dejando atrás a los Corredores de Rentas Vitalicias y como segundo punto, debo recordar que esta baja NO generó ningún cambio relevante en el sistema de pensiones, como beneficio a los afiliados, una prueba de ello son los constantes cambios a la ley sugeridos por los legisladores y las protestas y marchas de los chilenos. No obstante la rebaja indicada produjo cesantía a miles de trabajadores del sistema previsional (Corredores de Rentas Vitalicias que perdieron sus códigos). El estudio de la FNE me recuerda el pensamiento del **poeta Nicanor Parra**: Hay dos panes. Usted se come dos. Yo ninguno. Consumo promedio: un pan por persona.



Del precio:

Cualquier decisión que se tome en la vida tiene muchas variables a considerar, sobre todo si tiene que ver con la calidad de vida post laboral de una persona. Al pensionarse, la convergencia de variables son múltiples e intervinientes, el precio es una de ellas, quizás la menos relevante si se considera que es un beneficio que deberá durar para toda la vida a una persona, en donde la Asesoría Previsional y la calificación de riesgo son fundamentales. La persona no pierde dinero cuando selecciona una Cía. de Seguros que tiene una mejor clasificación de riesgo en desmedro de otra que le da un mejor precio. El afiliado está invirtiendo (no gastando) en seguridad y tranquilidad, considerando que en la relación costo beneficio la seguridad de él y su familia lo son todo. La FNE al considerar sólo precio y al compararlo con la compra de un vehículo por esta variable, podría elegir un vehículo chino a menor precio, desconociendo otras variables, como seguridad lateral, frontal, tipos de frenos, airbag y otros, y adquirir un vehículo barato arriesgando la vida de él y su familia, ¿esa es la idea de la FNE?.

El argumento de tener como resguardo la opción de garantía del estado en caso de quiebra, es una opción que no se debería fomentar, porque al ser utilizada el afiliado perdería hasta un 25% del valor de su pensión ya que el estado financia sólo un 75%. Con tope. La FNE pretende traspasar la responsabilidad sólo por el precio.?

Este año es probable que el Estado deba asumir los costos de la quiebra de Le mans hace años...

De la Oferta Externa:

Una de las herramientas efectivas de negociación que tenemos los Asesores Previsionales y que va en directo beneficio real a nuestros asesorados, es la alternativa de elevar la oferta primaria de SCOMP, en valores que varían desde 0,01 UF hasta 1 UF más de pensión en algunos casos a través de la Oferta Externa. La eliminación de esta herramienta, no elevará las pensiones y sólo limitará al afiliado a elegir la compañía que ofertó en los primeros lugares en forma anónima, eliminando la posibilidad de aumentar el precio en las compañías que cumplen requisito de precio/post venta/seguridad, entre las más relevantes para un pensionado y nuestra asesoría, es decir, su eliminación no produce el efecto indicado por el informe de la FNE.

De la Competencia de Agentes de Ventas:

Hoy día la libre competencia es un elemento central en la libertad económica de un país. En ese contexto las fuerzas de ventas tienen un valor primordial en la captación de clientes. Por ejemplo las AFP tienen sus fuerzas de ventas sólo para captar sus propios clientes, aunque la AFP no sea la más barata, las Cías. Telefónicas tienen fuerzas de ventas sólo para captar clientes propios, aunque sus planes no sean los más baratos. Resulta extraño que cuando todas las Empresas de ventas de intangibles o tangibles tienen sus fuerzas de ventas, sólo a las Cías. de Seguros que venden Rentas Vitalicias se les prohíba tener agentes de ventas propias. Pregunto: Porque para unos si y para otros no, que pasa acá con la libertad de elección y la libre competencia, acaso no es la FNE que debe proteger y no restringir estas acciones.



Temas relevantes no considerados:

Mercado negro y malas prácticas: Existe un segmento que corroe y permea la credibilidad del sistema previsional al utilizar indebidamente información y realizar incentivos económicos no permitidos. Si la FNE hubiese entrevistado a personas que solicitaron no aparecer en Listado Público y luego los contactaron igual, podría haber hecho un gran aporte a la transparencia del sistema.

No respetar el monto de pensión convenido al hacer la selección de pensión:

Por ley, cuando el afiliado realiza su proceso de selección de pensión, se deben esperar en general, 10 días hábiles para que el dinero ingrese a la Cía. de Seguros, si en esos días se produce rentabilidad negativa, el valor de la pensión baja aunque la persona haya firmado por un monto mayor. El año pasado cientos de personas con sus ahorros en el fondo menos riesgoso (Fondo E), igual tuvieron un valor menor en su pensión a lo pactado, debido a estos cambios en los valores cuotas. Me habría gustado un análisis de la FNE sobre la desprotección de los chilenos y la legalidad de firmar por un monto y no respetar el valor acordado.

Nuestro interés es ser un aporte en la mejora del sistema previsional, entregando nuestra experiencia y conocimiento al servicio de quienes nos requieren. Por esto, les reitero considerar estos puntos y de ser requerida nuestra presencia, con gusto podemos plantearles nuestros descargos y argumentos.

Sin otro particular, atentamente,

PATRICIO BERNAL B.

Asesor Previsional Reg.N° 135

F. Comentario Rafael Villablanca Sprung

A) Referente a las distorsiones del mercado de Rentas Vitalicias, y en lo referente a la comisión de intermediación , frente a cualquier consideración o sugerencia , habría que analizar que tan legal resulta la imposición de una comisión establecida por el estado para regular una operación financiera entre particulares (afiliados con recursos propios, compañías de seguros y afps con capitales privados).

En profesiones o actividades que requieren la interpretación de leyes emanadas del estado para asesorar a las personas o empresas, en ninguna parte se establece la fijación de honorarios por parte de este, es el caso de abogados, contadores, de la cual soy miembro, en ninguna parte regula el cobro de honorarios, ni pago de pólizas de responsabilidad civil o garantía, ni tampoco evaluaciones de conocimientos cada cierto tiempo tomadas por el estado.

De mi punto de vista si no hay recursos del estado en la capitalización individual, este no puede regular las remuneraciones que se obtengan por asesorías.

El objetivo de la FNE es velar por el respeto de la libre competencia y aquí y a todas luces hay una intervención que no corresponde.

Ustedes como funcionarios públicos se autoevalúan y no necesitan pagar pólizas de responsabilidad para ejercer su función por necesaria que sea, que si operan con recursos fiscales, por lo tanto antes de sugerir es necesario ver la génesis del problema y entender que es una actividad privada, y que las comisiones deberían ser pagadas por las compañías y no pretender subir las pensiones a costa de bajar comisiones de intermediación, cuando todo sabemos que el problema es otro.

Las pensiones hay que subirlas por perfeccionar el sistema y mejor gestión de las afps (cobro de comisiones de estas) , y en su propuesta ni siquiera las mencionan y de ahí parte el problema.

B) En relación con eliminar la clasificación de riesgo, que permite competitividad entre las compañías, como va a saber un potencial pensionado el grado de endeudamiento patrimonial de una compañía (eficiencia en su desempeño), en la cual estará en lo que le resta de vida.

C) Disminuir de 46 a 2 la cantidad de productos, es sesgar la diversidad de opciones establecidas en el DL. 3500.

D) Eliminar la oferta externa, hoy es la única forma de elevar un poco la pensión final , producto de una mejor tasa al momento de la decisión de pensión, y entorpece la competencia entre compañías.

E) Pago de comisiones realizadas directamente por las personas. Quien va a pagar con recursos propios, si no puede acceder al dinero de su cuenta individual, y que seguridad tendrá el asesor que esto se cumpla, o sea tenemos nuevamente al Estado interviniendo en capitales privados y con un resultado incierto o nefasto en su legítimo pago.

Yo supongo que su trabajo tiene un valor económico , y no podemos decir si corresponde a un valor justo, siendo que son con recursos estatales y no podemos cuestionar sus montos, lo cual debiera ser recíproco.

Personalmente y con respeto considero débiles las indicaciones y poco acuciosos los análisis, si la intención es subir pensiones, que se baje la expectativa de vida y la comisión de las afps, entre

algunos puntos, y no gastar recursos en ciento de informes y comisiones (Bravo) , que al final no han cambiado nada.

Rafael Villablanca Sprung

Contador

G. Comentario Sylvia Parra Zamora

Señores Fiscalía Nacional Económica.

Les envié mis comentarios y aportes ya que soy asesora previsional, que debe pagar dos pólizas anuales una de garantía y otra de responsabilidad civil que es un buen negocio para las compañías de seguros, obligación para mi y los fondos de pensiones solo los veo en papeles de las AFPs a la compañía de seguros por lo que no veo tenga que resguardarla yo.

1- Regulatorias;

a - Certificado clasificación de riesgo ¿por que un potencial pensionable no debe saber que tan eficiente es la compañía elegida de acuerdo a su endeudamiento?

- Dentro de la asesoría el informe es en UF. y \$, de las mejores ofertas y clasificación de dichas compañías.

b - El 90% de los pensionables sabe que puede hacerlo sin intermediarios, pero quien lo asesora la AFPs o las compañías de seguros con sus agentes de ventas, eso no es competencia, sin embargo los asesores no tenemos compromiso con AFPs ni compañías de seguros solo buscar la mejor y mas segura para el pensionable.

Considerando que esta es una negociación entre privados, ustedes sugieren eliminar la intermediación y bajar sus costos para aumentar las pensiones, pero es esa la solución o pasa por bajar las comisiones de las Afps mejorar su gestión y que pasa con las expectativas de vida ya hoy manejada por las superintendencias del ramo y no por el INE, a quien? consultaran para seguir subiéndola y por ende bajando las pensiones.

Dentro de la modificación de comisiones porque no se propone que las comisiones las paguen las compañías de seguros y eso mejoraría la competencia entre estas empresas y seria beneficiosa para el pensionable sin dejar de lado su clasificación de riesgo.

Otro punto al asesor lo evalúa el estado cada cierto tiempo y si no apruebas quedas fuera, tengo dos oportunidades en el año ¿por que?, si es entre privados la negociación. Porque no se evalúan a los trabajadores de los servicios públicos y si en la segunda oportunidad le va mal también debería quedar fuera porque hay recursos del estado involucrados.

-De la adjudicación; ¿por que evitar la interacción del pensionable con terceros si esto le da la posibilidad de tener una asesoría que no esta comprometida con las AFPs ni compañías de seguros de vida?.

-Cambiar la cantidad de productos de 46 a 2, me parece que es no confiar en la capacidad del pensionable para revisar todas las alternativas que tiene.

-La oferta externa permite aumentar un poco la pensión final y le hace bien a la competencia entre compañías en beneficio de mejorar las pensiones finales.

-De la comisión por asesoría en el SCOMP, como podrían pagar las personas si no tienen posibilidades de girarla de su cuenta individual, la comisión de los asesores responsable la informamos viene en el SCOMP en la oferta externa y en el contrato obligatorio que exige las superintendencias involucradas en previsión que seria bueno revisaran en forma acuciosa, en definitiva como asesora debería trabajar gratis porque el estado interviene en las negociaciones

entre privados, sin embargo no le dice a las AFPs ustedes deben cobrar menos o regularlas. ¿porqué?.

- Se ha modificado casi en su totalidad el D.L. 3500 se han creado comisiones y aun no hay ninguna solución a mi las reglas del juego que solo va en desmedro de mi economía que cada vez decae mas. porque no asumen que el porcentaje que se fijo para la cuenta individual de un 10% era insuficiente y si a eso se suma que las AFPs cobraban comisión fija a ese porcentaje y que los sueldos y salarios no crecían a lo proyectado tampoco mantenía el mismo empleador y agregue la cesantia que por mucho tiempo dejo sin saldo a los que habían perdido su empleo.

Sylvia Parra Zamora Asesora Previsional 

H. Comentario Walkiria Vera Riquelme

COMENTARIOS AL ESTUDIO DE MERCADOS DE RENTAS VITALICIAS POR FNE.2017.

Como lo dice su titulo **es un estudio sólo al Mercado de Rentas Vitalicias**, y en esa dirección enfocaré mis opiniones, sin embargo no puedo dejar de mencionar que el resultado de una buena pensión, debe ser evaluado desde antes, porque el sistema es complejo y los afiliados no tienen y no pueden tener conocimientos respecto a todas las leyes y beneficios del sistema de pensiones, lo podemos comparar cuando en la ley de Familia se pretendió dejar sin intervención de los abogados, justamente por los costos, al poco andar de esta norma, se debieron retractar, porque al ser un sistema complejo los afectados perdieron muchos beneficios por no saber la” **forma correcta de tramitarlos**”.

Es necesario mencionar que el resultado de una buena decisión de pensión, y una buena oferta de pensión, no puede ser dividida o darle mayor importancia a solo una de ellas, deben ser simultaneo, porque **no siempre la pensión más alta (ejemplo una RV Simple), es la mejor alternativa para el cliente y sus beneficiarios**, por lo tanto para mejorar las pensiones no sólo debemos verlo desde el punto de vista de los montos de pensión. Menos enfocarnos solo en el Scomp, porque esto corresponde SOLO a la parte final del trámite, y las personas necesitan una Asesoría independiente y sin conflicto de interés, en la búsqueda de la mejor alternativa, y con especial cuidado en las Rentas Vitalicias que son un contrato **Irrevocable**, y el medio por el cual dependerá el sustento financiero del afiliado y su grupo familiar, hasta su fallecimiento.

También al respecto a su preocupación por la lectura de un scomp, no es el tema de fondo, porque cuando un afiliado recibe la Asesoría adecuada, puede tomar una decisión bien informado, aunque se puede mejorar su formato, sin embargo, la conveniencia de nuestros cliente, en tomar la mejor pensión radicarán, en el grado de conocimiento que el intermediario tenga de sus necesidades y la normativa pero no es una decisión masiva, por tal motivo la información debe ser amplia, cada afiliado es un caso Particular y necesita evaluar de manera integral su decisión.-

Antes de que el pensionable tenga que decidir cual es la mejor oferta, debe estar asesorado y poner todas sus cuentas en orden, esto es : revisar rezagos, APV, fechas de afiliación coincidente con el IPS, revisión o solicitar el Bono de Reconocimiento, ver si tiene derecho a desafiliarse, o pensión por exonerado político, revisar sus beneficiarios, y ver si hay invalidez en uno de ellos, o invalidez por parte del afiliado, ver si hay cotizaciones en el extranjero, su situación laboral, y financiera, cobertura del seguro, y gestiones ante las comisiones Médicas si corresponde, hacer que las AFP cumplan sus plazos, ver si tienen derecho a compensación económica, beneficios del estado, etc. Este servicio no lo da la AFP cuando va un cliente directo, a solicitar su pensión, en la práctica la AFP se limita a llenar la solicitud de pensión, recibir documentación civil, y para ello tiene

una cantidad de minutos para atenderlo, por lo que no alcanza a indagar más allá, sin duda que esto va en desmedro de los afiliados.-

Desde mi experiencia desde que ingresé al sistema en el año 1991, haber trabajado para una AFP y luego en una Aseguradora, puedo decir que, decidí ser asesora Previsional, porque es en la prácticamente la única manera de velar por los intereses del afiliado, siendo independiente de las entidades involucradas. Cabe señalar que ha sido fundamental el apoyo de la superintendencia de pensiones en mi labor, puesto que muchos de mis casos los tramito con intervención de esta, logrando así los beneficios negados a los afiliados muchas veces por el desconocimiento de las entidades, o la manera correcta de aplicarlos.

Por lo anterior, quiero dar mis hipótesis del tema:

Ante todo no veo aquí que se mencionen o se analicen a los asesores previsionales separados de los agentes de ventas, por lo que deduzco que cuando este estudio propone terminar con los agentes de venta, se refiere a los asesores previsionales también. Además las estadísticas no se pueden medir en cuanto a retribución, producción, intermediación, con la misma muestra, porque tenemos deberes y responsabilidades diferentes, por lo que a pesar de ser un estudio muy bien desarrollado, creo que tiene una falencia importante en este punto.

Por lo que puedo decir que según mi punto de vista:

- El sistema se ha viciado por el actuar de intermediarios, que ven en este medio de trabajo, un modo de obtener solo dinero , con prácticas inescrupulosas, la licuación de los fondos, y la competencia desleal por parte de los agentes de venta. (Versus, el trabajo profesional de los Asesores, que muchas veces deben agregar a su trabajo, un mayor esfuerzo para que no le quiten sus casos, eso es desgastador).

- Con la reforma previsional se creó la figura del Asesor previsional, justamente para terminar con lo expuesto en el punto anterior, eliminando con ello a aproximadamente Dos mil Corredores de Seguros de Renta Vitalicia, y al parecer por “omisión”, no evaluaron la continuidad de existencia de los agentes de ventas que en esa época eran muy pocos. Con este escenario y quedándose el mercado Asegurador con pocos actores para intermediar las Rentas Vitalicias, (ya que a la fecha hay aproximadamente 500 asesores, pero intermediando regularmente, aproximadamente sólo 300). encontraron un nicho, para vender, de personas que

fueron Corredores de seguros, contratándolos como Agentes de ventas, y se convirtieron en una competencia desleal, que reciben la misma retribución por intermediación que un Asesor, (no deberían cobrar por asesoría, su facultad es sólo para la venta de una Renta Vitalicia), con mínimas obligaciones y todo el apoyo para operar, por ejemplo, los Agentes no deben contratar pólizas de responsabilidad civil, tienen toda la información para llegar a los pensionables, un lugar para atenderlos, capacitación gratuita, y le pueden ofrecer una pensión a muy bajo costo, induciendo a los pensionables a sus tomar una pensión que no es la más alta, o entregándoles dinero a cambio para que tomen la Renta Vitalicia con ellos, castigando la pensión y muchas veces robando el trabajo de un Asesor previsional, porque el asesor, no tiene ningún resguardo para cobrar por su trabajo, porque basta que el afiliado deshaga el contrato con una carta certificada, para terminar con el contrato de asesoría.

- Para que un Corredor pudiera ser Asesor, debía rendir una prueba, la cual era bastante compleja y lograron tener éxito menos de un centenar de personas,(de los 2000 que existían), además se debía bajar la comisión del 2,5% al 2%, razón por la cual muchos asesores teniendo su prueba aprobada, esperaron a Marzo, del año siguiente para inscribirse como asesores, cuando ya era una obligación para operar, por lo tanto la comisión no fue optativa, si no impuesta.

Estas son las razones por las cuales yo **creo las pensiones no son las más Altas**, es decir por la **falta de más Asesores Previsionales.-**

- **Recomiendo** para mejorar el funcionamiento del mercado y subir las pensiones:
 - Mayor apoyo a la labor del Asesor Previsional, que es el único actor que puede velar por los intereses del afiliado, y recomendar la pensión más alta sin conflicto de interés, sugiero un apoyo de la siguiente manera:
- Recursos para educación y actualización en materia previsional para los asesores Previsionales.
- Información y acceso de cada normativa relativa a la materia, (oficios).

- Incentivar a los agentes para que sean Asesores Previsionales, (hoy es más conveniente para ellos seguir como agentes, porque tienen más beneficios y facilidad para operar).
- Que se le informe al afiliado junto con el Certificado de Saldo una nómina en donde puede encontrar un Asesor Previsional en su Zona.-

Dicho esto expongo respecto al Borrador preliminar del estudio de la FNE.

Este estudio se basa en una hipótesis y entrega dos propuestas.

La hipótesis: falta de competencia por el mal funcionamiento e información de Scomp, y el pago de comisión.

Da dos propuestas:

Una de carácter reglamentario y otra de modificaciones legales.

1.- **Respecto al SCOMP:** el problema del **funcionamiento** y la información del Scomp, puedo decir que el sistema funciona relativamente bien, yo cambiaría el tiempo de demora para cerrar una pensión, los Nueve días son muy extensos, nuestros clientes tienen más o menos claro desde antes su decisión, el Scomp solo viene a sincerar las cifras, se debería retirar el original desde el Cuarto día en la AFP, ya que se propone eliminar la oferta externa.

Respecto a **su información**, se pretende disminuir información del Scomp, con el fin que sea más sencillo, fomentando las estimaciones, para elegir desde antes la modalidad de pensión, yo digo que, sería perjudicial para los pensionados porque, son de poca ayuda las estimaciones, para direccionar al cliente, porque el sistema está inmerso en un modelo económico, que lo hace muy variable, ejemplo; una inflación, desastres naturales, una guerra, puede producir una baja rentabilidad, o una baja en la tasa, nos puede hacer cambiar de sugerencia en la modalidad de pensión, incluso he podido apreciar que con diferencia de pocos días cambian las cifras de un Scomp relacionado con un mismo certificado de Saldo. Por lo tanto **No es beneficioso para el afiliado bajar el número de alternativas de Modalidad de pensión, en el Scomp**, como lo pretende este estudio,

porque sólo documentos oficiales, son validos para una decisión, por lo que sería más perjudicial, y le coarta la posibilidad de elección cierta. Concuero con eliminar la clasificación de riesgo, o colocarla por familia, porque las aseguradoras que ofertan deben estar autorizadas por la superintendencia para su participación, por lo tanto el filtro ya paso, sin embargo dejaría el ranking de aseguradoras tal cual.

Respecto al Pago de comisión:

Este término, se ha demonizado, sin embargo todo trabajo debe ser pagado, **se habla de un “dolor” por el pago de la comisión**, cabe señalar, el caso de los Asesores, antes de iniciar un trámite se le deja clara esta situación, y se protocoliza por medio de un contrato de honorarios, y cuando el cliente se siente satisfecho con el servicio, no tiene inconveniente en pagarlo, y justamente porque **No sale de su bolsillo**, como **pretende la propuesta de este estudio, sino de sus ahorros, así le es posible pagar**, No cobrar por este medio, se prestaría para malas prácticas, sería más difícil fiscalizar esta situación, ya que su monto se obtiene previo análisis, debido a los costos que implica los gastos operacionales de una asesoría, **más aún, la comisión es establecida por decreto supremo. Y sería discriminatorio porque No todos podrían pagar**. Incluso propongo puedan pagar desde sus fondos los pensionables sin derecho a optar porque también necesitan la asesoría Voluntaria.-

Sin embargo para un agente, bajar la comisión, es un argumento de venta, cuando pretende quitar un caso a un asesor, o competir con este, siendo magnificado con ello un delito de robo, al trabajo y tiempo del **asesor, quedando este en la más absoluta indefensión, y con un contrato de honorarios que sólo nos da deberes, pero no resguarda civilmente el trabajo**. Sin embargo la menor comisión no siempre es la mejor pensión.-

Cabe señalar que además **es injusto que el agente de venta reciba la misma retribución por venta que un Asesor**, porque ellos No asesoran ya que esta facultad está entregada por Ley al Asesor y así debe permanecer, y respetar, según dice la NCG N°91 del 21/01/2000. “se entenderá por agentes de ventas de rentas vitalicias, aquellas personas que se dedican a la **comercialización o venta de seguros de rentas Vitalicias** del DL N°3.500”. como la solicitud de ofertas sólo se puede hacer en los computadores de su oficina, por la IP, tampoco podrían salir de sus dependencias, más aún cuando de su

actuar, son responsables las aseguradoras, su gestión debe partir desde la solicitud de Ofertas, por ende no pueden tramitar, solicitar pensión, asistir, menos asesorar, por lo tanto su trabajo se debe calificar con un monto menor respecto al asesor. Aquí hay que hacer un cambio normativo, tanto en la comisión de los agente, como en su radio de acción. **Que la comisión por la primera asesoría se pague íntegramente desde la cuenta individual del afiliado**, es decir hoy el 1,2%, como lo considera en la recomendación de ambas superintendencias, cuando se refieren a la comisión Máxima por asesoría previsional, dice: “ la primera Asesoría reviste una mayor importancia, independiente de la modalidad seleccionada, debido a que el retiro programado permite en todo momento un cambio de modalidad se debe dejar espacio para una segunda asesoría”. Por lo que acá se reconoce dos etapas en el trámite de pensión. **Y que la parte de la Renta Vitalicia lo pague la aseguradora**. El pago de retribución que se carga desde la cuenta individual, antes de traspasar la prima permite que el afiliado se familiarice con este término, y no le sea “doloroso” pagar Voluntariamente por asesorarse, ya que estará dentro del ítem de gastos para su asesoría, internalizado toda su vida activa, como UN DERECHO a tener al momento de pensionarse una reserva con este fin, y que si no lo desea ocupar, sea parte de su capital, para pensión. Ahora respecto **del pago de la comisión por la segunda asesoría**(la Renta Vitalicia), **por parte de la Aseguradora**, será más beneficiosos para esta por un tema contable, que en aumentar una pensión que le obliga hacer cálculos más a largo plazo, perjudicando con ello hoy las pensiones en general, es decir el pago será una sola vez, y para el cliente será de costo “0” , así las **aseguradoras tendrán que competir por tasa, y no por precio, que es donde se pueden lograr mejores resultados**

Es importante también que se relaje el tema de la comisión porque que en la mayor parte de los casos, el pago de una comisión, se diluye, cuando el cliente recibe ayuda por el Pilar solidario, por lo tanto en nada lo afecta, y es el estado el que asume el costo de Asesoría, es decir que si la pensión le baja por la comisión cobrada, el pensionado recibe mayor APS.-

Recordemos que con la reforma Previsional se le dijo a los Corredores de Rentas Vitalicias que al bajar la comisión del 6% al 2,5% haría que las pensiones subieran, cosa que No sucedió, como tampoco cuando la volvieron a bajar al 2% al hacerse Asesores. **Aquí hay una deuda del sistema, y No es de parte de los intermediarios.**

Otra crítica al sistema de comisión, es que no debería tener Tope, porque esto es injusto para los casos bajos, ya que **los casos altos pagan porcentualmente menos que los casos de menor prima**, lo cual es una discriminación para los afiliados, y **para los asesores una mayor carga en el costo de la póliza**, en casos altos, los obliga a dejarlos de lado, o pagar las consecuencias con el bolsillo. También hay casos altos, que por el tope que se cierran al 1% o menos, y esto empaña sus **estadísticas**, cuando muestra que el pensionable esta

dispuesto a pagar menos, **esto confunde su análisis**, y se debe corregir en términos legislativos.

En el análisis de la competencia, se ven varias hipótesis del porque un afiliado escoge una RV, mi experiencia es que el afiliado, ignora como funciona el sistema, muchas veces se convence por la marca, o porque es una aseguradora que es parte del mismo grupo de su AFP, por eso no compiten en precio, basta con enviarle un agente para que el cliente crea que esta tomando la mejor opción, es otra razón por la cual los agentes no debería existir, un asesor no tiene inconveniente en ofrecer la mejor pensión, sin importar cual sea la marca.

Teniendo también la opción de los pensionables obtener su pensión de manera directa, no siempre los lleva a la mejor pensión, porque he sido testigo, que las ejecutivas de AFP, inducen a que los afiliados opten por pensiones, con Aseguradoras según su marca o por clasificación, y lo peor, con la aseguradora de su propio grupo.

También recomiendo que se modifique el listado público, debido a que la labor de asesoría es exclusividad del Asesor Previsional, su AFP, no tiene motivo para que se le informe al mercado asegurador en esta etapa, sino hasta que el afiliado se encuentre con su certificado de saldo, porque sólo es en esta etapa que está en condiciones de optar y a que se comercialice una Renta Vitalicia.

Respecto al remate, opino que se debe mantener igual, porque es un derecho y beneficio para l afiliados y Beneficiarios.-

En espera de haber aportado a este estudio, me despido Atentamente.-

Walkiria Vera Riquelme



Registro N° 56

I. Comentario Zoila Andrade Messina y Aida Pinto Galdames

ANTECEDENTES Y OBJECIONES A CONSIDERAR EN LAS PROPUESTAS DEL INFORME PRELIMINAR

1. REGULATORIAS

a) SOBRE EL CERTIFICADO DE OFERTAS:

PRIMER ANTECEDENTE: ¿PRIVACION?

Definición de Privación: es un concepto que tiene su origen etimológico en privatio, de la lengua latina. Se trata del resultado de sustraer, imposibilitar o despojar. Una privación, por lo tanto, se sufre cuando a uno le falta algo que podría o debería tener.

SEGUNDO ANTECEDENTE: ALGUNOS DERECHOS DEL PENSIONABLE:

Elegir libremente y en forma informada la clasificación de riesgos de la Compañía de Seguros y la tasa de descuento

¿Por qué mantenerlo? Porque a los pensionables se les estaría privando de información. Por lo tanto, sin esta información, cómo el pensionable podría tomar su decisión, si él quisiera privilegiar:

- MONTO DE PENSION, independiente de la clasificación de riesgo y Tasa de descuento
- CLASIFICACION DE RIESGO, independiente de la pensión y tasa de descuento, o clasificación de riesgo + pensión.
- TASA DE DESCUENTO, independiente de la pensión y clasificación de riesgos, o tasa de descuento + pensión.

Y, a algunos pensionables les interesa que la Compañía de Seguros tenga sucursal en el lugar donde vive.

En conclusión, se les está privando el derecho a la educación para una toma de decisión responsable, que por lo demás es una decisión para el resto de la vida.

b) SOBRE EL MERCADO DE INTERMEDIACION

PRIMER ANTECEDENTE: ¿POR QUE LA JUSTICIA ES CIEGA?

Los faraones egipcios, preocupados porque las teatralidades de las salas de juicio pudieran influenciar la administración de la justicia, establecieron la práctica de llevar los juicios en cámaras oscuras, sin nada de luz, de esta manera el juez no se podría influenciar más que por los hechos. Bajo este concepto se inspiró la idea de la dama Justicia, sí, esa conocida imagen que lleva la balanza de la justicia en una

mano, la espada de la ley en otra y está vendada de los ojos, para no dejarse influenciar.

Entonces ahora, este enunciado lo llevamos al siguiente paralelo:



ASESORIA JUSTICIA	ASESORIA PREVISIONAL
<p>DEMANDA CUALQUIERA U OTRA CAUSA</p> <p>DEMANDANTES Y DEMANDADOS</p> <p>POR LEY ASESORIA ABOGADO</p> <p>GENERA JUICIO</p> <p>SENTENCIA</p> <p>COBRO HONORARIOS NO REGULADOS</p>	<p>VEJEZ – VEJEZ ANTICIPADA SOBREVIVENCIA – INVALIDEZ</p> <p>AFILIADO Y SU GRUPO FAMILIAR</p> <p>OPCION LIBRE ASESOR PREVISIONAL</p> <p>GENERA PROCESO TRAMITE</p> <p>SELECCIÓN – CAMBIO MODALIDAD DE PENSION</p> <p>COBRO HONORARIOS REGULADOS POR LEY</p> <p>POST SERVICIO - RESTO DE LA VIDA</p>

Se concluye con este primer antecedente:

- Que el ASESOR PREVISIONAL, también realiza una asesoría ciega, porque¿....?
- Está presente en la vida laboral del afiliado hasta la obtención de su pensión y luego después de esta. Siendo en este último servicio sin pago alguno y que no sólo involucra al afiliado, sino también a su grupo familiar.

SEGUNDO ANTECEDENTE: ASESORIAS

Síntesis de trámite de un joven canadiense:

Esta semana le tuve que decir a un jovencito estudiante internacional: “¿Cuántas veces más vas a tener que equivocarte en tu caso para que te des cuenta de que no lo puedes hacer solo, y que tienes que tomar a alguien que tenga conocimientos sobre estos asuntos para que te ayude?”. La expresión se la dije después que me preguntó “¿Cómo hago para mandar a Inmigración una nueva solicitud de permiso de estudio?”.

Esta es una comedia de errores, ¡y lo más interesante es que esta persona quería seguir haciendo su trámite solo!

La moraleja en este caso es que si bien hay muchas personas que son muy capaces y pueden hacer los trabajos solos y les puede llegar a salir bien, hay otras personas que no lo pueden hacer, aunque sean estudiantes que son las personas preferidas por el actual sistema migratorio del país.

Hay personas que son excelentes en su profesión, pero no necesariamente entienden las leyes de inmigración canadiense, por lo que deben darse cuenta en qué momento deben decir “esto no lo puedo hacer” y salir y pedir ayuda y contratar a un consultor de inmigración para que le haga el trámite.

Porque en este caso en particular, si esta persona continúa haciendo su propio caso va a terminar con una orden de deportación de Canadá, habiendo gastado una cantidad enorme de dinero como estudiante internacional y perdiendo todas las posibilidades que se le dan a los estudiantes internacionales después de que terminan sus estudios en Canadá, como son un permiso de trabajo y la posibilidad de obtener la residencia permanente en el país. **Obtenido de la web de diario español de Canadá**

Síntesis de búsqueda de asesor para la contratación de personal en un organismo comunitario

Los organismos comunitarios y no lucrativos frecuentemente necesitan la ayuda o la perspectiva de alguien externo. Los asesores, que aportan experiencia y objetividad a un problema o situación pueden tener la capacidad de ofrecer esa ayuda y esa perspectiva. He aquí una situación en las cuales se ha comprobado la utilidad de un asesor:

- Un director ejecutivo con bastante tiempo en una organización no lucrativa estaba por jubilarse. Debido a que era el último miembro de los fundadores de la entidad financiera, seleccionar a su sucesor era un paso importante en el futuro de ésta. La mesa directiva tomaría la decisión final sobre la contratación, pero querían hacer participar al personal lo más posible y querían pensar en la elección en el contexto de la historia y filosofía de la organización. La mesa directiva contrató a un asesor para facilitar el proceso de búsqueda y contratación. Le pidieron que les ayudara y así el personal determinó exactamente hacia dónde querían llevar a la organización y qué tipo de persona sería la que más la ayudaría a llegar ahí. Debido a que estaban muy comprometidos con la organización, pensaban que debería ser

alguien sin ningún interés de por medio que les ayudara a identificar y responder a las necesidades reales de la organización.

Este es un caso o en los cuales un asesor pudo proporcionar un servicio que una organización o comunidad no podía desempeñar bien (o en nada) por sí misma. Cuando hay una tarea específica a realizar para la cual hace falta objetividad, aptitudes o conocimiento, integrar la ayuda de un asesor a veces puede ser la mejor manera de lograr resultados. En esta sección, abordamos lo que hace un asesor, por qué y cuándo se pudiera necesitar los servicios de uno de ellos y qué hacer para elegir al asesor correcto para la tarea y para la organización.

¿Qué es un asesor?

Un asesor es un individuo (o a veces, un grupo u organismo) que aporta experiencia y habilidad sobre un tema o proceso para una iniciativa, organización, grupo, entidad gubernamental o comunidad.

Revisemos brevemente lo que un asesor pudiera ofrecer.

1. Conocimientos relacionados a un tema. Como los términos “experiencia” y “habilidad” o “destreza” lo sugieren, existen diferentes tipos de conocimiento que un asesor puede aportar a un tema:

- Conocimiento teórico obtenido de estudio y/o experimentación. Si alguien tiene una especialidad académica en un campo en particular y/o está familiarizado con la teoría e investigación relacionada (y tal vez haya hecho algo de investigación por cuenta propia), probablemente tendrá una comprensión real del tema desde un punto de vista teórico.
- Conocimiento práctico obtenido de la experiencia. Este conocimiento nace de trabajar con el tema en la comunidad. Leer acerca de vivir sin hogar es diferente a trabajar todos los días en una casa hogar para indigentes o a comunicarse con personas sin hogar en los parques o bajo los puentes donde viven.
- Conocimiento de primera mano acerca de una comunidad meta. Se puede estar buscando a alguien que esté familiarizado con una comunidad en su totalidad o con un profundo entendimiento de un grupo étnico, racial, religioso, socioeconómico u otro grupo en particular. Se desearía a alguien que conozca el idioma, las tradiciones y las costumbres, los líderes, la historia y el funcionamiento interno del grupo – quién puede trabajar con quién, cuáles individuos o familias se agradan o no se agradan entre sí, cómo han confrontado sus problemas en el pasado, etc.
- Habilidad en el uso de un método o estrategia en particular.
- Nuevas ideas basadas en la teoría o la práctica o en una combinación de las dos. Un asesor potencial puede haber desarrollado y/o probado una nueva estrategia o técnica prometedora, basada en teoría o en su propia experiencia. Se puede contratar a dicha persona para que instruya cómo hacer uso de ella.

2. Conocimiento de un proceso. En tal cuestión, el conocimiento de un proceso puede venir de la teoría o la práctica o de ambos, aunque aquí al menos algo de conocimiento práctico es generalmente importante.

Antes de terminar con “¿Qué es un asesor?” debemos discutir el tema del pago. Los asesores vienen en diferentes formas y tamaños. Existen firmas de asesoría, algunas de ellas son grandes e internacionales, que cobran grandes honorarios más gastos por el trabajo que realizan, pero trabajan en cualquier parte, y con frecuencia tienen amplia experiencia y recursos que ofrecer. Las firmas más pequeñas y asesores independientes pueden cobrar lo que pudiera parecer una gran cantidad por hora (desde cincuenta o setenta y cinco hasta varios cientos de dólares), pero tienden a ser locales y a no cobrar gastos, y pueden estar disponibles únicamente por un corto periodo de tiempo. Algunos pueden querer ayudar a los sectores populares u organismos comunitarios pro bono – es decir, gratis – o por honorarios reducidos. La asesoría también puede estar disponible por parte de colegas en otras organizaciones o en sitios académicos, lo cual frecuentemente puede ser gratis o por trueque.

Al considerar el asunto de los honorarios de asesoría se debe tener en cuenta que los asesores independientes no reciben ningún beneficio y pagan el 100% de sus propios impuestos de nómina. Si se hace la cuenta de lo que se gasta por hora en un empleado (incluyendo prestaciones e impuestos de nómina), y luego se calculan las aptitudes del asesor, se puede descubrir que los honorarios del asesor no son tan grandes como parecen.

¿Por qué buscar un asesor?

¿Entonces exactamente para qué se necesita a un asesor? Algunas de las razones más comunes:

1. Para resolver un problema que hasta el momento no se ha podido resolver por cuenta propia. Tal vez no se logra entender por qué todos los esfuerzos para involucrar a la comunidad objetivo en las labores de la organización no han dado resultado. ¿Qué hacer acerca de un conflicto ético potencial o real que involucra a un miembro de la mesa directiva? Este tipo de problemas – así como otros no mencionados – pueden ser una buena razón para buscar a un asesor.
2. Para facilitar un proceso. La transición organizativa (como se describe en el primer ejemplo en esta sección), la planeación estratégica y la incorporación o fusión con otra organización son instancias en las que un proceso puede ser perfeccionado con la ayuda de un facilitador externo.

Para resumir

Un asesor puede aportar aptitudes específicas, conocimiento especializado, la capacidad de dirigir un proceso y/o una perspectiva fresca e imparcial para el trabajo de una organización o grupo. Puede proporcionar lo que la organización no puede hacer por sí misma y puede trabajar durante el periodo de tiempo necesario para lograr su tarea. Sus servicios pueden estar disponibles gratuitamente, si es

amigo de la organización, o si tiene voluntad de ofrecer sus servicios sin costo alguno a grupos comunitarios u organizaciones no lucrativas.

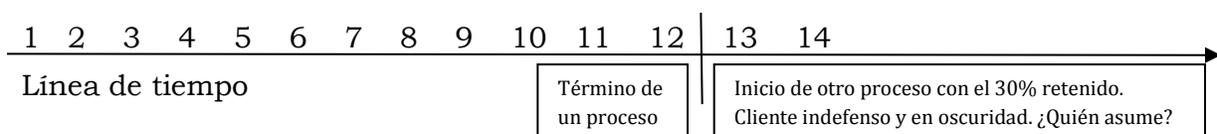
Elegir a un asesor implica definir la tarea que se desea que él/ella lleve a cabo, decidir las cualidades y características personales que debe tener, establecer un precio que se pueda pagar, reclutar candidatos (a menos que se sepa de antemano exactamente lo que desea) y pasar por un proceso de contratación, si es necesario. Si lleva a cabo el proceso bien, probablemente se terminará teniendo a alguien que realmente ayude a la organización. **Obtenido de la web “Caja de herramientas comunitarias”**

Síntesis de búsqueda de sueldos de asesores en Chile:

No tienen experiencia demostrable como consultores o expertos en la lucha contra el crimen, pero reciben remuneraciones mensuales que van de \$2.000.000 a \$5.600.000 para coordinar y dirigir proyectos anti delincuencia.

Asesor en materias de diseño e implementación del Programa Estadio Seguro, sólo tiene Licencia de Enseñanza Media y recibe \$5.600.000 al mes. **Obtenido de la web El mostrador.país.**

Síntesis de trabajo de un Asesor Previsional en una calificación de invalidez:



1. Entrevista inicial
2. Recopilación antecedentes médicos
3. Solicitud pensión A.F.P.
4. Comisión Médica Regional
5. 1° Dictamen: Aprobado – Rechazado. Suposición: Invalidez Parcial
6. Apelación
7. Recurso de Reposición
8. Recurso de Reposición extraordinario
9. Dictamen ejecutoriado
10. Liquidación Bono de Reconocimiento
11. Aporte adicional
12. Certificado de saldo
13. SCOMP
14. Selección modalidad de pensión

Se concluye con este segundo antecedente:

- El Asesor Previsional, es un trabajador y vela por el presente y futuro de su asesorado que es el afiliado y su grupo familiar.

- Algunos Asesores Previsionales son de larga data, ya que antes fueron Corredores de Seguros, por lo que tienen experiencia.
- El Asesor Previsional, en cada una de las modificaciones de la Ley, se ha debido capacitar profesionalmente en Instituciones de Educación Superior para seguir laborando. Además de cumplir con todos los requerimientos que hace la SP para estar registrado y vigente.
- Debe estar permanentemente al día en todo orden de información, no sólo previsional, sino que también en otras áreas como financiera –económica - impuestos – etcétera.,

Reflexión

Los artículos N°23 y 24 de la Constitución Política de la República de Chile, nos habla de la libertad para adquirir dominio de toda clase de bienes y el derecho de propiedad en sus diversas especies sobre toda clase de bienes corporales e incorporales, entonces el pensionable tiene derecho a: Información y educación responsable – a elegir asesoría – a la toma de decisiones

Ante todo, lo expuesto se solicita que:

1. No se ingrese ninguna de las modificaciones propuestas, ya que son un daño al trabajo profesional.

Atentamente,

Asesor Previsional Zoila Andrade Messina

Asesor Previsional Aída Pinto Galdames

III. Asociaciones Gremiales y otras

A. Comentario Agrupación de Asesores
Previsionales de la Sexta y Séptima Región

ANALISIS Y APORTES AL ESTUDIO SOBRE LA EVOLUCION COMPETITIVA DEL MERCADO DE RENTAS VITALICIAS

INTRODUCCION.-

La Agrupación de Asesores Previsionales de la Sexta y Séptima Regiones, haciéndose eco de la invitación del Sr. Sebastian Castro Q. Jefe de la División de Estudios de Mercado de la Fiscalía Nacional Económica, ha elaborado el siguiente informe con el fin de otorgar nuevos antecedentes y elementos de juicio respecto a nuestra actividad de Asesoría Previsional la que ha sido materia de estudio por parte del organismo antes mencionado.

FUENTES DE DATOS

El origen de nuestros aportes esta basados en tres fuentes principales:

A.- Los conocimientos empíricos: Fruto del trabajo como Corredores de Seguros de Rentas Vitalicias, denominación vigente hasta diciembre del año 2009 y su continuidad como Asesores Previsionales de acuerdo a la Ley 19934 publicada en Febrero del mismo año.

B.- El estudio y análisis del “borrador preliminar” que hizo público la Fiscalía Recientemente.

C.- La legislación y Normas que regulan los sistemas de Pensiones en Chile.

Nuestro objetivo es entregar a la Fiscalía la mayor cantidad de información relevante respecto al desarrollo de nuestra actividad a fin de que a la luz de nuevos antecedentes ésta reconsidere las propuestas que en el estudio se señalan y que, a nuestro entender, estan “minimizando al extremo” la **IMPORTANTE LABOR PROFESIONAL QUE LOS ASESORES PREVISIONALES** hemos desarrollado en beneficio de miles de pensionados y sus familias.

Por otra parte, es nuestra intención precisar las “sustantivas diferencias” que existen entre el trabajo de los Agentes de Compañías y los Asesores Previsionales que, en el informe, no se “analizan ni diferencian” adecuadamente en el estudio.

Entendiendo claramente que el objetivo de la FNE es que se mejore el monto de las pensiones a través de un mercado más competitivo y menos complejo para la toma de decisiones al pensionarse, es que resulta de la máxima importancia entender que el UNICO PARTICIPE del Mercado que, si trabaja por interés del pensionable es el ASESOR PREVISIONAL, mostrando todas las opciones de pensiones como también las distintas compañías y administradoras de fondos están en el mercado. No así los agentes de compañías ya que ellos están obligando a los pensionables a optar solo por la compañía donde ellos prestan servicios, sin dejarle ni una opción de elección al pensionable.

Bien lo entienden las Superintendencias de Pensiones y Valores y Seguros cuando en la definición de la Asesoría Previsional señala en sus páginas lo siguiente:

Que, el bajo nivel de conocimiento del Sistema de Pensiones, por parte de los afiliados, se refleja tanto durante la etapa de acumulación de fondos como al momento de tomar una decisión respecto de una modalidad de pensión. Debido a la falta de información o la dificultad para procesar la información disponible se ha hecho necesaria la profesionalización del servicio de asesoría en materia previsional, para que los afiliados o beneficiarios reciban toda la información que les sea relevante para la toma de decisiones, de forma independiente y exenta de eventuales conflictos de interés.

En sintonía con estas definiciones, la misma FNE en la página N° 17 del informe reconoce el proceso de pensiones “como un sistema sumamente complejo”.

Las mismas Superintendencias mandatan y especifican que los Asesores previsionales son los únicos intermediarios que por ley trabajan en la etapa de acumulación de fondos, en el proceso de pensionarse y posteriormente en la obtención de pensión de los pensionables y su grupo familiar, y terminan recalcando que nuestro trabajo es de “forma independiente y exento de conflictos de intereses”.

Los otros intermediarios del sistema NO cumplen con estos últimos requisitos.

Las Compañías de Seguros y AFPs defienden sus intereses, y Los Agentes de Compañías defienden los intereses propios y de las empresas para la cual intermedian en desmedro del monto final de las pensiones.

Bien lo especifica la Fiscalía Nacional Económica, en su informe, cuando en la página N° 17 dice “El Agente actúa sobre el Pensionable sesgando la decisión del él para beneficio propio”

Lo anterior queda claramente demostrado cuando en el informe de la FNE, cuadro estadístico de la pág. N° 56 “número de Agentes por compañías de Seguro” se muestra que entre los años 2010 al 2017 las empresas que más agentes han utilizado son Consorcio, (con 15,6 % participación de Mercado), Confuturo (12,2 % participación) y Metlife. (18% participación). Las tres tienen una significativa participación y son las compañías que en promedio han comercializado con bajos montos de pensión. Por tanto, prima el nivel de riesgo de la Compañía, si tiene o no tiene Sucursales o por último la tasa de descuento, y el factor monto de pensión queda relegada a un segundo lugar.

Otro dato muy revelador de la situación lo entrega la misma Fiscalía Nacional Económica, cuando en su informe, página N° 12 concluye que:

“Una Compañía solo ofreció el 2,3% de las mejores ofertas y se quedó con el 15,8 % de las Rentas Vitalicias, y que, en el otro extremo una compañía se ubicó en el primer lugar de las ofertas en 29,5% de los casos, pero solo obtuvo un 5,8 de la participación de Mercado y, como conclusión de lo anterior, La Fiscalía finaliza reconociendo que lo anterior se debe a la “distorsión por participación de Agentes e incentivos de las Compañías Seguros de vida”.

Podemos concluir entonces, que los pensionables sufrieron perjuicio en el monto de sus pensiones inducidos claramente por las situación antes descrita.

Respecto de los Ejecutivos (as) atención de público que trabajan tanto para las AFPs. como Compañías de Seguros de vida, lo hacen defendiendo claramente los intereses de las empresas para la cual prestan sus servicios y por lo tanto, también “actúan sesgando la decisión del pensionable para beneficio de su empleador”.

Sin lugar a equívocos, queda demostrado que los Asesores Previsionales, son los únicos partícipes que buscan el mejoramiento de los montos de las pensiones en beneficio del futuro pensionado al tener la potestad legal de trabajar indistintamente con todas las AFPs. para pensiones de Retiro Programado y todas las CSV para las Rentas Vitalicias, por lo tanto, haciendo el trabajo de mejorar los

montos de pensiones en beneficio de los pensionables y así cumpliendo “claramente con el objetivo que pretende la FNE en el estudio que nos ocupa”.

RESPONSABILIDAD CIVIL Y CONOCIMIENTOS DEL ASESOR.

El Asesor:

- Debe acreditar ante la Superintendencia de Pensiones los conocimientos suficientes sobre materias previsionales. Estos conocimientos deben acreditarse cada cinco (5) años en exigentes pruebas de conocimientos legales, tributarios, previsionales y normativos que se rinden ante la Superintendencia de Pensiones.

Debe contratar una póliza de seguros para responder del correcto y cabal cumplimiento de todas las obligaciones emanadas de su actividad y, especialmente, de los perjuicios que puedan ocasionar a los afiliados o beneficiarios que contraten sus servicios de asesoría previsional.

La información de los párrafos últimos es copia de la normativa que sobre el particular dicta la Superintendencia de Pensiones y cuya obligación NO afecta a los Agentes de Compañías.

DE LA PROPUESTA DE LA FNE RESPECTO AL MERCADO DE LA INTERMEDIACION.

No estamos de acuerdo cuando la FNE se refiere al trabajo de los Asesorías Previsionales como que casi se limita exclusivamente a ayudar “a navegar” el sistema y facilitar el cierre de la Póliza”. Nada más ajeno de la realidad si se considera que el trabajo del Asesor se inicia con meses y/o años de anticipación a la formalización de la pensión, lo que queda de mejor forma demostrado con la Asesoría en una pensión de Invalidez con período transitorio, la que después de tres (3) años debe continuar el proceso para conseguir una pensión Definitiva y con aporte de una Compañía de Seguros, resultando así, que ese pensionado y su grupo familiar, obtiene un monto de pensión mayor en 2/3 respecto de su pensión de Vejez.(normalmente).

Antes de la pensión el Asesor se preocupará de revisar el cálculo del Bono de Reconocimiento, si hubiere, revisar las lagunas previsionales, sugerir la forma de administrar los fondos en la AFP., recabar toda la información del grupo familiar buscando beneficiarios legales de pensión, si estos son o no inválidos, averiguar si hubiere más de un grupo familiar beneficiario de pensión, destino de fondos ahorros voluntarios, ilustrar al pensionado sobre la tributación de esos fondos,

misma situación de los retiros de excedentes de libre disposición, hacer un estricto seguimiento a todo el proceso administrativo de la pensión haciendo cumplir los plazos legales, la legalidad y normativa que corresponde, trabajar frente a las CSV, haciéndolas competir vía ofertas externas para conseguir las “mejores ofertas externas”, optimizando al máximo el rendimiento del fondo acumulado por el pensionable para su pensión; debemos informar a los que cumplan con los requisitos, de los beneficios que otorga el Pilar Solidario.

Junto a lo anterior se deberá ir informando, paso a paso, de todas las gestiones al futuro pensionable y su grupo familiar en numerosas reuniones, comunicaciones telefónicas, correos electrónicos, toda vez que así lo obliga la normativa correspondiente y considerando que un proceso normal de pensión demora entre los 6 meses y tres años (invalidez).

Por todo lo anterior estimamos que afirmar que “solo ayudamos a navegar el sistema y facilitar el cierre de la póliza” nos resulta injusto y con una visión parcial de la verdadera función del Asesor Previsional.

De lo relatado en los párrafos anteriores se pueden sintetizar varias afirmaciones:

1.- El amplio conocimiento que debe tener el Asesor Previsional para desarrollar su actividad y de lo cual se preocupan especialmente las superintendencias respectivas, cuando se rinde la prueba para conseguir el código inicial correspondiente y que debe revalidarse cada cinco años ante esos organismos, con la aprobación de exigentes pruebas sobre la normativa, legalidad, tributación, y otras materias.

Sumado a lo anterior la obligatoriedad de Contratar, año a año, las pólizas de Responsabilidad Civil y Garantía , para el Ejercicio de nuestra actividad pensando siempre en el resguardo de los futuros pensionados.

2.- Que, el tiempo normal dedicado a una Asesoría va desde varios meses a años.

3.- Que, se trabaja para un “sistema sumamente complejo”, lo que fue ratificado por FNE por lo tanto, difícil de entender por los pensionables.

4.- Que, la asesoría previsional incrementa el monto de las pensiones. Tal es así que existen CSV que sólo intermedian con ASESORES porque entienden el beneficio para el pensionado. Es el caso de la Compañía Penta que en el año 2017 pasó a ocupar el primer lugar de participación de mercado y con las mejores

ofertas para los jubilados. Situación similar se replicó con la compañía BTG PACTUAL.

DE LAS COMISIONES DE INTERMEDIACION

Es importante precisar que cada dos años el Ministerio de Hacienda fija la comisión de referencia después de hacer un detallado análisis de lo que implica una asesoría previsional. Invariablemente ha estimado que la cifra del 2% es razonable dados los conocimientos y preparación que deben tener los Asesores Previsionales y el tiempo que le dedican a cada asesorado, haciendo un paralelo con los ingresos que se obtienen en actividades con requerimientos de especialización similares.

Por lo tanto, sugerimos dejar en los valores actuales estas comisiones.

Respecto a la REBAJA de la comisión máxima el año 2008, cuando se dice que esto no provocó ningún efecto, afirmamos que no es así. En efecto, si analizamos la intermediación ese año era mayoritariamente realizada por asesores y en bastante menor medida por agentes de CSV.

Esa modificación provocó un desincentivo hacia la labor del asesor, ya que hoy en día la relación en la intermediación es totalmente inversa. Los agentes superan largamente a los asesores en montos intermediados. Esta situación cobra especial relevancia cuando podemos apreciar que en su mismo estudio ustedes determinan que las pensiones de quienes se atendieron con Asesores son más altas que las de aquellos que se atendieron con agentes.

Lo anterior también queda demostrado cuando se sabe que un porcentaje importante de Asesores legalmente autorizados “no están desarrollando la actividad” (40% aproximadamente).

Cabe mencionarse el incremento permanente de los costos en que se incurre para desarrollar la actividad.

Con respecto al porcentaje promedio que se está cobrando por intermediación actualmente, y que la FNE lo estima en 1%, precisamos que este valor está influenciado fuertemente a la baja por los Agentes de compañías cuando intermedian con comisión al “0%” o con porcentajes inferiores al permitido con el fin de capturar al pensionable.

SE PROPONER ESTABLECER UN SISTEMA DE VOUCHER.

Respecto a la alternativa del voucher creemos que sería fomentar las malas prácticas, que ya existe, de la “licuación”, consistente en entregarle al pensionable parte de la comisión pagada por asesoría. Esta anomalía está absolutamente prohibida por la ley ya que invariablemente atenta contra el monto de la pensión.

Sugerimos, por lo tanto, se mantenga la actual forma de pago de las comisiones por asesoría, ya que las AFP y CSV le dan transparencia y certeza en el pago tanto al pensionado como al Asesor, exigiendo además se cumpla con la tributación de los dineros. Por lo demás, es el mecanismo que históricamente se aplica cuando se intermedian productos de CSV por ejemplo en APV, seguros de Vida, Fondos Mutuos, etc.

- El pensionable debería interactuar de forma directa con el SCOMP y no a través de las AFP, CSV y agentes.

Consideramos que efectivamente las AFP, CSV y agentes introducen un sesgo ya que claramente están orientadas hacia un solo producto. A diferencia de ellos, los Asesores Previsionales no estamos condicionados hacia una modalidad de pensión en particular, como tampoco hacia una AFP o CSV específica. Además, la ley nos concede solo a nosotros la posibilidad de asesorar previsionalmente.

Desde el punto de vista práctico, no se ve factible que el pensionable actúe directamente con el Scomp dada la cantidad de opciones que se pueden pedir.

Su falta de conocimiento le impedirá precisar con claridad la ó las alternativas que le convienen, al no poder asociar con claridad sus necesidades con los productos que ofrece el sistema. Recordamos que cuando nació el Scomp, hubo que capacitar, durante meses a los partícipes (Agentes de AFPs., Ejecutivos de CSV y Asesores).

Que la mejor oferta del producto que fue escogido como preferido se adjudique por defecto (por default) la prima del pensionable.

Sugerimos no aplicar esta medida pues atenta contra la libre elección del futuro pensionado. Es común encontrar pensionables que tienen una marcada preferencia por alguna compañía de Seguro, inclinados por elementos intangibles que ven en una determinada empresa beneficios por sobre el monto de la pensión, considerando además, que se estaría vulnerando leyes que regulan la materia.

OTROS APORTES:

ACORTAR PLAZOS DEL PROCESO OBTENCION DE PENSION.

Una forma de mejorar el proceso de pensión sería normar para acortar los plazos de los procesos administrativos que considera el trámite. Es deseable entonces, que la liquidación del Bono de Reconocimiento, la emisión del Certificado de Saldo, la llegada del aporte en pensiones de

Invalidez y el traspaso de fondos a las CSV se acorten ostensiblemente, beneficiando el monto de la pensión final y pronto pago del beneficio al pensionado o beneficiarios de ella.

En este documento hemos querido comentar y sugerir sobre lo que nos parece más relevante del extenso análisis de la FNE y que dice relación con la labor Profesional del Asesor Previsional.

Entendemos que el fin último que se persigue es incrementar el monto de las jubilaciones, no obstante, tenemos claridad absoluta que el mejoramiento de las pensiones en Chile , además , pasa por tomar medidas más profundas a nivel Estatal y que las sugerencias indicadas en el borrador preliminar de la FISCALIA NACIONAL ECONOMICA son parte de un análisis global pero con una visión sesgada de la verdadera labor Profesional del Asesor Previsional quién, a la luz de antecedentes y cifras indicados en el propio informe ha contribuido a mejorar la Pensiones del mercado previsional chileno.

AGRUPACION ASESORES PREVISIONALES
SEXTA Y SEPTIMA REGIONES

TALCA, 2 FEBRERO 2018

B. Comentario Asesores Previsionales de la Quinta Región

Viña del mar 22 de Febrero 2018.-

Señor: Jefe División Estudios de Mercado (S)

Att: Sr. Sebastián Castro Q.

CC: Fiscal Nacional Económico Sr. Mario Ibar Abad

De acuerdo a su proposición de estudios de Mercado por Hipótesis “Falta de Competencia”, ofrecido por uds al Sr. Fiscal Nacional Económico y sus conclusiones por las bajas pensiones.

Respetuosamente exponemos: Cuál es nuestra labor en el campo de Pensiones, debido a que hemos considerado de importancia hacer saber cuál es nuestra inquietud, tanto en la evaluación de nuestro trabajo como el desconocimiento de este, también clarificar lo que uds denominan como “problema de agencia en relación a los intermediarios y efectos negativos por resultados en las pensiones”, creemos que o está mal entendido o mal explicitado por lo que mas abajo detallamos.

- 1.- No somos articuladores de modelos de negocios, nuestra labor significa un entendimiento profundo y la gestión efectiva de los factores que determinan una preferencia por una decisión específica.
- 2.- Para trabajar ofertas de alto valor vitalicio, resultado de toda una vida laboral del trabajador, se debe comprender lo que para nuestros clientes es específicamente importante.
- 3.- Se trata del proceso de articular atributos de valor que tienen en su base el conocimiento de aspectos que van desde lo emocional, de acuerdo a necesidades en lo sensorial, afectivo y construir un resultado relevante en lo vitalicio y de acuerdo a la realidad de sus fondos.
- 4.- Estrategias de observación centradas en el posible pensionado y no en la Empresa quien consigue los BENEFICIOS de una oferta de valor que tiene para ALGUIÉN. Sino que el mismo cliente después de nuestra asesoría sea quién lo haga.
- 5.- La pensión ofrecida SIEMPRE se adecúa a lo que la persona necesita de un modo amigable y nunca IMPERATIVO. Debemos articular las propuestas con las limitaciones propias de las OFERTAS, sin dejar de demostrar las posibles alternativas posibles.
- 6.- Finalmente se trata que la pensión perdure en el tiempo y que sea coherente con los valores que se espera sean respetados por las EMPRESAS PREVISIONALES, AFP, Compañías de Seguros y nunca olvidando que la libertad de elección prima sobre todo y que cada persona tiene sus motivos personales.
- 7.- Respecto al REMATE no ha tenido los resultados esperados porque pocos quieren pensionarse

a ciegas solo por competencia.

La distorsión en bajos valores y clasificación de Compañía se debe a la autorización que se le entregó a las compañías para formar cuerpos de Agentes de Ventas, distorsionando los efectos en las pensiones quienes venden a un muy buen resultado para su Compañía pero un efecto negativo en la pensión del afiliado.

8.- Respecto a la información de Uds., sobre los altos porcentajes de comisiones (1994), dicha situación no fue manejada por nosotros sino por la llegada de Compañías Extranjeras que Ofrecían Comisiones más altas para ganar mercado (Por Ej: Santander 3% al partir, seguido por Consorcio 5%) después de eso todos sabemos lo que ocurrió con el resto del Mercado. Pero a pesar de eso las pensiones eran sustancialmente más altas porque aún no entraban a regir las nuevas expectativas de vida.

9.- Siempre esperamos ser considerados con nuestra opinión por ser quienes hemos caminado durante años en el terreno previsional, pero las decisiones y cambios siempre fueron desde la academia y no desde la experiencia por la práctica, valor no visibilizado por las autoridades.

10.- Consideramos que muy poco se ha hecho en materia de previsión, para el trabajador que sí laboró por muchos años. Sólo como ejemplo las pensiones indignas de los profesores a quienes mandamos a la miseria al final de su ejercicio como nuestros educadores.

11.- Siempre somos invitados a participar como comentaristas pero simbólicamente para cumplir con condiciones exigidas, perdiendo la oportunidad de visibilizar como y desde donde se deben buscar soluciones.

12.- Finalmente nuestra intención al dirigirnos a Uds., es clarificar cual es nuestra labor y como se nos resta valor con cada cambio, supuesto para favorecer el SISTEMA DE PENSIONES, dejando pasar la oportunidad de contar con nuestra visión de la problemática del sistema.

De acuerdo a la consulta sobre confidencialidad esta carta puede ser incluida públicamente.

Sin otro particular y esperando que la presente tenga buena acogida

Saluda Atte a Uds

Asesores previsionales Quinta Región

PDT: Graciela Labayru: [REDACTED] email: [REDACTED]

C. Comentario Asociación Gremial de Asesores Previsionales



Santiago, 29 de enero de 2018

Señor
Mario Ybar
Subfiscal Nacional
Fiscalía Nacional Económica (FNE)
Presente

Estimado señor Ybar:

De acuerdo a lo conversado en la reunión sostenida el Miércoles 24 de enero de este año, adjuntamos los comentarios al Estudio de Mercado de Rentas Vitalicias por parte de nuestra asociación AGAP y que fueron tratados durante dicha reunión.

Agradecemos la reunión sostenida y quedamos atentos a ayudarlos con cualquier inquietud que tengan con respecto a nuestra actividad.

Los saluda atentamente,

Ann Katharine Clark G.
Vicepresidente



HISTORIA DEL ASESOR PREVISIONAL

Antes de que entrara en vigencia la nueva ley previsional promulgada el año 2008, las labores previsionales las realizaban las AFPs y las Instituciones autorizadas para ello. El Legislador, tomando en cuenta la falta de información que existía con respecto a las previsiones en Chile, detectó la necesidad de crear un ente independiente que cumpliera con el rol de informar y orientar a la población en estas materias y se preocupó no solo de que éste fuera altamente calificado sino que además fuera independiente de manera que las decisiones no estuvieran influenciadas por la Industria sino que cumpliera con lo que cada afiliado requería, para lo cual creó la figura del “Asesor Previsional”.

Esta nueva incorporación no fue bien vista en su momento por muchos actores de la Industria, considerándola innecesaria y promoviendo esta postura entre los miembros de las Organizaciones y sus afiliados, sin embargo, con el tiempo, el Asesor Previsional ha demostrado ser una parte importante del Sistema Previsional en Chile contribuyendo en la difusión de la información y ayudando a los afiliados a obtener la ansiada jubilación.

Es por ello que en nuestro afán por difundir nuestra labor entre los distintos actores de la Industria y en respuesta a las inquietudes planteadas en las conversaciones sostenidas con el Departamento de Estudios de la Superintendencia de Pensiones, es que hemos elaborado este documento para ayudarlos a conocer mejor la función de los Asesores Previsionales, tanto en su objetivo como en lo operativo.

Esperamos que este documento sea de utilidad para ustedes y quedamos atentos a cualquier comentario o inquietud que ésta pueda generar.



NORMATIVA LEGAL

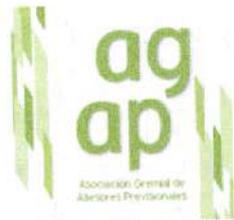
De acuerdo a la página del IPS, <http://www.ips.gob.cl/reforma-previsional-6754/594-preguntas-sobre-los-asesores-previsionales>, *“Se concibe la figura del asesor previsional en el proyecto de ley con el objeto que los afiliados o beneficiarios reciban toda la información del sistema de pensiones que les sea relevante para la toma de decisiones, en relación con las prestaciones y beneficios que contempla el DL N°3.500, cautelando que dicha asesoría sea entregada en forma independiente y exenta de eventuales conflictos de interés. Es decir, esta asesoría sería un continuo durante toda la vida del afiliado, debido a que ésta se puede requerir tanto durante la etapa de acumulación de fondos como al momento de tomar una decisión respecto de la selección de una modalidad de pensión.”*

Y se consideró necesaria su existencia de acuerdo también a la página del IPS, <http://www.ips.gob.cl/reforma-previsional-6754/594-preguntas-sobre-los-asesores-previsionales>, debido a que *“Luego de 25 años de existencia del sistema de pensiones, casi la mitad de los cotizantes (47%) no sabe cuánto aporta mensualmente a su cuenta de capitalización individual. A su vez, prácticamente nadie (97%) sabe bien el cobro que realiza su AFP por concepto de administración de los Fondos de Pensiones (Información obtenida de la Encuesta de Previsión Social 2002).*

La falta de información o la dificultad para procesar la información disponible se ve reflejada en las decisiones de traspaso de los afiliados, las que son fuertemente inducidas por los agentes de ventas de las Administradoras.

Por lo tanto, en consideración al bajo nivel de conocimiento del Sistema de Pensiones, por parte de los afiliados, la Ley consideró necesaria la creación y profesionalización del servicio de asesoría en materia previsional.”

Nuestra existencia, por tanto, se encuentra normado en el Título XVII, art. 171 a 179 del D.L. 3.500.



QUIENES SOMOS

Quienes realizan la labor de Asesoría Previsional son ex Corredores de Seguros, ex Agentes de Seguros, ex trabajadores de AFP, además de las AFPs, Agentes de Seguros, Asistentes Sociales y trabajadores de otras áreas con interés de desarrollarse en esta Industria.

Lo interesante de la forma en que se concibió esta figura es que no hace discriminación de dónde venimos sino que su nombramiento se basa en las aptitudes y conocimientos de quienes desean participar de él, la que exige como mínimo tener una licencia de educación media o estudios equivalentes para poder acreditar los conocimientos suficientes sobre materias previsionales y de seguros.

La acreditación de los conocimientos, exigidos por la ley, se hace a través de la rendición de una prueba de conocimientos la cual tuvo hasta el año 2013 una reprobación cercana al 80%, con lo cual se confirmaba la necesidad de contar con altos conocimientos para poder ejercer esta profesión.

Este resultado se revirtió, luego que a partir del año 2013 empezó el proceso de revalidación del nombramiento con lo cual los Asesores Previsionales rindieron por segunda vez la prueba, validando esta prueba como punto mínimo de aprobación para el ejercicio.

Cabe recordar que ese mismo año, se practicó una prueba a los Agentes, quienes no tienen obligación de rendirla y se comprobó que más del 50% no contaba con los conocimientos suficientes para ejercer la profesión, con lo cual nuevamente se reivindica la necesidad de contar con Asesores Previsionales.

Esto implica que quienes cuentan con el nombramiento de Asesor Previsional tienen más que la Enseñanza Media exigida, y se les debiera calificar al menos con una especialización profesional a la hora de compararlos con miembros de otras industrias para efectos estadísticos. Sin perjuicio que muchos cuentan ya con títulos universitarios, especializaciones y Magísters.



LA LABOR DEL ASESOR PREVISIONAL

El trabajo consiste básicamente en escuchar a los clientes, comprender y elaborar un plan de pensión de acuerdo a las necesidades expresadas por ellos.

La extensión de este trabajo dependerá del momento en que el afiliado solicita la asesoría, la cual puede ser en vida activa con miras a preparar su pensión o puede ser al momento de pensionarse, vida pasiva. Asimismo, la complejidad del trabajo dependerá de las circunstancias particulares de cada uno.

Algunas gestiones que se realizan son las siguientes:

Vida Activa:

- Revisión de Cotizaciones Históricas para efectos de confirmar que todas estén acreditadas en las cuentas correspondientes.
- Estudios de Planificación de Pensión con distintos escenarios de niveles de ahorro, tasas de retorno esperadas y de tiempos de inversión y retiro.
- Estudios de retiros de fondos previsionales a distintos tiempos y por distintos montos en función de una optimización financiera y tributaria.
- Análisis de costos y rentabilidad de distintas alternativas de inversión de APV (FFMM, Seguros, AFP)
- Estudios de cobertura de seguros para el afiliado y su grupo familiar.

Pensión Anticipada

- Estudio de cumplimiento de requisitos para financiar el 70% del promedio de sus rentas de los últimos 10 años y el 80% de la PMAS.
- Cálculo del ingreso base con factor de remuneraciones actualizado y períodos a considerar.
- Visación del Bono de reconocimiento.
- Explicación de procedimiento de pensión y sus tiempos.
- Revisión de Cartolas históricas.
- Solicitud de Certificado de Saldo.
- Si los montos no alcanzan para financiar pensión en Cía. De seguros y eso es lo que el afiliado quiere, entonces, se le sigue asesorando para que pueda realizar Cambio de Modalidad de Pensión en el futuro ya que el requisito ya se habrá cumplido.
- Se le informa sobre opciones que podrá tener en el caso de que siga cotizando.
- Si no se cumple con el requisito para la pensión, se le informa cómo mejorar sus condiciones de manera que pueda cumplirlo en el menor tiempo posible.

Asociación Gremial de Asesores Previsionales de Chile
Huérfanos 1117 oficina 841, Santiago – (562) 26974514 – www.agap.cl – info@agap.cl



Pensión de Vejez

- Explicación de la asesoría previsional, la diferencia de las alternativas de contratar un asesor, un agente de compañía o de realizar personalmente el trámite y finalmente el monto de los honorarios para el caso particular.
- Recabar información sobre historia previsional con el fin de determinar si se requiere firmar mandato para AFP, IPS, etc., de acuerdo a dónde se vaya a obtener el mayor beneficio previsional.
- Asistir conjuntamente a la Notaría para la legalización de los documentos necesarios para la efectiva representación.
- Ingresar a la fiscalía para revisión y aprobación los poderes que permiten la tramitación de los beneficios previsionales.
- Obtención de los documentos civiles y legales en el Registro Civil que establezcan la calidad de beneficiarios legales
- Solicitar antecedentes del cálculo y emisión del bono de reconocimiento, para revisar si su valor nominal y actualizado, así como su alternativa de cálculo está bien determinado de acuerdo al historial previsional del trabajador.
- Solicitar una Cartola histórica de imposiciones, con el fin de revisar que no existan lagunas, irregularidades, así como periodos con DNP no cancelados.
- Solicitar certificado de vacaciones progresivas para determinar si se tiene derecho o no a garantía estatal.
- Solicitar al trabajador gestionar en su municipalidad la FPS, con el fin de tramitar el aporte previsional solidario si corresponde.
- Preparar un estudio de montos de pensión con las distintas alternativas, lo cual permite explicar para que el afiliado y sus beneficiarios entiendan la solicitud de ofertas, de manera de que esta última, cuando se ejecute, represente el real interés del grupo familiar.
- Solicitar Certificado de Saldo en la AFP. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que los montos existentes de las cuentas personales e informadas en el certificado de saldo más el ingreso base no indican las condiciones de requisitos mínimos que deben cumplir la pensión, así como la posibilidad de retirar o no algún monto de capital como excedente de libre disposición.
- Solicitar SCOMP y una vez recibido, analizar con el afiliado las alternativas ofrecidas por el mercado previsional, con el fin de determinar para su caso, cuál es la mejor opción de pensión y cuál es la entidad que le ofrece las mejores condiciones para ser pagadora del beneficio previsional.
- Solicitar Ofertas externas en la cual se solicita el contrato y en lo posible una mejora en las condiciones a la entidad seleccionada.

Asociación Gremial de Asesores Previsionales de Chile
Huérfanos 1117 oficina 841, Santiago – (562) 26974514 – www.agap.cl – info@agap.cl



- Firma de la aceptación de la oferta y selección de modalidad de pensión en la AFP respectiva.
- Preparación de un informe explicativo de cada alternativa ofrecida en el documento SCOMP, donde se explique claramente al afiliado las características jurídicas, y legales de cada una de estas para una elección informada; Se debe adjuntar una propuesta no vinculante de parte del asesor hacia el afiliado, el cual puede o no tomar esta como su opción final.
- Entrega de una carpeta de respaldo con copia de todo el trámite de manera integral: esta incluye cada gestión realizada y los documentos utilizados en cada etapa de manera correlativa

Pensión de Sobrevivencia

- Reunión con la viuda(o) en el lugar que le acomode al beneficiario (Oficina/Lugar de trabajo del beneficiario / Casa del beneficiario / Casa de la persona que nos ha contactado).
- Diagnosticar si califica o no para los beneficios del Pilar Solidario u otros.
- Informar del procedimiento y sus tiempos.
- Solicitar documentos necesarios para el trámite (Isapre, Fonasa, AFP, etc.)
- Asistir AFP y firmar Solicitud de Pensión de Supervivencia
- Ir a la Notaria a firmar Mandato para ser representada en AFP
- Hacer seguimiento a liquidación de BR si corresponde
- Agilizar liquidación de BR en Superintendencia de Pensiones y/o IPS
- Acudir a empleador y solicitar declaración de circunstancia de fallecimiento, si Correspondiera, Finiquito, etc.
- Solicitar certificados de estudios de alumno regular a los hijos que corresponda
- Calcular el aporte adicional si correspondiera
- Solicitar Antecedente de BR
- Solicitar Cotizaciones previsionales y analizar si tiene o no derecho a Garantía Estatal. El tiempo transcurrido es entre un mes y 3 meses, dependiendo del comportamiento del BR, Aporte Adicional, Traspaso de fondos de otras cuentas etc.
- Emisión Certificado de Saldo
- Ingresar a SCOMP
- Al cuarto día de haber ingresado a SCOMP bajar la copia y hacer reunión para establecer la modalidad de Pensión , en caso de existir otros beneficiarios legales de pensión deben estar todos de común acuerdo
- Acudir a la AFP a firmar la Selección de Modalidad de Pensión
- Entregar copia de toda la documentación



- A los días hábiles después de dichos trámites, dar aviso del pago retroactivo en caso de corresponder.
- Según corresponda, acompañar a la Cía. y entregar su póliza, que reciba su primer pago de pensión en la compañía o AFP y revisar el medio de pago y fechas de sus siguientes pagos
- Si corresponde solicitar el pago de las cargas familiares
- Entregar certificados de estudios de alumnos regulares en caso de corresponder
- El segundo mes de pago verificar que los pagos se estén realizando de acuerdo a lo requerido.

Pensión de Invalidez:

- En el primer contacto con el afiliado, generalmente se ve que enfermedades tiene, si está con licencia o no, si es funcionario público o privado, que documentos se deben tener para presentar la pensión de invalidez, si cotiza y por cuanto en promedio de los últimos 10 años, certificados civiles dependiendo el grupo familiar que tenga, pro y contras de la solicitud de pensión de invalidez.
- Concurrir con afiliado a AFP para presentación de solicitud, se piden certificado de cotizaciones últimos 10 años, estado de cuenta para hacer estudios de cuanto serán montos de pensión en caso de pensión parcial o total en las distintas modalidades de pensión.
- Acompañarlo a Comisión Médica las veces que sea necesario y explicarle lo que significa si no realiza en la fecha indicada los exámenes que sean solicitados y sus plazos.
- Reunión con afiliado y su familia para revisión de estudios y modalidades de pensión,
- Seguimiento en Comisión Médica del avance del trámite.
- Concurrir con afiliado a Comisión Médica para recoger dictamen.
- Preparar apelación de dictamen, en caso de que sea necesario, y acompañar al afiliado a la Comisión Médica a dejarla, explicarle plazos que tiene comisión Médica central para resolver.
- Responder cada vez que te llame por las dudas que aparezcan durante la espera, sobre todo si se encuentra con Licencias Médicas.
- Seguimiento en Comisión Médica central del avance del trámite.
- Concurrir con afiliado a Comisión Médica Metropolitana a retirar resolución de la comisión Médica central.
- Acompañarlo a la AFP para solicitar pago preliminar.
- Acompañarlo a Superintendencia de Seguridad social, COMPIN o Caja de Compensación por licencias médicas pendientes de pago
- Si es funcionario público, indicarle como procede el pago del beneficio del artículo 146 de la ley 18834 de 1989 y chequear el cese de funciones en la Controlaría General de la República a o con el empleador para seguir con el trámite de pensión.

Asociación Gremial de Asesores Previsionales de Chile

Huérfanos 1117 oficina 841, Santiago – (562) 26974514 – www.agap.cl – info@agap.cl



- Ir a la Notaría para firmar mandato de representación.
- En AFP, revisar pagos, cálculo de ingreso base, liquidación de bono de reconocimiento si procede, pago de aporte adicional, emisión certificado de saldo.
- Luego de obtener el certificado de ofertas análisis de éste con la familia generalmente en el domicilio del afiliado.
- Solicitud de ofertas externas según modalidad de pensión escogida por afiliado, preparación de informes y cierre.
- Asistirlo en la aceptación de ofertas y selección de modalidad de pensión en la AFP.
- En AFP y Compañía de Seguros revisar traspaso de primas, monto de pensión final y pagos retroactivos, entre otros.
- Acompañarlo en el primer pago de pensión.
- Si tiene seguro de cesantía, acompañarlo a retirarlo adjuntando la debida documentación.
- Si tiene derecho a asignación familiar, asistirlo en la solicitud de este beneficio indicándole documentos y procedimiento.
- Si tiene algún seguro de invalidez por crédito de consumo o hipotecario, asistirlo en el cobro de ellos indicando procedimiento y documentos necesarios.
- Responder consultas sobre relación contractual con el empleador ante el otorgamiento de la pensión de invalidez.
- Si tiene derecho a pilar solidario indicarle los documentos necesarios y procedimientos para hacerlo efectivo y acompañarlo a solicitarlo.
- Si tiene derecho a garantía estatal de invalidez indicarle documentos y procedimientos necesarios para hacerlo efectivo y acompañarlo a solicitarlo.

Este trámite tiene como duración entre 6 a 8 meses desde el inicio hasta cuando ya está con pago el afiliado.

A lo anterior se suman los siguientes trámites que en muchos casos no se cobran ni se contemplan para efectos de los tiempos involucrados en el cierre del caso, pero deben efectuarse para la correcta asesoría en previsión:

- Evaluación y trámite de Desafiliación
- Bono de Reconocimiento
- Bono por hijo
- Retiro o traspaso de fondos AFC
- Revisión de Movimientos Históricos de las Cuentas para verificar cotizaciones
- Análisis de retiros de Excedentes de Libre disposición bajo Régimen Antiguo y Nuevo



Cabe destacar que aunque los trámites se hayan finalizados, se debe otorgar un servicio post atención de manera de confirmar que las gestiones resultantes de la Asesoría se estén realizando de acuerdo a lo previsto, que incluye la revisión de los primeros pagos como de la póliza respectiva, para que esté todo en regla, además de aclarar dudas que el afiliado tenga del documento final.

Finalmente, se presta un apoyo al afiliado y sus beneficiarios en modificaciones futuras y de acuerdo a cambios susceptibles de realizarse, que permitan a éstos mejorar sus condiciones contractuales.



**COMENTARIOS AL ESTUDIO DE MERCADO SOBRE RENTAS VITALICIAS
POR PARTE DE
ASOCIACIÓN GREMIAL DE ASESORES PREVISIONALES DE CHILE (AGAP)**

1. *Punto 41. "El pago a los intermediarios se realiza, en la actualidad, por medio de un descuento del pozo total acumulado de los pensionables y se encuentra regulado en el D.L. 3500..."*

Art. 179 del D.L. 3500 – Art. 61 bis – Resolución Conjunta SVS y SPensiones #1211 del 18/06/2014 indica que legalmente los costos de intermediación son de cargo de las Cías. De Seguros, por lo tanto, la Renta Vitalicia resultante de una asesoría previsional legalmente no tiene costo para el afiliado. Solo puede rebajarse del pozo total acumulado, la comisión por asesoría previsional resultante en un Retiro Programado.

2. *Punto 56. "Es importante recalcar que el pensionable no puede interactuar directamente con el sistema, requiere de un partícipe para ingresar. El pensionable debe realizar su solicitud de ofertas de manera directa en las oficinas de una AFP o de una CSV (donde el partícipe es un trabajador de algunas de estas empresas), a través de un asesor previsional o de un agente de ventas."*

El Agente de Ventas NO es partícipe del Sistema

3. *Punto 353..."Si consideramos que la máxima comisión no determina la disposición a pagar por este servicio, el porcentaje de personas dispuestas a pagar un 2% debió haberse mantenido"*

No considera la publicidad negativa derivada del hecho de que todas las AFPs y Compañías de Seguros indican que no hace falta contratar una asesoría y que existen Agentes que indican que lo hacen sin cobro de comisión.

4. *Punto 370. ..."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."*

Esto es así en el caso de los Agentes de Ventas, quienes están obligados a vender de su Compañía, pero en el caso de los Asesores Previsionales, el "sesgo" se llama asesoría personalizada que a veces requiere de un sacrificio de pensión con tal de cumplir con los requerimientos de los afiliados.

5. *Punto 391..."... es cuestionable que la asesoría prestada actualmente deba costar en promedio 1 millón de pesos y de manera agregada USD43 millones en 2016 considerando*

Asociación Gremial de Asesores Previsionales de Chile

Huérfanos 1117 oficina 841, Santiago – (562) 26974514 – www.agap.cl – info@agap.cl



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.”

La asesoría en vida pasiva no se limita a ayudar a “navegar” el sistema, sino que considera las condiciones particulares de cada persona, le informa y explica el proceso y ayuda a tomar decisiones de acuerdo a su situación actual y futura de ellos y de sus beneficiarios y/o conjunto familiar. De acuerdo a esas variables orienta a tomar la decisión más beneficiosa para ellos en todas las etapas del proceso. El trámite de pensión es un agregado a la asesoría previsional entregada y de ninguna manera consiste en el objetivo principal.

6. *Punto 408....”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.”*

Se habla de “agentes no relacionados” con lo cual se tiende a confundir los términos y se requiere de mayor claridad. Se sugiere utilizar el término “personas no relacionadas” o “Asesores no relacionados” para que quede claro que los únicos intermediarios que podemos participar del mercado de intermediación somos los ASESORES PREVISIONALES.

2.- Propuestas al Estudio de Mercado de Rentas Vitalicias

- a) *Punto 406.*

La Asesoría Previsional es un derecho de todos los afiliados. Proponemos, por tanto, que quien administre o perciba los fondos sea quien pague la Asesoría Previsional y que no salga de los fondos Previsionales de los chilenos.

- b) *406....”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....”*

Podría servir como una opción, pero tenemos aprensiones con respecto al incentivo perverso que podría generar el hecho de poder contar con estos dineros.



3.- Error de información y/o interpretación de las Publicaciones

a) *Diario Concepción*

TITULAR: "FNE crítica a asesores previsionales y detecta que su trabajo lleva a tener peores pensiones" 12/01/2018

Corresponde a una transcripción del artículo del Diario El Pulso el que consideramos que tergiversa la información por cuanto la menor pensión es una decisión del afiliado basado en su contexto personal y su situación familiar, orientado por el Asesor Previsional de manera de cumplir de mejor manera con sus necesidades. Esto a veces, resulta en un sacrificio de pensión por cuanto los requerimientos de los afiliados derivadas de sus circunstancias particulares, son más exigentes.

b) *El Mercurio*

"Las personas todavía utilizan a asesores previsionales y estos no necesariamente consiguen mejores pensiones a la gente" 29/05/2017

Las pensiones que obtienen los afiliados son el resultado de un análisis integral de su situación particular quienes deben pagar por cumplir con sus exigencias particulares. De no ser así, sus pensiones podrían ser mayores, pero dejarían a los pensionados intranquilos o con alguna situación personal sin resolver.

c) *El Pulso*

"Un estudio del organismo evidenció que dado cómo se presenta la información en el Scomp -mecanismo de oferta de pensiones- y las recomendaciones que entregan los intermediarios, la jubilación se ve afectada entre un 2,4% y un 4,8%." 12/01/2018

Efectivamente las pensiones pueden ser menores en ese rango, pero es el resultado de elegir una modalidad diferente a aquella que otorga la mayor oferta. Cada modalidad cumple con objetivos diferentes y depende de la situación particular de los afiliados, cuál es la que más le acomoda. En la mayoría de los casos, las opciones más riesgosas ofrecen pensiones más altas, por lo tanto, quien requiere de mayor seguridad tanto para él como para sus beneficiarios, debe sacrificar un monto de pensión para obtenerla.

Los Asesores Previsionales hemos obtenido consistentemente, desde el año 2009, una mayor pensión promedio que el Mercado, el que ha llegado a ser de hasta un 8,7% más alto (Estadística SVS).

No es razonable incluir al Sistema Previsional a un Asesor que busque la mejor opción para su cliente para luego hacerlo responsable porque la solución que cumple con los requisitos del afiliado es más cara.



ANEXOS

Montos de pensión Media por Intermediario

AÑOS	ASESORES PREVISIONALES	AGENTES	VENTA DIRECTA	CORREDORES	MERCADO
2009	12,88	12,05	13,38	13,54	12,65
2010	11,71	10,81	11,93	-	11,28
2011	12,50	11,45	12,63	-	11,97
2012	12,76	11,96	13,32	-	12,41
2013	12,81	11,75	12,91	-	12,20
2014	12,80	11,32	11,95	-	11,78
2015	13,19	11,96	13,48	-	12,48
2016	13,13	11,76	13,81	-	12,48
2017	12,29	11,00	12,33	-	11,61

*Informe de Rentas Vitalicias Previsionales por Tipo de Pensión y por Tipo de Intermediario (SVS)

Porcentaje de Mayor pensión de los ASESORES PREVISIONALES por Intermediario

AÑOS	AGENTES	VENTA DIRECTA	MERCADO
2009	6,91%	-3,71%	1,85%
2010	8,32%	-1,82%	3,85%
2011	9,15%	-1,05%	4,37%
2012	6,73%	-4,17%	2,81%
2013	8,94%	-0,78%	4,97%
2014	13,14%	7,16%	8,70%
2015	10,29%	-2,17%	5,68%
2016	11,66%	-4,90%	5,21%
2017	11,73%	-0,35%	5,90%

Asociación Gremial de Asesores Previsionales de Chile

Huérfanos 1117 oficina 841, Santiago – (562) 26974514 – www.agap.cl – info@agap.cl

EJEMPLO DE RESUMEN DE ANÁLISIS DE SCOMP

CAPITAL INVERTIDO		MODALIDADES DE PENSION	MONTO DE PENSION			VALOR PENSION PESOS			CNU IMPLICITO (Valor Mejor clasificación de riesgo)	
RP	RV		RP (PRIMER AÑO)	Mejor Oferta a RV	Mejor Oferta RV con Mejor clasificación de riesgo	RETIRO PROGRAMADO / RENTA TEMPORAL	Mejor Oferta RV	Mejor Oferta RV con Mejor clasificación de riesgo		
4470,49	0	RETIRO PROGRAMADO	18,93			\$ 505.314	\$ -	\$ -	236,1590	
4470,49	0	RETIRO PROGRAMADO PROMEDIO RETIRABLE (240 MESES)	17,09			\$ 456.198	\$ -	\$ -	261,5851	
0	4470,49	RENTA VITALICIA	SIN GARANTIA	0	19,12	19,00	\$ -	\$ 510.386	\$ 507.183	235,2889
0	4470,49		G 120 MESES	0	18,97	18,51	\$ -	\$ 506.382	\$ 494.103	241,5176
0	4470,49		G 180 MESES	0	18,66	18,25	\$ -	\$ 498.107	\$ 487.163	244,9584
0	4470,49		G 240 MESES	0	18,25	17,82	\$ -	\$ 487.163	\$ 475.684	250,8692
1178,67	3291,82	RENTA TEMPORAL CON RENTA VITALICIA DIFERIDA SIN GARANTIA	DIFERIDO 36 MESES	32,98	16,49	16,20	\$ 880.363	\$ 440.181	\$ 432.440	203,1988
1472,16	2998,33		DIFERIDO 48 MESES	31,6	15,80	15,54	\$ 843.525	\$ 421.763	\$ 414.822	192,9427
1745,16	2725,33		DIFERIDO 60 MESES	30,4	15,20	15,15	\$ 811.493	\$ 405.746	\$ 404.412	179,8898
1162,12	3308,37	RENTA TEMPORAL CON RENTA VITALICIA DIFERIDA GARANTIZADO (TOTAL 156 MESES)	DIFERIDO 36 MESES	32,52	16,26	16,00	\$ 868.084	\$ 434.042	\$ 427.101	206,7731
1449,94	3020,55		DIFERIDO 48 MESES	31,12	15,56	15,37	\$ 830.712	\$ 415.356	\$ 410.284	196,5224
1722,19	2748,3		DIFERIDO 60 MESES	30	15,00	14,97	\$ 800.815	\$ 400.408	\$ 399.607	183,5872

ADJUNTO:

- Resolución Conjunta de Superintendencia de Pensiones y Superintendencia de Valores y Seguros N°1211 con fecha 18/06/2014



REF.: ANTECEDENTES TÉCNICOS QUE FUNDAMENTAN REQUERIMIENTO DE ESTABLECER TASA MÁXIMA PARA DETERMINAR HONORARIOS POR RETRIBUCIÓN DE ASESORÍA PREVISIONAL, SEGÚN ARTÍCULO 61 BIS DEL D.L. N° 3.500, DE 1980.

SANTIAGO,

1211-2014-06-18

RESOLUCIÓN EXENTA N° _____/,
SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.

RESOLUCIÓN EXENTA N° 170 /,
SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS.

VISTOS:

Lo dispuesto en la ley N° 20.255; en el D.L. N° 3.500, de 1980; en el D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; en el D.L. N° 3.538, de 1980; en el inciso décimo cuarto del artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980; en el artículo 179 del Título XVII del DL N° 3.500 de 1980; en el DS N° 942, de 2006, en el DS N° 1.207, de 2008, en el DS N° 782, de 2010, y en el DS N° 959, de 2012, todos conjuntos de los Ministerios de Hacienda y del Trabajo y Previsión Social, y

CONSIDERANDO:

1. Que el inciso décimo cuarto del artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980, dispone que: "Respecto de los fondos efectivamente traspasados desde la cuenta de capitalización individual del afiliado, con exclusión de aquellos susceptibles de ser retirados como excedente de libre disposición, las Compañías de Seguros de Vida sólo podrán pagar, directa o indirectamente, a los intermediarios o agentes de ventas que intervengan en la comercialización de rentas vitalicias, una comisión o retribución que no podrá ser superior a aquella tasa máxima fijada como un porcentaje de dichos fondos. Dicho guarismo tendrá una duración de veinticuatro meses a partir de la

vigencia de esta ley. Expirado dicho plazo, este guarismo podrá ser fijado nuevamente mediante decreto supremo conjunto de los Ministerios de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, previo requerimiento contenido en resolución fundada de las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros. Dicha resolución considerará antecedentes técnicos relevantes solicitados, entre otras, a las entidades fiscalizadas. En todo caso, con al menos quince días de anterioridad a la emisión de la referida resolución, el nuevo guarismo propuesto y sus fundamentos serán de conocimiento público. Cada vez que se efectúe una modificación a la mencionada comisión, el nuevo guarismo tendrá una vigencia de veinticuatro meses.”

2. Que el artículo 179 del Título XVII del DL N° 3.500, de 1980, dispone que, a partir del 1° de octubre de 2008:

“Los afiliados o beneficiarios de pensión no podrán pagar honorarios por concepto de servicios de asesoría previsional con cargo a la cuenta de capitalización individual, a excepción de lo indicado en los incisos segundo y tercero de este artículo.

Los afiliados o beneficiarios de pensión, según corresponda, que cumplan los requisitos para pensionarse podrán, al momento de seleccionar modalidad de pensión de retiro programado, pagar honorarios por concepto de servicios de asesoría previsional, con cargo a la cuenta de capitalización individual, hasta el monto que resulte de multiplicar una tasa máxima fijada mediante el decreto supremo conjunto a que se refiere el inciso décimo cuarto del artículo 61 bis, por el saldo de dicha cuenta destinado a esta modalidad de pensión. Cuando se seleccione una modalidad de pensión de renta vitalicia, los honorarios por concepto de asesoría previsional corresponderán a la comisión o retribución a que alude el inciso decimocuarto del artículo 61 bis y se pagarán en la forma señalada en dicho inciso. En todo caso, la tasa máxima a que se refiere la primera oración de este inciso y el monto máximo a pagar por concepto de asesoría previsional, que se establezcan para la modalidad de pensión de retiro programado, deberán ser inferiores a los que se determinen para la modalidad de renta vitalicia.

Con todo, los honorarios totales por concepto de asesoría previsional no podrán superar el 2% de los fondos de la cuenta de capitalización individual del afiliado destinados a pensión, con exclusión de aquellos que eran susceptibles de ser retirados como excedente de libre disposición, ni podrán exceder un monto equivalente a 60 UF.

Las Administradoras y las Compañías de Seguros de Vida no podrán efectuar pago alguno, distinto al establecido en este artículo, a los asesores previsionales, sean ellos en dinero o especies, como tampoco podrán financiar los gastos en que deban incurrir para su cometido.”

3. Que por disposición del inciso tercero del artículo 179 del D.L. N° 3.500, de 1980, a contar de octubre de 2008, las comisiones se fijaron en un 2% de los fondos de la cuenta de capitalización individual del afiliado destinados a pensión, con exclusión de aquellos que eran susceptibles de ser retirados como excedente de libre disposición, con tope de U.F. 60, estableciéndose que la tasa máxima y el monto máximo a pagar por concepto de asesoría previsional, que se establezcan para la modalidad de pensión de retiro programado, deben ser inferiores a los que se determinen para la modalidad de renta vitalicia.

4. Que los Decretos Supremos conjuntos N° 1.207, de 2008, N° 782, de 2010, y N° 959, de 2012 de los Ministerios de Hacienda y del Trabajo y Previsión Social, establecieron que la comisión o retribución máxima a que se refiere el inciso décimo cuarto del artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980, esto es, la tasa máxima para determinar los honorarios por concepto de asesoría previsional y el monto máximo a pagar por tal concepto a que se refiere el artículo 179 del mencionado decreto ley, serían los siguientes:

a) Al momento de seleccionar la modalidad de pensión: en el caso de renta vitalicia, 2% del saldo destinado a financiar la modalidad de pensión, con un tope de 60 U.F.; y en el caso de retiro programado, 1,2% del saldo referido, con un tope de 36 U.F. Con todo, el total de honorarios pagados por asesoría no puede exceder las 60 U.F.

b) Con ocasión del cambio de modalidad de pensión de retiro programado a renta vitalicia: 2%, menos el porcentaje pagado por una asesoría previa aplicado al saldo destinado a financiar la nueva modalidad de pensión, con un tope de 60 U.F., menos las Unidades de Fomento efectivamente pagadas en la primera asesoría.

Asimismo, los Decretos Supremos antes mencionados establecieron que la comisión o retribución de referencia (a que se refiere el párrafo tercero de la letra b) del inciso octavo del artículo 61 bis del decreto ley N° 3.500, de 1980), que debe utilizarse para realizar las ofertas de pensión en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), será igual a la máxima comisión u honorarios fijados por ese Decreto Supremo.

5. Que se han tenido presente los siguientes antecedentes:

a) Las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros realizaron una encuesta a los asesores previsionales con el objetivo de medir el costo de proveer el servicio de asesoría previsional¹. Los resultados de la encuesta sugieren que los costos representan, en promedio, entre un 37% y un 40% de los ingresos por comisión de intermediación. Estas cifras implican que el ingreso neto mensual de los asesores previsionales por concepto de asesoría previsional al momento de la pensión es similar al de trabajadores con niveles educacionales equivalentes y que se desempeñan en ramas de actividad económica y en oficios comparables (según CASEN 2011).

b) La primera asesoría reviste una importancia mayor, independientemente de la modalidad seleccionada;

c) Debido a que el retiro programado permite en todo momento un cambio de modalidad, se debe dejar espacio para una segunda asesoría;

¹ La encuesta fue realizada entre el 3 y 21 de marzo de 2014. La tasa de respuesta fue de 69% sobre el universo total de Asesores Previsionales que estuvieron vigentes al menos 1 mes entre enero de 2012 y diciembre de 2013 y de 78% sobre el universo de Asesores Previsionales vigentes en marzo de 2014.

d) Se estima que una tasa mayor al 1,2% para retiro programado podría desincentivar la realización de una segunda asesoría;

e) Consultada la opinión de los fiscalizados, de acuerdo a lo establecido en la ley, se recibieron las siguientes propuestas específicas:

Fiscalizado	Propuesta	Comentario Superintendencias
Administradoras de Fondos de Pensiones	<p>No discriminar entre modalidades (retiro programado versus rentas vitalicias) con el objeto que el asesor no se sienta motivado a recomendar aquella modalidad que le entregue una mayor retribución. No desincentivar una eventual asesoría en caso de un cambio de modalidad. Se propone fijar la comisión en 1,70% para la primera asesoría en caso de seleccionar retiro programado, con tope de 50 UF; y 1,71% en renta vitalicia con tope de 51 UF. Independiente de la modalidad seleccionada, para la primera asesoría, la comisión no puede exceder 51 UF.</p> <p>En caso de seleccionar renta temporal con renta vitalicia diferida, fijar la comisión en 2% con tope de 60 UF y de realizar un cambio modalidad, fijar la comisión en 2% menos lo pagado anteriormente con tope de 60 UF entre las dos asesorías.</p>	<p>Las AFP entregaron sus propuestas separadamente.</p> <p>La propuesta descrita es la entregada por AFP Capital. Las otras AFP no mencionaron los topes en UF para las comisiones, sólo las comisiones variables.</p> <p>Debido a que el retiro programado permite en todo momento un cambio de modalidad, se debe dejar espacio para una segunda asesoría.</p> <p>Se estima que una tasa mayor al 1,2% para retiro programado podría desincentivar la realización de una segunda asesoría.</p>
Compañías de Seguros ²	Mantener la estructura actual.	
Asesores Previsionales ³	Traspasar el costo de intermediación a las Compañías de Seguros. Eliminar el tope a las comisiones o asimilarlo al tope imponible para cotizaciones previsionales (72,3 UF).	Legalmente, los costos de intermediación son de cargo de las Compañías de Seguros. El cambio del tope actual requiere un cambio en la ley.

² Las Compañías de Seguros efectuaron sus comentarios a través de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G.

³ Los Asesores Previsionales efectuaron sus comentarios a través de la Asociación Gremial de Asesores Previsionales.

SE RESUELVE:

Recomendar a los Ministros de Hacienda y del Trabajo y Previsión Social, lo siguiente:

1. Mantener hasta el 30 de septiembre de 2016 la actual comisión o retribución máxima a que se refiere el inciso décimo cuarto del artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, y la tasa máxima para determinar los honorarios por concepto de asesoría previsional y el monto máximo a pagar por tal concepto, a que se refiere el artículo 179 del mencionado decreto ley, actualmente vigentes en virtud de lo dispuesto por el Decreto Supremo conjunto del Ministerio de Hacienda y Trabajo y Previsión Social N° 959, de 2012. Esto es:

a) Al momento de seleccionar la modalidad de pensión: en el caso de renta vitalicia, 2% del saldo destinado a financiar la modalidad de pensión, con un tope de 60 U.F.; y, en el caso de retiro programado, 1,2% del saldo referido con un tope de 36 U.F. Con todo, el total de honorarios pagados por asesoría no puede exceder las 60 U.F.

b) Con ocasión del cambio de modalidad de pensión de retiro programado a renta vitalicia: 2% menos el porcentaje pagado por una asesoría previa. El porcentaje resultante se aplica al saldo destinado a financiar la nueva modalidad de pensión. En todo caso, el monto máximo a pagar que resulta de considerar las comisiones por la primera y siguientes asesorías no debe exceder el tope de 60 U.F.

2. Mantener la actual comisión o retribución de referencia a que se refiere el párrafo tercero de la letra b) del inciso octavo del artículo 61 bis del decreto ley N° 3.500, de 1980, que debe utilizarse para realizar las ofertas de pensión en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP). Esto es, que dicha comisión o retribución sea igual a la comisión u honorarios máximos señalada precedentemente.

Anótese, comuníquese y archívese.

ÁLVARO LUIS GALLEGOS ALFONSO
Superintendente de Pensiones



CARLOS PAVEZ TOLOSA
Superintendente de Valores y Seguros



D. Comentario:

Asociación Gremial de Asesores Previsionales

...

Colegio de Corredores de Seguros & Asesores Previsionales de Chile

...

Agrupación Regional de Asesores Previsionales

Santiago, Febrero 02 de 2018

Señores
Fiscalía Nacional Económica
Presente

Estimados señores:

La presente tiene por objeto aportar antecedentes a su estudio sobre el mercado de rentas vitalicias, atendiendo que ustedes establecieron un plazo para ello, luego de publicar un informe preliminar.

Lo detallado más adelante fue concordado en un FORO desarrollado el pasado 30 de Enero, donde nos reunimos representantes de entidades gremiales que agrupan a los Asesores Previsionales, representantes de regiones y algunos Asesores de reconocida seriedad y experiencia en el rubro, todos los cuales se detallan en la firma de este documento.

Todas las opiniones que se vierten en este escrito fueron consensuadas, por lo que se determinó emitir esta declaración conjunta, ya que consideramos que el estudio que realiza la Fiscalía es de suma relevancia para el pensionable y para nuestra actividad.

Todas las personas que participamos de este foro llevamos largo tiempo dedicados a esta actividad, la que realizamos en forma seria y comprometida, por lo que aspiramos a poder seguir contribuyendo a la mejora en las condiciones en que se están pensionando hoy los chilenos.

Entrando en materia, específicamente consideramos lo siguiente respecto a las propuestas hechas por la comisión:

- **Eliminar la clasificación de riesgo y la tasa de descuento del período garantizado**
Estamos de acuerdo, pero consideramos que igualmente sería mejor optar por la fórmula alternativa que se propone, informándolo al final del certificado, indicando solo las familias de clasificaciones y no las subfamilias.
Consideramos que fundamentalmente la clasificación de riesgo para algunas personas, no la mayoría, es un factor relevante para seleccionar compañía.

- **Presentar el monto de la pensión mensual en pesos, junto con el monto en UF, y agregar el monto total en VPE para la oferta ganadora. Para el resto de las ofertas se presentaría la diferencia del VPE respecto a la ganadora**

En general estamos de acuerdo en todas estas modificaciones que tienden a mejorar y aclarar la información hacia los pensionables. Aun así, no estamos tan seguros que el concepto financiero de VPE sea fácil de asimilar por las personas, ya que la experiencia nos muestra que se tienden a confundir incluso con conceptos bastante más sencillos.

- **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 se sugiere sea calculado de manera automática al multiplicar el porcentaje de la retribución máxima por la prima (considerando el tope).**

Asimismo, se sugiere 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

Consideramos que esta información ya se está entregando profusamente en los documentos utilizados en el proceso de asesoría previsional, como son el Certificado de Saldo y fundamentalmente el Contrato de Asesoría Previsional sin el cual no podemos asesorar. Tal vez lo único nuevo sería el establecimiento en \$ del monto de la asesoría.

En lo referente a orientar al pensionable hacia páginas de entidades que podrían entregarle información respecto al proceso de pensión, creemos que siempre es bueno entregar información, pero consideramos que son muy pocas las personas que estarían en condiciones de orientarse adecuadamente en esas condiciones. La experiencia indica que en general los chilenos requerimos de asesoría personalizada en situaciones complejas como es la decisión de pensión.

En general las conclusiones y propuestas parecen ser para la realidad en Santiago y ciudades grandes, ya que no se ve reflejada alguna recomendación pensando en los afiliados que viven en zonas aisladas o lejanas a los centros urbanos.

- **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.**

Es importante considerar en este aspecto que la asesoría es fundamental, como lo analizaremos más adelante, por lo que consideramos que no es apropiado el exagerar la insinuación hacia el no uso de este servicio. Nos parece justo que el afiliado conozca el monto de los honorarios, pero en contrapartida, también en beneficio de la transparencia, debe conocer cuál es el efecto real en el monto de su pensión mensual en \$ (Monto de la pensión con y sin asesoría).

- **Modificar la comisión de referencia, la que actualmente es igual a la comisión máxima. Se propone que esta comisión de referencia se fije en un porcentaje inferior al máximo, por ejemplo, en la mitad, siendo hoy un 1%**
- **Considerar una modificación a la comisión máxima actualmente vigente. Se estima que modificar este tope máximo no traería problemas significativos en la oferta de asesoría, puesto que cómo 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.**

Ante estas dos propuestas tenemos una visión similar a la propuesta anterior. Más adelante explicaremos la importancia de la asesoría. Además es necesario precisar que cada dos años el Ministerio de Hacienda fija la comisión de referencia después de hacer un detallado análisis de lo que implica una asesoría previsional. Invariablemente ha estimado que la cifra del 2% es razonable dados los conocimientos y preparación que deben tener los asesores previsionales y el tiempo que le dedican a cada asesorado, haciendo un paralelo con los ingresos que se obtienen en actividades con requerimientos de especialización similares.

También es necesario destacar que la asesoría previsional no comienza con la emisión del Certificado de Ofertas emitido por el SCOMP. Viene de mucho tiempo antes, meses e incluso años en el caso de las pensiones de invalidez.

Respecto a la modificación de la comisión máxima el año 2008, cuando se dice que esto no provocó ningún efecto, consideramos que no es así. En efecto si analizamos la intermediación ese año era mayoritariamente realizada por asesores y en bastante menor medida por agentes de CSV. Esa modificación provocó un desincentivo hacia la labor del asesor, ya que hoy en día la relación en la intermediación es totalmente inversa. Los agentes superan largamente a los asesores en montos intermediados. Esta situación cobra especial relevancia cuando podemos apreciar que en su mismo estudio ustedes determinan que las pensiones de quienes se atendieron con asesores son más altas que las de aquellos que se atendieron con agentes.

- **El pensionable debería interactuar de forma directa con el SCOMP y no a través de las AFP, CSV y agentes.**

Consideramos que efectivamente las AFP, CSV y agentes introducen un sesgo ya que claramente están orientadas hacia un solo producto. A diferencia de ellos, los asesores previsionales no estamos condicionados hacia una modalidad de pensión en particular, como tampoco hacia una AFP o CSV específica. Además, la ley nos concede solo a nosotros la posibilidad de asesorar previsionalmente.

Además, resulta poco práctico que el pensionable actúe directamente con el SCOMP dada la cantidad de opciones que se pueden pedir. La persona por sí misma no sabrá que alternativas debe solicitar

- **Eliminar el Remate**

Pensamos que sería valioso mantenerlo y para potenciarlo se podrían autorizar hasta tres remates, teniendo solo el último de ellos el carácter de vinculante.

- **Eliminar la Oferta Externa**

Apoyamos esa medida. Tal vez podría efectivamente estimular la competencia entre las CSV

- **La mejor oferta del producto que fue escogido como preferido se adjudique por defecto (por default) la prima del pensionable.**

Se propone también que el pensionable pueda cambiarse a otra oferta contenida en su Certificado de Ofertas durante un periodo de tiempo determinado (esto es conocido como un opt out).

Transcurrido el periodo de tiempo sin haber ejercido el opt out se procedería a la contratación de manera automática

Consideramos que esta propuesta sería absolutamente regresiva. EL DL 3.500 consagró el derecho a opción de las personas en esta materia. Es impensable considerar que hoy se pudiera pasar por encima de ese derecho y la libertad que tenemos todos para decidir, dentro de lo permitido por la ley, la forma, ocasión y oferente con quien pensionarnos.

- **Se sugiere que, en los meses anteriores a que el individuo cumpla con los requisitos que le permitan pensionarse, el SCOMP provea en una página web simulaciones de pensión, para facilitar la elección de los productos y permitir que los pensionables realicen solicitudes más informadas.**

Esto permitirá que los pensionables puedan ver y dimensionar las diferencias de pensiones entre las distintas modalidades y condiciones de cobertura.

Consideramos que esta propuesta solo inducirá a la confusión a los pensionables, dado que la experiencia indica que las estimaciones nunca son absolutamente confiables y provocan además decepción y desconcierto. Creemos que no hay nada mejor que las cotizaciones oficiales a través del certificado de ofertas, informando de ofertas en todas las modalidades solicitadas por el interesado, sugeridas por el asesor de acuerdo a las necesidades y grupo familiar del afiliado.

- **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 descuente dicho monto desde del pozo acumulado.**

Alternativamente se propone establecer un sistema de voucher en que se le informe a cada pensionable que tiene un monto de X pesos (según su pozo acumulado) para asesorarse. En caso de que no utilice asesoría o la asesoría sea menor al precio máximo del voucher, el remanente se sumará nuevamente al pozo.

Pensamos que el pago directo de la asesoría sería directamente eliminar la asesoría porque es muy difícil que el pensionable disponga de recursos adicionales para ese efecto. Respecto a la alternativa del voucher creemos que sería fomentar la mala práctica, que ya existe, de la "licuación", consistente en entregarle al pensionable parte de la comisión pagada por asesoría. Esta práctica está absolutamente prohibida por la ley ya que invariablemente atenta contra el monto de la pensión.

- **Se propone 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.**

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.

Respecto a la educación previsional consideramos excelente que el estado asuma un rol más activo. Siempre educar en este aspecto será positivo. Respecto a la asesoría de los pensionables no tenemos la misma opinión. Hace ya algunos años se pretendió esto mismo con los CAPRI, Centro de Asesoría Previsional Integral. El resultado fue un absoluto fracaso y finalmente se desistió de ello. Por lo demás, el promedio de 147 personas diarias que pasan por SCOMP comprende todo el país, lo que dificulta la asesoría personalizada.

- **Los agentes de ventas no podrían participar del mercado de la intermediación ni de la asesoría.**

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.

Estamos absolutamente de acuerdo. De hecho la ley establece precisamente que solo las personas inscritas en el Registro de Asesores Previsionales podrán ejercer la labor de asesoría en esta materia, ya que son los únicos que podrían actuar imparcialmente, buscando siempre el beneficio del pensionable. Más aún, tampoco podrían actuar en este campo los funcionarios de las CSV ni los funcionarios de AFP, ya que es imposible que actúen imparcialmente dados los intereses de estas empresas en fomentar una determinada alternativa de pensión.

Congruente con lo anterior, el Ministro de Hacienda, ha planteado que tanto personas naturales como jurídicas que participan en el mercado previsional bajo figuras de consultorías, gestores, planificadores, orientadores previsionales y otros –vía ejemplo como Felices y Forrados– estén bajo la figura jurídica de Asesores Previsionales bajo las entidades legales correspondientes, para evitar distorsiones en los afiliados tanto en su vida activa como pasiva de su régimen previsional, asumiendo garantías y responsabilidades como lo requiere nuestro nombramiento de Asesor Previsional

Además de nuestra opinión respecto a las propuestas del estudio, es de nuestro interés explayarnos en algunos temas que nos parecen en extremo relevantes al analizar en su globalidad la decisión de pensión de una persona, decisión en verdad de gran relevancia para su vida futura, por lo que debe tenderse a perfeccionar esta materia, buscando siempre el beneficio del futuro pensionado.

Al respecto nos gustaría precisar lo siguiente:

1. Apoyamos todos los cambios que conduzcan a mejorar la información, permitiendo la mejor elección del pensionable
2. Consideramos que hizo falta en el estudio una fuente de información muy importante. Haber entrevistado a pensionados que hubiesen sido atendidos por asesores previsionales, para evaluar el nivel de satisfacción con el servicio recibido.
3. Defendemos la opción del afiliado de conocer todas las alternativas al momento de pensionarse. Muchas veces al evaluar el resultado del Certificado de Ofertas, las personas cambian de opinión y optan por una opción que en principio habían descartado.
4. Hacemos notar que los intereses, preferencias y necesidades de las personas son muy disímiles, por lo que no es posible estandarizarlos al nivel que lo hace el informe, considerando los diferentes niveles educacionales de los afiliados.
5. Destacamos la labor importantísima del Asesor, descartando la opinión de que solo ayudamos a navegar a las personas en un sistema en el que incluso podrían navegar solos.

Creemos que no está clara para la fiscalía el trabajo que desarrollamos los asesores previsionales. Esto en razón de diversos comentarios en las conclusiones del estudio y también en el estudio completo de 180 páginas.

Ateniéndonos a lo señalado en el Compendio de Normas Previsionales, en el libro quinto se establece la definición de un asesor previsional ***“Se entenderá que son Entidades de Asesoría Previsional, y Asesores Previsionales, las personas jurídicas y naturales, cuyo objeto es el otorgar servicios de asesoría previsional a los afiliados y beneficiarios del sistema de pensiones regulado por el D.L. 3.500, de 1980, considerando de manera integral todos los aspectos que dicen relación con su situación particular y que fueren necesarios para adoptar decisiones informadas de acuerdo a sus necesidades e intereses, en relación con las prestaciones y beneficios de dicho sistema, comprendiendo además la intermediación de seguros previsionales, debiendo para ello estar registrados como tales en el Registro de Asesores Previsionales, establecido en el artículo 172, del D.L. 3.500, de 1980. Para efectos de esta norma, se entenderá por seguros previsionales las pólizas de seguros de rentas vitalicias previsionales”***.

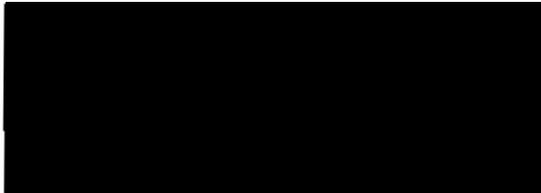
“Las Entidades de Asesoría Previsional y los Asesores Previsionales responderán hasta de la culpa leve en el cumplimiento de las funciones derivadas de las asesorías previsionales que otorguen a los afiliados o sus beneficiarios y estarán obligadas a indemnizar los perjuicios por el daño que ocasionen. Lo anterior, no obsta a las sanciones administrativas que asimismo pudieren corresponderles”.

“Por las Entidades de Asesoría Previsional responderán además, sus socios y administradores, civil, administrativa y penalmente, a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción o incumplimiento”.

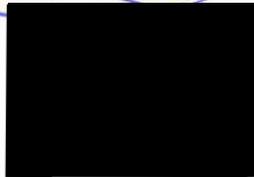
6. Son numerosas las acciones que realizamos en favor del afiliado. Entre otras, las siguientes:
- a) Análisis de la composición del grupo familiar
 - b) Análisis de posibilidad y conveniencia de desafiliarse
 - c) Evaluación de su estado de salud
 - d) Revisión de su Bono de Reconocimiento. Reclamo si corresponde
 - e) Revisión del historial de cotizaciones (recuperación de rezagos)
 - f) Revisión del cálculo para la pensión de referencia
 - g) Presentación de solicitudes de invalidez, continuando además con las apelaciones y recursos de reposición posteriores. Muchas veces demorando más de tres años en obtener la pensión de invalidez.
Las pensiones de invalidez han aumentado mucho en los últimos años, en buena medida por la labor de los asesores previsionales. Gracias a nuestra gestión miles de pensionados con problemas de salud, hoy disfrutan de un beneficio que no sabían o no podían obtener.
 - h) Análisis y gestión para acceder a los beneficios del pilar solidario.
 - i) Atención post asesoría, asignaciones familiares, gestiones en Isapre para ajustar planes, gestiones en AFC, cambios en modalidad de pago, incluir o excluir beneficiarios de pensión, etc.
 - j) Análisis de situación tributaria, retiro de ELD, reliquidación por sueldo y pensión, honorarios, etc. Rescate de APV. Cobro anticipado período garantizado.
 - k) En los casos de invalidez y fallecimiento, apoyo en el cobro de seguros de invalidez y de desgravamen en Bancos, casas comerciales y CSV.

Los participantes de este foro además han acordado aportar personalmente casos en los que se puede apreciar la labor que realizamos los asesores previsionales en defensa de los intereses de los pensionables. Entendemos que ésta es una etapa preliminar del estudio, lo cual nos compromete a entregar más antecedentes técnicos. Estamos decididos a lograr que la asesoría previsional no solo sea una opción o un privilegio, sino que sea reconocida como un derecho.

Agradecemos su atención y les saludamos atte.



Asociación Gremial de Asesores
Previsionales



Colegio de Corredores de Seguros
& Asesores Previsionales de Chile

**Agrupaciones Regionales
de Asesores Previsionales**

E. Comentario Asociación de Aseguradores de Chile A.G

Santiago, 31 de enero de 2018

PR-015/2018

Señor

Felipe Irrázabal Philippi

Fiscal Nacional Económico

Presente

Ref.: Comentarios a versión preliminar de Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias (EM01-2017).

Estimado Señor Fiscal:

Con relación al documento de la referencia podemos señalar que, luego de su lectura hemos constatado que, en su esencia, éste ratifica la visión de quienes participan en dicho sector, en el sentido que se trata de un mercado altamente competitivo y sofisticado.

En todo caso, no podemos dejar de mencionar que resulta inesperado que el primer “Estudio de Mercado” que realiza esa Fiscalía en virtud de sus nuevas facultades, haya recaído en un mercado que es competitivo, según reconoce el propio informe, y en particular sobre una opción de modalidad de pensión que se encuentra regulada en la ley, en cuerpos normativos complementarios y en instrucciones obligatorias emanadas de autoridades públicas competentes. A su vez, lamentamos no haber sido invitados a exponer nuestra visión ante dicha Fiscalía durante la elaboración del estudio, lo que sin duda ha influido en que se efectúen propuestas que, según expondremos, pueden restringir la competencia hoy existente.

Por su contenido y extensión, no cabe duda de que el estudio es un importante trabajo teórico, muy detallado. Por ello, nuestros comentarios dan por ciertos todos los cálculos desarrollados y los datos utilizados. Demás está decir que no podemos replicar dichos cálculos, al no contar con toda la información a que tuvo acceso la Fiscalía.

Sin perjuicio de lo anterior, son preocupantes una parte importante de las propuestas sugeridas, las que derivan de análisis estadísticos y cálculos sofisticados pero que –a nuestro juicio- se fundan en premisas y supuestos que no se condicen con la realidad y que no tienen una coherencia con mantener el nivel de competencia que se constata en el Estudio y, por ello, consideramos

contraproducentes aquellas sugerencias cuyo resultado tengan el peligro de generar una disminución de competidores y competencia, así como de ofertas y canales, restringiendo además la libertad de elección propia de un mercado competitivo y con efectos insospechados en la calidad, intensidad y el nivel de competencia existente en este sector.

En este sentido, nos permitimos hacer presente a usted algunos comentarios que nos parece deben ser considerados a la hora de las conclusiones, los que agrupamos en sintonía con la estructura del texto en comentario, en el comportamiento de la oferta, el comportamiento de la demanda, y la asesoría y entrega de ofertas.

A. El mercado de la oferta

Queda demostrado en las cifras entregadas en el documento preliminar que, de acuerdo a cualquier análisis económico, **el mercado de ofertas de rentas vitalicias es competitivo**, lo que es reconocido expresamente en el Estudio.

De hecho, todo el estudio y las conclusiones se basan en el precio de una renta vitalicia, de acuerdo con el cálculo del Money's Worth Ratio (MWR), el cual, en todos los análisis efectuados, arroja valores superiores a 1¹, indicativo de que las personas que adquieren una Renta Vitalicia reciben un valor mayor a la prima pagada.

No sólo esto, sino que el informe agrega *“Además, observamos una tendencia hacia alza de los MWR en el tiempo. De hecho, entre 2008 y 2017, la media anual ha crecido en promedio a razón de un 1,13% por año.”*², todo esto, en un contexto de tasas de rendimiento de inversiones excepcionalmente bajas, y añade más adelante *“Se puede considerar que el comportamiento que observamos de los money's worth ratios indica que existen presiones competitivas operando en el sector, lo que es deseable desde el punto de vista de la libre competencia.”*³

Por otro lado, en el capítulo referido a la libre competencia (Capítulo V), se refiere a las barreras de entradas y concluye que: *“En suma, si existen barreras a la entrada, y éstas sí podrían tener una injerencia en el nivel de competencia en el mercado, pero dado que en general obedecen a aspectos*

¹ EM01-2017, punto 241: *“...De acuerdo a lo reportado en los estudios con los cuales nos comparamos, y a lo que indican nuestros resultados, en Chile las medias anuales de los MWR han sido históricamente altas, en la mayor parte de los casos superiores a 1. Además de la conveniencia para los consumidores, esto podría indicar que, o bien las compañías de seguros han reducido sus márgenes, o que éstas han asumido mayores riesgos en la búsqueda de ofrecer mejores rentabilidades”*

² EM01-2017, punto 243

³ EM01-2017, punto 244

relacionados con la seguridad del sistema (asegurar la solvencia de las CSV, por ejemplo), no se cuenta con todos los antecedentes para evaluar si éstas barreras son suficientes para la seguridad del sistema o si son excesivas. Sin embargo, dado que empresas han entrado al mercado según ya se describió en la Sección IV) A.) i), se podría afirmar que las barreras son superables y que no presentan un problema que genere preocupación para la competencia en este mercado.⁴

De hecho, en el resumen ejecutivo, letra B., se afirma que “Un promedio de aproximadamente 15 empresas participa activamente en este mercado, y los índices de concentración medidos por el Índice Herfindahl Hirschman (“HH”) son en general bajos. Además, actores han salido y entrado al mercado desde el año 2004, lo que sugiere que las barreras de entrada, si bien existen, son superables.”

De esta forma, no cabe duda de que las conclusiones del Estudio indican que el mercado de ofertas de rentas vitalicias previsionales es competitivo.

En este contexto, las propuestas de modificaciones de cambio legal en cuanto a “establecer que la mejor oferta recibida en el SCOMP sea la oferta ganadora por defecto (establecer una regla por default)” y eliminar la “oferta externa”, nos parecen peligrosas para la libre competencia.

Una de las consecuencias de una regla de adjudicación por “default” es la exposición de la aseguradora a adjudicarse una porción de mercado más allá de sus capacidades patrimoniales. Este riesgo inherente, analizado en informe anexo realizado por PrimAmérica Consultores, que se acompaña a esta carta, puede inhibir a las compañías de participar en las ofertas y generar un aumento de la concentración, que afecte la competencia actual⁵.

Por su parte, eliminar la oferta externa es en sí, de una forma u otra, la disminución de las alternativas de elección que fomentan las posibilidades del pensionable en el ámbito de elegir lo que se ajuste mejor a sus realidades e intereses. En efecto, debemos recordar que la primera oferta se hace “a ciegas”, por lo tanto, es la instancia de la oferta externa la única posibilidad de que pensionables que tengan, por ejemplo, condiciones especiales que hagan factible un ajuste en sus expectativas de vida, puedan acceder a condiciones más favorables.

Por lo demás, la oferta externa es viable sólo cuando el monto de pensión supera a lo ofertado en el Certificado de SCOMP, en directo beneficio del pensionable. No

⁴ EM01-2017, punto 231

⁵ Ver documento adjunto elaborado por PrimAmérica Consultores “Los Riesgos Asociados a la Tarificación de Rentas Vitalicias”, donde se desarrolla y explica de mejor manera la complejidad para la aseguradora de la evaluación financiera al momento de adjudicarse una renta vitalicia.

comprendemos, por lo tanto, la propuesta de eliminar una opción que tiene el pensionable, una vez que ha escogido, o está en etapa de análisis, de obtener mejores condiciones con compañías que son de su confianza. Eliminar esta posibilidad, precisamente en un mercado como éste, lo único que puede lograr es una disminución de los niveles de competencia en el mismo.

Sobre tener o no tener “segunda vuelta” (ofertas externas), parece que lo mejor es tenerla: no es verdad que “*esto haría que la CSV presenten su mejor oferta posible*” como dice la FNE. La segunda vuelta permite la “pérdida de anonimato” y, muchas veces, mejorar la oferta por ello.

Finalmente, en el análisis del mercado de la oferta, el Estudio omite que la renta vitalicia previsional es una de 4 modalidades de pensión, todas ellas alternativas excluyentes entre sí. Este análisis, por tanto, debió haber considerado el Retiro Programado (RP), la Renta temporal con Renta Vitalicia Diferida (RT-RVD) y la Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado (RVI-RP).

Por ello, no sólo es negativa para la libre competencia la propuesta de que la mejor oferta económica (que no considera los restantes atributos que el pensionable estime relevantes), sea elegida por default; además, no estimamos adecuado establecer dicha regla en un mercado en que esta oferta es sólo una de las modalidades que aparecen en el Certificado de SCOMP, entre las cuales debe elegirse.

B. El mercado de la demanda

El Estudio, como hemos mencionado, basa sus argumentos para concluir en propuestas en el análisis de los MWR. Al mostrar éstos que el sector se desenvuelve en un ambiente claramente competitivo, recurre entonces a la dispersión de dichos indicadores entre pensionables, para llegar a conclusiones sobre la demanda de esta modalidad de pensión.

Sin embargo, sus conclusiones parecen forzadas y desalineadas con la realidad del proceso de toma de decisiones al momento de pensionarse.

El Estudio llega a la conclusión de que atributos “*intangibles*” no son suficientemente valorados por los pensionables como para considerarlos en su decisión. Afirma, a su vez, que “*durante la vigencia del seguro, existe solo una oportunidad en la cual el pensionable deberá interactuar*

con la compañía proveedora”⁶ y, hace afirmaciones como que las compañías no son suficientemente “agresivas”⁷ en su competencia en precios. Todo ello, repetimos, basado en el estudio de la dispersión de los MWR.

Siendo así, sorprende, a esta altura, la poca importancia que el Estudio otorga a la observación fundamental de que los MWR están (largamente) por arriba de 100%, lo que es un muy buen resultado, y como contrapartida, la excesiva importancia que (erróneamente) le asigna a la dispersión observada en estos MWR.

El Estudio, aunque reconoce que la dispersión en los MWR puede deberse a una multiplicidad de factores no relacionados a una falta o falla de competencia en el mercado de rentas vitalicias⁸, termina concluyendo, en forma totalmente inesperada y sin justificación basada en evidencia, que la dispersión en los MWR (y no el nivel de los MWR, mucho más importante) es indicio de que la competencia por precios entre las CSV “no es lo suficientemente Intensa”⁹.

Sin embargo, el Estudio minimiza -e ignora en sus conclusiones- aspectos relevantes en la demanda que deben ser considerados.

1. La composición del grupo familiar, el nivel de ingreso y los costos inciden en los MWR

Grupos familiares más longevos suponen mayor riesgo de reinversión para las CSV, y se traducen en MWR sistemáticamente más bajos.

Los afiliados con mayores saldos en cuenta individual en promedio viven más años y las ofertas de rentas vitalicias en su mayoría recogen esto, al corregir las tablas de mortalidad oficiales (que no distinguen longevidad según esta variable), por los diversos niveles de prima que presentan los pensionados.

Tampoco se hacen distinciones sobre los costos fijos asociados y que impactan en las pensiones más bajas.

⁶ EM01-2017, pagina 16, primer párrafo

⁷ EM01-2017, Letra I, B. quinto párrafo

⁸ EM01 -2017, punto 247

⁹ EM01-2017, punto 364

Si bien el Estudio menciona estos factores, cuando compara estos MRW, sobre bases de iguales tasas de reinversión, costos y una única tabla de mortalidad (la oficial), no recoge estas realidades y, por ende, llega a propuestas que limitan las posibilidades de las personas de acceder a mejores pensiones.

2. El análisis en la demanda debe contemplar la elección de los productos sustitutos RP, RVI-RP, RT-RVD.

El Estudio se enfoca únicamente en la modalidad de Renta Vitalicia Previsional. Sin embargo, **al analizar el mercado de un servicio es necesario considerar además sus sustitutos**. Es importante recordar que las RV no son la única modalidad de pensión por lo que se debe tener en mente la existencia del RP y las otras modalidades al momento de analizar el mercado de RV. Por ejemplo, ¿cómo se puede aislar el análisis de la intermediación sólo en la RV, cuando también los asesores intervienen en la decisión de un RP?¹⁰

El pensionable no solo debe considerar la oferta de renta vitalicia entre las similares ofertadas por las aseguradoras, sino también debe tener presentes las otras modalidades que hemos mencionado. De hecho, dichas opciones son parte de los datos mostrados en el Certificado SCOMP.

Si la decisión del pensionable se hiciera sólo en relación con el precio de la oferta en RV, como buscan establecer las propuestas sugeridas, entonces la decisión estaría mayormente centrada en los productos sustitutos de la RV, ya que en éstos los montos de la pensión del primer año normalmente son mayores.

Dejar de lado estas otras modalidades mencionadas no es correcto, ya que al incorporar el análisis de la Economía del Comportamiento -en que se basa el informe para desprender sus conclusiones en esta parte- ellas son relevantes en la toma de decisiones, aumentan la complejidad de la elección al abrir el abanico de opciones y son un indicador más de que dicha elección está lejos de ser univariable, y es tan compleja que debe existir siempre la posibilidad de acudir a asesoría experta para tomarla, a riesgo de

¹⁰ Por ejemplo, el mismo Estudio señala: *“Una primera interacción que necesariamente deben tener los pensionables es con su AFP al solicitar su Certificado de saldo. Esta es una instancia en que los pensionables pueden ser persuadidos para optar por un retiro programado y quedarse en la AFP de origen. De hecho, en entrevistas realizadas a agentes de venta y asesores previsionales, un número considerable de ellos destacó que los pensionables son influenciados por funcionarios de las AFP al momento de solicitar sus certificados de saldo a quedarse en retiro programado.”* EM01-2017, punto 330.

que se tomen decisiones erradas que impliquen mucho mayores costos y riesgos que los que aparentemente se quieren evitar.

Teniendo esto presente, nuevamente surge la dificultad de proponer una decisión forzada, determinada únicamente por el mejor precio. Por ejemplo, no se entiende cómo podría definirse cuál es la oferta de pensión más alta entre una Renta Vitalicia y un RVI-RP, ni menos hace sentido una adjudicación “por default”, existiendo sustitutos respecto de los cuales el pensionable no se ha pronunciado.

3. La información para la elección de una pensión es relevante según la realidad personal.

En atención a la naturaleza de la decisión, que en el caso de la modalidad de renta vitalicia es para toda la vida, el pensionable considera muchas condiciones y no únicamente el precio, y no lo hace por ignorancia -como parece deducir el informe- sino por el contrario, porque hay condiciones o realidades que son relevantes para él y las conoce en forma previa a su decisión.

Por ejemplo, los servicios al pensionado -que como mencionamos están subvalorados en el análisis efectuado- son muy importantes. El despliegue que realizan las compañías con sucursales para acompañar a los pensionados, aclarar dudas que surgen en el proceso, realizar modificaciones durante la vigencia del contrato (como cambios de beneficiarios, modificaciones en el plan de salud, entrega de certificados de estudios, cambios en el estado civil, cobro de bonos y aportes del Estado, etc.), o pagar pensiones directamente, son situaciones que los pensionables valoran y en su análisis le asignan un valor que sólo ellos pueden cuantificar. De hecho, no es casualidad que mensualmente alrededor del 4% del stock de pensionados por renta vitalicia tengan algún contacto con una sucursal de la compañía pagadora de su pensión.

El estudio de mercado elaborado por la empresa GFK Adimark, entregado a esa Fiscalía con motivo de este Estudio, lo señala claramente en la pregunta a los pensionados sobre por qué tomaron dicha decisión.¹¹ Nada de esto fue considerado en el Estudio.

4. Libertad de elección

¹¹ Ver Estudio de jubilados Rentas Vitalicias, AGF Adimark, Fase cuantitativa, página 15

Teniendo en consideración lo anterior, es menester comprender que el proceso de elección, tal como señala el Estudio, es complejo y requiere mantener el respeto a la libertad de elegir de las personas, velando por la plena información.

No vemos cómo puede ser positiva para la libre competencia una limitación de la libertad de elección del pensionable y una menor transparencia en el Certificado SCOMP, como se propone en el Estudio, en circunstancias que han sido dos pilares fundamentales del grado de competencia existente en el mercado.

Sin ir más lejos, una situación similar en este mercado fue resuelta por el Tribunal Constitucional con motivo de un proyecto de ley que modificó el DL N° 3.500 y donde, entre otras materias, se pretendía restringir la libertad de elección de los pensionables a través de disminuir la oferta de pensiones ofrecida por las compañías, privilegiando “el precio final que se ofertará a las condiciones y requisitos individuales del afiliado” e imponiendo un remate vinculante -que de alguna forma se parece a la propuesta “default” de este informe- donde se establece en uno de sus puntos que “*los preceptos legales que regulan o complementan las garantías constitucionales o que las limitan en los casos que la Carta Política lo autoriza*” no podrán afectar los derechos en su esencia, ni imponer condiciones, tributos o requisitos que impidan su libre ejercicio”. *En el caso sub-lite, como ya se ha demostrado, la regulación que efectúan las normas del proyecto afecta en su esencia el derecho de propiedad de los afiliados sobre sus fondos previsionales pues los privan de uno de los atributos fundamentales del dominio, como es la facultad de disponer de su titular, de cumplirse las exigencias legales*¹².

C. Asesoría y entrega de ofertas

El Estudio afirma que “*si bien por el lado de la oferta el mercado parece funcionar de manera sana, nuestra investigación sugiere que existirían problemas del lado de la demanda, tanto por la complejidad del producto que se transa en este mercado, la regulación del sistema de adjudicación, así como la inexperiencia del pensionable al momento de decidir su pensión, lo que estaría debilitando la competencia por precios en el mercado*¹³”. Es decir, **el problema no pasa por regular la oferta sino por educar a los demandantes**. En este aspecto, nada se gana con la propuesta de eliminar o reducir drásticamente el rol de intermediarios y asesores previsionales, lo que, por el contrario, podría llevar a que los pensionables tomen decisiones erradas, en una decisión tan compleja como es la de elegir la mejor modalidad de pensión, y sería muy grave que dichos errores

¹² Considerando 25°, Fallo Excmo. Tribunal Constitucional, Rol N° 334 del veintiuno de agosto de dos mil uno.

¹³ EM01-2017, punto 222

sean atribuibles directamente a una regulación que les dificulta el acceso a una información y asesoría adecuadas.

Sin ir más lejos, en el Estudio del Mercado de Rentas Vitalicias Previsionales, elaborado por PrimAmérica Consultores, y que se remitió a esa Fiscalía con motivo de este Estudio, hay un capítulo en que se hace referencia al supuesto problema de agencia entre Agentes de Ventas y Pensionados.

Referido al problema de que elecciones “no razonables” se dan con mayor proporción cuando la renta vitalicia es intermediada por agentes de venta de las compañías de seguros, se explica que el sacrificio de monto de pensión para estos casos puede estar sobreestimado, dado que la mayor presencia de agentes de venta se da en compañías más grandes, con mejor clasificación de riesgo, mayor antigüedad y número de sucursales; atributos que se correlacionan con la elección de una oferta inferior a la máxima.

Debemos conceder que las personas no son tan irracionales como para preferir una oferta inferior a la máxima sin una razón válida para hacerlo, especialmente si consideramos que saben con claridad cuál es el mejor precio disponible, dado que recibieron el respectivo Certificado SCOMP. Por ello, si se quiere mejorar la competencia, incluso considerando criterios de economía del comportamiento –único antecedente en que se basa el Estudio para efectuar sus propuestas- no puede lograrse ello disminuyendo y haciendo más opaca la información entregada al pensionable, y dificultando las posibilidades de asesorarse en una decisión compleja, de gran importancia y que se toma una sola vez en la vida.

De hecho, por ejemplo, en la Unión Europea¹⁴, la asesoría en seguros a través de agentes directos o independientes se estudió en detalle, y se reguló, distinguiendo entre la “venta informada” y la “venta asesorada”. En tal Directiva, se define “Asesoramiento” como “*la recomendación personal hecha a un cliente, a petición de este o a iniciativa del distribuidor de seguros, respecto de uno o más contratos de seguro*”. Tal como ocurre en Chile, el tema no está en la relación del agente con la compañía, sino en que el pensionable conozca, de antemano, dicha relación. La cuestión no está en disminuir las alternativas y restringir la libertad de elección de las personas, sino en mejorarlas.

Así, el valor de la asesoría está claramente subestimado en el Estudio y en sus conclusiones, y no lo considera relevante al momento de las decisiones. Es por ello que se proponen

¹⁴ DIRECTIVA (UE) 2016/97 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 20 de enero de 2016 sobre la distribución de seguros, la cual en su artículo 19 trata el tema de los “Conflictos de intereses y transparencia”, en su artículo 20 sobre “Asesoramiento y normas aplicables en las ventas sin asesoramiento”

medidas para, en la práctica, eliminarla, lo cual no sólo no compartimos, lo consideramos un grave error.

Contratar una pensión es una de las decisiones más relevantes en la vida. El proceso es complejo y no comienza con la mirada al Certificado de ofertas¹⁵. En gran parte de los casos, empieza con varios meses de anticipación. La asesoría comienza por apoyar al afiliado en el proceso de regularizar lagunas previsionales, cobrar el Bono de Reconocimiento, administrar el desempleo si lo hay, incapacidades físicas, *timing* para decidir cuándo jubilar, etc. Si un pensionable, en forma voluntaria, toma la decisión de asesorarse, cualquiera sea el intermediario que escoja, resulta prudente permitirlo. Demás está decir, aun cuando el Estudio parece no considerarlo, que los pensionables se encuentran en todo el territorio nacional y no sólo en grandes ciudades, y que las realidades sociales, económicas y familiares son muy distintas en cada persona, por lo que la educación previsional debería ser una política pública, a objeto de mantener la máxima información posible, respetando la libre decisión de cada cual.

A su vez, de las mismas cifras del Estudio se desprende que un 35% de los pensionados de renta vitalicia previsional¹⁶ se apoyaron en la asesoría de un Asesor Previsional, lo que es indicativo de la necesidad de información y asesoría en el proceso. La ley y la regulación ajustaron en el tiempo el valor de esa asesoría a lo que hoy existe, y a nuestro juicio, seguir modificando la comisión máxima, como se propone, sólo desincentivará dicha labor por cuanto, como señalamos, el acompañamiento es un proceso largo y costoso, de gran valor para el pensionable.

En este ámbito, propuestas como “...agregar el monto total en VPE para la oferta ganadora. Para el resto de las ofertas se propone presentar las diferencias del VPE con respecto a la ganadora”¹⁷, afectan la competencia al comparar precios bajo supuestos de plazos proyectados que en definitiva solo llevan a escenarios que, en el mejor de los casos, se darán en los “promedios” (longevidad según la tabla de mortalidad), induciendo la elección de una alternativa particular.

Asimismo, proponer que el Certificado de ofertas exhiba el monto de la pensión sobre una base mensual, pero muestre las diferencias para toda la vida estimada de la póliza, es una proposición que pretende comparar cosas en términos que no son comparables, lo que en lugar de hacer más transparente la información, introduce un claro sesgo, que limita la

¹⁵ Ver Estudio de jubilados Rentas Vitalicias, AGF Adimark, Fase cuantitativa, página 18

¹⁶ EM01-2017, punto 134

¹⁷ EM01-2017, punto 379

transparencia e inducirá a errores, atribuibles enteramente a la regulación propuesta y, eventualmente, propiciará una decisión inadecuada.

Por otra parte, nos parece inconveniente que el informe proponga ocultar información valiosa, como es la clasificación de riesgo. Ello es grave no sólo para la seguridad del pensionado sino también para el erario fiscal, que podría verse afectado gravemente –dado el seguro estatal existente-, al incentivarse la elección de alternativas más riesgosas y el crecimiento y desarrollo de compañías que optaran por asumir mayores riesgos. Lo anterior como consecuencia de que se privilegie únicamente el precio por sobre otros atributos de la pensión y al mismo tiempo se oculte el nivel de riesgo de la compañía que efectúa la oferta.

No hay que olvidar que el Sistema de Consultas de Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) es obligatorio, tanto para los afiliados como para los beneficiarios de pensión de sobrevivencia, al momento de optar por una modalidad de pensión. Las ofertas de pensión de renta vitalicia que se informen a través del Sistema tienen el carácter de vinculantes para la respectiva Compañía, pero no para quienes efectúen la consulta. Este Sistema fue establecido por la Ley N° 19.934 como un sistema de información electrónico interconectado que debía ser creado por las Administradoras de Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros, cuyo diseño, requisitos, condiciones de operación y prestaciones, establecería el Estado a través de las Superintendencia de Pensiones y de Valores y Seguros.

Así, el Certificado SCOMP, que puede ser perfeccionado, tiene por sentido mostrar todas las alternativas que los actores ofrecen, para que el pensionable escoja. Las propuestas del Estudio eliminan esa amplitud y reducen significativamente la información, afectando la libertad de elegir y centrándose en soluciones que en la práctica excluyen a todo el conjunto de variables, atributos y modalidades que el pensionable debe necesariamente conocer para una toma de decisiones informada.

Es por razones como esta que, si bien coincidimos en cuanto a que sería muy deseable que el Certificado de Ofertas sea simplificado, debemos ser cuidadosos en los cambios que se le hagan, a fin de que aumente –y no disminuya– la transparencia en el mercado. Para ello, estaremos disponibles, como siempre, para participar en las mesas de trabajo o instancias técnicas que se constituyan con este propósito.

Aplicar las propuestas sugeridas en el informe, sin base en la realidad, no sólo tendría un efecto contrario al declarado, reduciendo la competencia, sino que ocultan información a



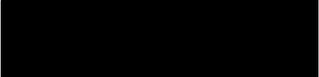
los pensionables, haciendo el mercado menos transparente y la decisión menos libre y menos informada.

En resumen, el alto grado de competencia y la baja concentración existente en este mercado no son casualidad, y ello hace recomendable no adoptar propuestas que atenten contra esas características, como son el establecimiento de una oferta por *default*, la eliminación de la oferta externa, o minimizar las opciones de asesoría, según propone este informe.

Entendemos que las conclusiones y propuestas están basadas en un informe teóricamente bien sustentado pero que, finalmente, fuerza los argumentos -ya que no vemos coherencia entre el análisis y las conclusiones para recomendar que se establezca como único atributo en la decisión la variable precio- sustentado en la teoría de la economía del comportamiento, que, en este Estudio, ha partido de premisas incompletas, y ha infravalorado las reales variables de decisión que implica este proceso y que sí valoran los que se ven enfrentados a tomar una decisión tan relevante y compleja.

Por ello, solicitamos atender estas razones y reconsiderar sus propuestas, en particular en las materias mencionadas.

Sin otro particular, saludan atentamente a Ud.

 José Manuel Camposano L.  Presidente Asociación de Aseguradores de Chile A.G.	 Jorge Claude B. Vicepresidente Ejecutivo Asociación de Aseguradores de Chile A.G.
---	---

JMC/JCB/mmg/fs/tm
c.c.: archivo

IV. Compañías de Seguros de Vida

A. Comentario Consorcio Nacional de Seguros S.A

Observaciones al informe de la FNE

Sobre Estudio de Mercado de Rentas Vitalicias (EM01-2017)

AREA DE ESTUDIOS

Compañía de Seguros de Vida
Consorcio Nacional de Seguros S.A.



Febrero 2018

Resumen Ejecutivo

El presente documento contiene nuestras observaciones al borrador de estudio de mercado de rentas vitalicias (EM01-2017) realizado por la Fiscalía Nacional Económica, el cual constata, como una de sus principales conclusiones, que el mercado de rentas vitalicias en Chile funciona de manera saludable destacando su baja concentración, la activa participación de varias compañías y la existencia de barreras de entradas superables.

El propósito de este documento es contribuir con antecedentes que permiten reforzar las conclusiones del estudio en cuanto a la existencia de un mercado de renta vitalicia competitivo, con un sistema de oferta (SCOMP) que permite a los pensionados obtener una variedad de ofertas de distintos modelos de negocio y modalidades de pensión que se adapten de mejor manera a sus necesidades, entregando un riesgo razonable y valor justo dado los fondos acumulados y donde la asesoría es muy relevante.

Esperamos que estas observaciones sean acogidas de forma que permitan corregir algunos diagnósticos y, en consecuencia, eliminar o ajustar muchas de las propuestas de modificaciones legales y reglamentarias que el borrador sugiere en sus conclusiones. Específicamente, se entregan elementos adicionales que nos llevan a cuestionar su conclusión principal, especialmente porque sugiere que existe una eventual diferencia de precios que apuntaría a un nivel insuficiente de competencia de precios en el sector.

Del análisis detallado del borrador hemos observado algunas deficiencias importantes en la metodología utilizada, especialmente porque ésta implica una simplificación de las características de los productos de pensión, una subestimación de la gestión de inversiones y riesgos que enfrentan las compañías que comercializan este producto, y porque minimiza la relevancia que tiene para un pensionable el tomar una decisión que puede ser irreversible. Estas deficiencias y simplificaciones conducen a un diagnóstico que estimamos equivocado al establecer que el producto sería un commodity, y por lo tanto, el único atributo relevante debería ser el precio, considerando que cualquier preferencia adicional sólo obedece a sesgos cognitivos de los pensionables.

Algunos de los elementos que no fueron considerados y por ende inevitablemente conducen a este diagnóstico que estimamos incorrecto, y que originan las propuestas contenidas en su borrador, se pueden resumir en los siguientes:

- No incorpora en el estudio la modalidad de pensión Retiro Programado, que es el producto sustituto de las rentas vitalicias, y de una relevancia tal que concentra el 30% del mercado de pensiones de Chile. Con esta decisión deja sin analizar otros actores importantes del sistema como las AFP.
- No se evalúa ni menciona que efectuar modificaciones sólo en el mercado de RRVV, sin considerar el Retiro Programado, alterarán todo el sistema de pensiones chileno.

- Asume que las personas tienen idénticas necesidades de cobertura de pensión, obviando sus preferencias de riesgo, sus expectativas de vida, las características de su grupo familiar, su estado de salud y la de los miembros de su familia.
- Adicionalmente, asume como irrelevantes las características y grados de solvencia de las distintas compañías de seguros y los beneficios de los distintos atributos que ofrecen y otorgan a sus pensionados (trayectoria, asesoría, sucursales, servicios, etc.).
- No considera en su análisis que las compañías de seguros abordan con diferentes estructuras patrimoniales y costos los riesgos de mortalidad, la gestión de inversiones y sus riesgos, los niveles de servicio, y otros aspectos que repercuten en la confianza de los pensionados sobre quienes tendrán que pagar sus pensiones en forma vitalicia. Es indispensable considerar que ningún producto de renta vitalicia es un commodity, sino un producto sofisticado, que transfiere riesgos a las compañías de seguros, las cuales los valoran y gestionan con diferente intensidad.
- El estudio concluye que la diferencia de precios entre la oferta seleccionada y la mejor oferta comparable de 2,4% de pensión presentada en el informe, es considerada relevante, sin ni siquiera compararla con otros mercados de decisiones similares donde se aprecian variaciones de precios sustancialmente mayores, incluso en mercados de pensiones de otros países.

Teniendo en consideración la falta de estos elementos en el borrador consideramos que sus propuestas no lograrán los objetivos propuestos, y por el contrario pueden ser perjudiciales para el pensionado y tienen además el potencial de alterar negativamente el mercado de rentas vitalicias en el país.

A modo de resumen destacamos algunas de las propuestas y entregamos nuestra opinión de sus potenciales efectos y resultados, que con un mayor detalle se describen en los anexos:

- Minimizar la clasificación de riesgo puede llevar a las compañías de seguros a seguir estrategias más agresivas en la definición del nivel de patrimonio y políticas de inversiones con el que abordarían el mercado, con el consecuente aumento del riesgo sistémico y un potencial mayor costo social por garantía estatal.
- Asignación por default es grave dado que confundirá a los clientes en un contexto de decisión irreversible, compleja y que se toma una vez en la vida. La pensión es probablemente la operación financiera de mayor monto y más relevante de la vida para la mayoría de las personas. Las situaciones familiares de los pensionables son diversas y las preferencias (funciones de utilidad) de los mismos también lo son, de ahí que es razonable de que manteniendo el espíritu del sistema, existan suficientes opciones que se ajusten lo más cercano posible a las preferencias del pensionable. Es un proceso que debe ser guiado y explicado y requiere meses de reflexión, para garantizar satisfacción con la alternativa escogida y confianza con la decisión que se tomó.

- La falta de asesoría de los asesores previsionales alterará el equilibrio del mercado de 70%/30% entre rentas vitalicias y retiro programado, en consideración a la influencia de las AFP en producto que no les significa patrimonio ni riesgo, donde los intermediarios obtienen comisiones. No existirá la posibilidad que los asesores previsionales puedan explicar las bondades del producto y los atributos de las compañías de seguros. No se producirá un ahorro significativo en el proceso de comercialización, ya que los intermediarios cobrarán igual o mayor comisión al disminuir los competidores en el mercado de las asesorías previsionales.
- Un cambio en el equilibrio de mercado de Rentas Vitalicias y Retiro Programado, donde se traspasará el riesgo de longevidad, inversiones y de inflación a los pensionados y al Estado es muy grave si ocurre por la aplicación de medidas que no fueron pensadas para ello.
- La competencia exacerbada por monto de pensión y la eliminación de la oferta externa puede tener innumerables consecuencias que terminen favoreciendo a las compañías de mayor patrimonio, signifiquen peores precios en aquellas compañías que ven el riesgo de llevarse porciones de mercado superiores a sus capacidades, puedan producirse arbitrajes entre las compañías y que se incorporen nuevos actores de menor solvencia.

Finalmente, el estudio confirma que el mercado de rentas vitalicias opera con un alto nivel de competencia y que se puede perfeccionar como ha sido durante las últimas dos décadas. Se valora que se busquen alternativas para hacer más clara y transparente la información del SCOMP siempre que estas señalen el monto ofrecido por cada compañía y no solo diferencias absolutas o porcentuales.

Tabla de contenidos

Resumen Ejecutivo	1
Glosario	6
1. Falta incorporar el retiro programado en el estudio	7
1.1 Definición del mercado relevante	7
1.3 Retiro programado es un producto sustituto	7
2. Error de asumir homogeneidad en las necesidades de los pensionables.....	8
2.2 Cobertura Garantizada.....	8
2.2.1 Cobertura de bajo costo.....	9
2.2.2 Alta utilización de la cobertura garantizada.....	9
2.3 Modalidad Diferida.....	10
2.4 Conclusiones.....	10
3. La renta vitalicia no es un producto <i>Commodity</i>	11
3.1 Riesgo	11
3.2 Fortaleza Patrimonial	13
3.3 Red de sucursales y servicio postventa.....	13
4. El borrador sobreestima la potencial mejora de pensión.....	14
4.1 Comentarios a propuesta que minimizan los costos de intermediación.....	15
4.2 Comentarios sobre mejora esperada atribuida a comparar pensiones de productos diferentes.	15
4.3 Comentarios sobre mejora esperada por no considerar las características y valoración de los clientes sobre las distintas compañías.	16
5. El aporte del canal de agentes	16
5.1 Baja educación previsional por parte del pensionable	16
5.2 Exigencias Normativas.....	17
5.2.1 La capacitación de agentes se encuentra regulada	17
5.2.2 Proceso de venta y NCG 91	17
5.3 Ejemplo en el aporte del canal en la orientación del cliente	18
5.4 Conclusiones.....	19
6. Comentarios a las Propuestas de la FNE	19
6.1 Comentarios sobre las propuestas que afectan al canal de agentes.....	19

6.2 Consideraciones en el diseño del certificado de ofertas	19
6.2.1 El monto de pensión debe presentarse en UF.	19
6.2.2 Indicador de riesgo.....	20
6.2.3 Inconveniencia de presentar las ofertas como diferencias de valor presente esperado	20
6.2.4 Limitar la cantidad de productos a solicitar en el certificado	20
6.3 Modificación al modelo de adjudicación (incorporar <i>default</i>).....	20
7. Conclusiones.....	22

Glosario

CNS: Abreviatura para Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.

FNE: Fiscalía Nacional Económica

EMRV: Estudio de mercado de RRVV de la Fiscalía Nacional Económica

RRVV: Renta Vitalicia

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

IHH: Índice Herfindahl-Hirschman

SERNAC: Servicio Nacional del Consumidor

AFP: Administradoras de Fondos de Pensiones

CMF: Comisión para el Mercado Financiero (Antigua SVS)

CBR: Capital Basado en Riesgo de la CMF

MWR: Money Worth Ratio

U.F: Unidades de Fomento

SCOMP: Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión

CVS: Compañías de Seguros de Vida.

1. Falta incorporar el retiro programado en el estudio

El estudio realizado por la FNE sobre el mercado de RRVV realiza un vago análisis en definir el mercado relevante. Al analizar los diferentes actores que interactúan en la oferta se desprende que el retiro programado es un producto sustituto de las RRVV, ya que ambas modalidades poseen una alta participación de mercado y un cambio en el precio de uno afecta la participación de mercado del otro.

Es incorrecto hacer diagnósticos y proponer medidas para RRVV sin considerar el mercado de pensiones como un todo ni analizar como cambiará el equilibrio en su totalidad.

1.1 Definición del mercado relevante

Para la elaboración de la guía de estudio de mercado, la FNE toma como referencia ciertos principios que se han establecido en diferentes países, particularmente se apoyaron de informes de la OCDE y de la *Competition and Markets Authority* (autoridad de competencia del Reino Unido)¹. En estos documentos se plantea que “El mercado objetivo debe definirse de manera tal que las restricciones competitivas que enfrenta una empresa, es decir, la demanda y el efecto sustitución por parte de la oferta, se incluyan con la mayor precisión posible”². Por lo tanto al definir el mercado relevante se debe considerar todas las opciones existentes para la oferta en el mercado, como lo hacen en estudios anteriormente solicitados por la FNE (Sector Construcción, Servicio Bancarios y Telecomunicaciones), lo cual en el presente estudio no se realizó.

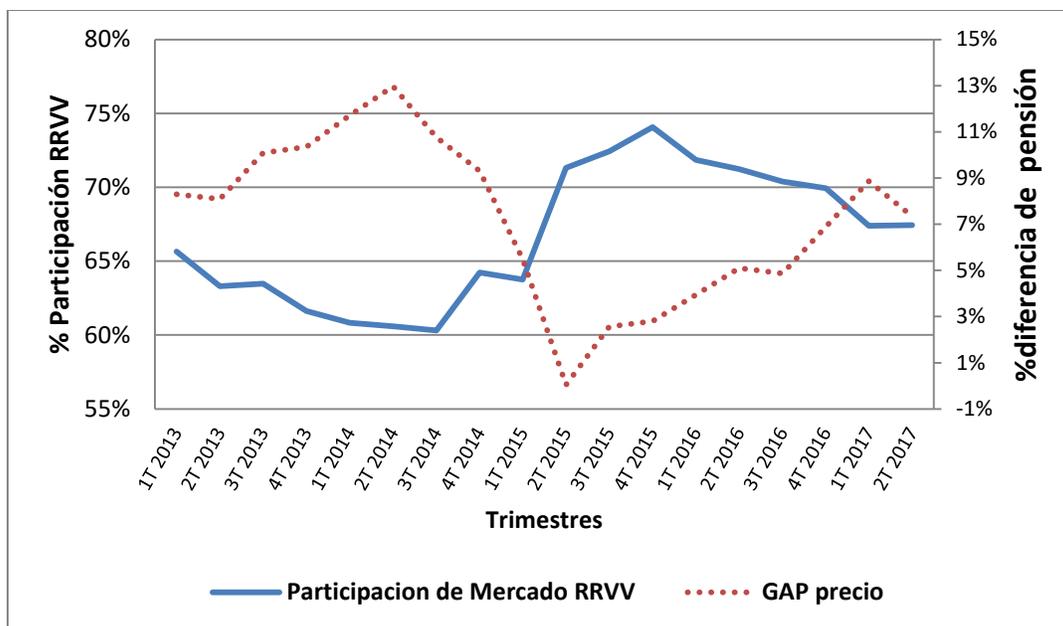
1.3 Retiro programado es un producto sustituto

Una definición simple del efecto sustitución dice que dos bienes son sustitutos si la subida del precio de uno de ellos provoca un aumento de la cantidad demandada del otro.

Como se explica en el EMRV, el pensionable o beneficiario debe elegir al recibir el certificado de ofertas SCOMP entre las modalidades de Retiro programado o RRVV. En el borrador no se señala que el aumento de precios de un producto impacta en la demanda del otro. En la ilustración 1 se aprecia claramente cómo si existe este efecto de sustitución ya que se ve un aumento de participación de mercado de las RRVV cuando la diferencia entre la pensión inicial de retiro programado y la mayor pensión ofertada de RRVV disminuye y viceversa.

¹ Guía interna para el desarrollo de estudios de mercado. Disponible en: http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia_Estudios_Mercado_Final_oct2017.pdf

² OECD Policy Roundtables Market Definition 2012. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/competition/Marketdefinition2012.pdf>



Glosa: eje x: trimestres de cada año; eje y1: Participación de RRVV
 y2: diferencia de precios entre mayor pensión de RRVV y pensión inicial de retiro programado
 Ilustración 1: Relación entre market share de pensiones y diferencia de precio
 Fuente: Elaboración propia, en base a datos de la Comisión para el Mercado Financiero e información interna de Consorcio

2. Error de asumir homogeneidad en las necesidades de los pensionables

En el estudio se desestima la importancia de las distintas configuraciones de RRVV (garantizado y diferido) para el pensionado, ya que si bien estas amplían o modifican la cobertura, deterioran la pensión. El estudio asume que es una mala decisión elegir cualquier configuración que le otorgue una menor pensión desconociendo así las distintas necesidades y preferencia entre los pensionables.

2.2 Cobertura Garantizada

Esta cobertura permite al pensionado satisfacer su necesidad de dejar herencia ante una muerte prematura manteniendo una cobertura de longevidad y riesgo de inversión. En este sentido es más competitiva frente al retiro programado, que por definición deja herencia sobre los fondos no consumidos.

Una RRVV Garantizada corresponde a la contratación de una cobertura especial de periodo garantizado, en la que si el afiliado fallece antes de cumplido este periodo, la Compañía de Seguros de Vida garantizará el pago del 100% de la pensión contratada distribuida entre sus

beneficiarios legales, por el tiempo remanente. Una vez terminado este periodo, se pagarán las pensiones de sobrevivencia de acuerdo a los porcentajes establecidos en la ley.

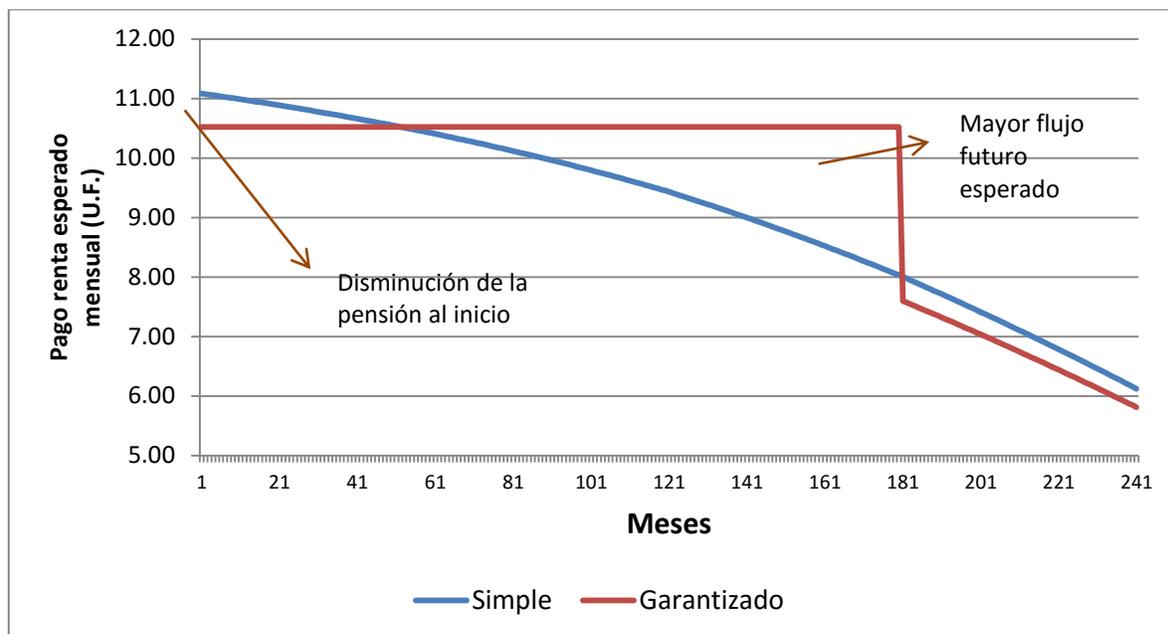


Ilustración 2: Comparación de flujo esperado de pensión para un pensionado promedio entre coberturas simple y garantizada a 15 años. El flujo corresponde a la probabilidad de sobrevivencia multiplicada por el monto de pensión.

Fuente: Elaboración propia

En la ilustración 2 se puede observar la diferencia de flujo esperados (pensión ofertada constante por probabilidad de ser pagada de acuerdo a las tablas de mortalidad vigente), si bien en la renta garantizada la pensión es inferior por el costo de esta garantía, en el tiempo al comparar los flujos se observa que existe muy buena compensación durante el periodo de la garantía.

2.2.1 Cobertura de bajo costo

En el borrador se indica como ejemplo que el optar por un periodo garantizado de 240 meses le significa un costo adicional de casi 800 mil pesos al pensionable (con una pensión mensual de \$225.023). Es decir, se puede deducir que el costo aproximado asociado a 240 meses garantizados sería de 1.56% en pensión. Para el beneficio de la cobertura se puede observar que es un costo bajo. Por otro lado el borrador nunca menciona el beneficio de esta cobertura.

2.2.2 Alta utilización de la cobertura garantizada

La proporción del Número de RRVV Garantizadas sobre el Número total de RRVV se ha mantenido constante en la última década, oscilando entre el 75% y el 85%, según se muestra en la ilustración 3.

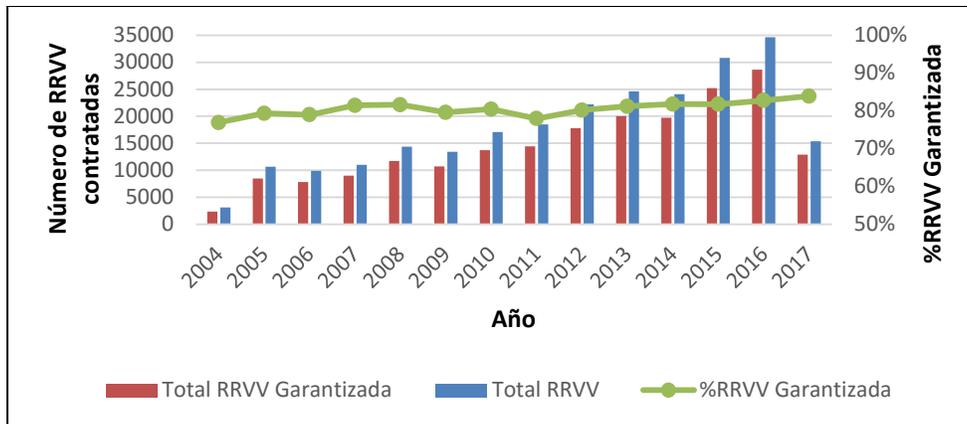


Ilustración 3: Rentas vitalicias suscritas anualmente (Total y garantizadas)

Fuente: Número de nuevos pensionados en renta vitalicia por trimestre de pensión y tramo de meses garantizados, Centro de Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones

2.3 Modalidad Diferida

Es aquella modalidad de pensión por la cual el afiliado o sus beneficiarios contratan con una compañía de seguros de vida el pago de una renta mensual a contar de una fecha futura. Adicionalmente establece con la AFP una renta temporal durante el período que medie entre la fecha de selección de la opción y la fecha en que la RRVV diferida comenzará a ser pagada. Esta pensión temporal suele ser el doble del valor pagado por la renta vitalicia y la establece el pensionable al seleccionar esta opción, por lo tanto significa que la pensión de la RRVV es un poco menor a la modalidad inmediata.

Esta cobertura permite al pensionado graduar el efecto de disminución de ingreso entre la etapa de capitalización y jubilación. Como la tasa de remplazo entre el sueldo y la pensión es menor a 1 esta cobertura es ampliamente utilizada para disminuir el impacto inicial de la baja que se produce entre su último sueldo y su pensión a recibir.

En el primer semestre de 2017 la elección de la modalidad de renta temporal con RRVV diferida llegó al 38.5% de los pensionados, logrando mantenerse sobre el 30% desde el segundo semestre de 2014.

2.4 Conclusiones

Las distintas modalidades permiten al pensionado obtener un producto mejor adaptado a sus necesidades, la alta utilización del garantizado da muestra de ello a pesar que significa una disminución de la pensión. Es importante mencionar que estas coberturas no significan mejora en

comisión para ninguno de los intermediarios ni mejor rentabilidad para las CVS, solamente el pensionable está tomando un producto que lo mantiene cubierto del riesgo de longevidad, riesgo de inflación, riesgo de inversión de sus fondos y además genera una parte de herencia.

No es prudente la comparación de pensión entre dos productos distintos, como es comparar una renta simple y una garantizada.

3. La renta vitalicia no es un producto *Commodity*

La FNE opina que el único atributo que debiera ser relevante para la toma de decisión del pensionables es “Precio”, tratando a la RRVV como un *commodity*. Por lo mismo la mayoría de las propuestas dirigen al pensionable a tomar la decisión solo por ese atributo. A continuación se revisaran algunos de los atributos y su importancia para el funcionamiento del mercado y la toma de decisión del pensionable. Explicitando que las compañías pueden tener distintos modelos de negocio y valor para el pensionable.

Un objetivo de los sistemas de pensiones, aparte de la pensión, es entregar seguridad y tranquilidad, sobre todo a personas que están entrando en la tercera edad. Los pensionables valoran esto lo cual se ve corroborado en encuestas³.

Construir confianza y transmitir seguridad no es solo algo que se logra a través de la asesoría y publicidad, por el contrario es un proceso lento que requiere inversiones para poder demostrar con muchos hechos concretos que la compañía está presente y responde adecuadamente hoy y en el futuro.

3.1 Riesgo

Para cuantificar el riesgo de cumplimiento de obligaciones financieras, un indicador altamente utilizado es la “clasificación de riesgo”. En el borrador se indica que es un atributo poco relevante y se plantea su eliminación en el certificado de ofertas ya que no debiera influir en la decisión de los pensionables. Esto según nuestro parecer es erróneo pues un evento de incumplimiento de pago de pensiones no es irrelevante para el pensionado, a pesar de la existencia de la garantía estatal y su probabilidad de ocurrencia existe (ya existe un caso en Chile) .

A continuación se muestran dos argumentos que cuantifican la relevancia del riesgo para el pensionable al momento de contratar RRVV en compañías con distintas clasificaciones de riesgo.

³ Encuesta de Satisfacción de Clientes de Consorcio, CADEM 2017

El primero consiste en aplicar los factores de castigos de flujos establecidos en la actual metodología de Capital Basado en Riesgo de la CMF (Ejercicio 5, Mayo 2017) sobre una pensión promedio. Este se aplica sobre el 25% del exceso de la pensión sobre la pensión básica solidaria.

Clasificación de Riesgo	Castigo según CBR	Pérdida Esperada después de GE (UF)	Castigo después de GE
AAA	0.0%	0.00	0.0%
AA+	0.6%	0.01	0.1%
AA	0.8%	0.01	0.1%
AA-	1.3%	0.02	0.2%
A+	2.0%	0.03	0.3%
A	2.5%	0.04	0.4%
A-	4.0%	0.06	0.6%
BBB+	5.4%	0.08	0.8%
BBB	7.0%	0.11	1.1%
BBB-	8.0%	0.12	1.2%

Tabla 1: Estimación de castigo en pensión según castigo de CBR
Fuente: Elaboración propia según parámetros de la CBR

De la Tabla 1 se puede deducir que un pensionable debiera estar dispuesto a sacrificar en al menos 1% su pensión para pasar de una compañía clasificada BBB → AA+, a pesar de la existencia de la garantía estatal.

El segundo antecedente es un estudio realizado por Cassasus y Walker⁴ en donde se menciona que el MWR tiene que ser ajustado considerando a lo menos dos factores: no liquidez y riesgo de pago. Se argumenta que existe una posibilidad de que el emisor de la renta entre en no pago (*default risk*). Se realiza una medición del ajuste para el mercado chileno presentado en la Tabla 2. Se presenta el factor de corrección por riesgo del ajuste estimado para algunas de las compañías representadas por cada letra.

Compañía	A	B	C	D	E	F	G	H
Factor de ajuste del MWR por Riesgo	0.94	0.93	0.95	0.96	0.96	0.96	0.97	0.99
Diferencia % con respecto al mínimo	0.2%	0.0%	1.7%	2.5%	2.8%	3.0%	4.0%	6.2%

Tabla 2: Factor de ajuste de por probabilidad de no pago
Fuente: Elaboración propia, información obtenida de Casassus y Walker en su trabajo *se utilizaron solo algunas compañías de las 16 del estudio para la mejor comprensión del lector.*

Como se aprecia el MWR podría llegar a ser ajustado hasta un 6.21%, lo que indica que el riesgo es relevante y el resultado es heterogéneo entre compañías.

⁴ "Adjusted Money's Worth Ratios in Life Annuities", UC 2013

Estos antecedentes demuestran que el indicador de riesgo es un atributo relevante y explican una parte importante de la denominada “distorsión” observada por la FNE. Además cabe mencionar que estos valores presentados no consideran otros aspectos no financieros como valorar la tranquilidad y seguridad que su proveedor de pensión, sea privado o estatal, le cumpla la promesa de pagar su pensión a lo largo del resto de su vida.

3.2 Fortaleza Patrimonial

Debemos recordar que esta industria es intensiva en el capital y la deuda con el pensionado es un compromiso de largo plazo. Este patrimonio no tan solo protege al inversionista de los riesgos a los que está expuesto, si no también entrega tranquilidad al pensionable sobre el cumplimiento de las obligaciones de su renta ante eventuales cambios inesperados (económicos, demográficos u otros). Distintas compañías tienen distintas políticas de capitalización y por ende distintas clasificaciones de riesgos, lo que implica distintos niveles de costos que inciden en las pensiones ofrecidas.

3.3 Red de sucursales y servicio postventa

En la actualidad existen diferencias en el tamaño y locación de la red de sucursales de cada compañía. En el EMRV se desestimó la valoración que puede tener este atributo para el pensionable. Lamentablemente el informe no fundamenta lo anterior en antecedentes ni análisis sino en una serie de juicios como:

- Que “**es poco probable** que el mejor acceso a un medio de pago sea algo que distinga considerablemente a las compañías”. Esto en referencia a pago directo en sucursales.
- En relación a la cercanía a la sucursal menciona que “dada la naturaleza de la RRVV, **es difícil creer** que tal servicio sea un gran elemento diferenciador”.
- **La importancia** de la locación geográfica al facilitar la tramitación de la pensión **sea relevante** ya que esto se realiza durante un periodo acotado de la vida del pensionable.

Es importante explicar que además de las interacciones mencionadas existen otros servicios que entregan las sucursales a los pensionados. Algunos de estos son:

- Tramitación de beneficios estatales
- Temas de credenciales de salud
- Solitud de cuota mortuoria
- Incorporación de Nuevos beneficiarios

La necesidad de poner rostro a las instituciones (saber con quién hablar, dónde ir, responder a la pregunta de “dónde y cómo”) es valorado por los pensionados. Muchas de las personas que eligen pensionarse se encuentran finalizando su vida laboral o al menos redefiniéndola, tienen alguna imposibilidad física o enfrentan el fallecimiento de algún familiar directo. Y en esas instancias los pensionados valoran poder de acercarse personalmente a aquella institución que le entregará parte importante o la totalidad de sus ingresos futuros. Es por esto que las sucursales de una compañía o canales de contacto cobran especial valor y se transforman en un factor válido a la hora de tomar una decisión.

Datos de nuestra compañía del año 2017 señalan que del total de 250.000 interacciones realizadas por nuestros clientes, más del 35% de ellas corresponden a RRVV. La mayor parte de ellas se efectúa de manera presencial en alguna de las oficinas de nuestra red de sucursales. Según nuestras mediciones estas facilidades son apreciadas por nuestros pensionados⁵.

4. El borrador sobreestima la potencial mejora de pensión

En este capítulo se analizará la sobreestimación de la potencial mejora que se menciona en la página web de la FNE⁶, se menciona que “hasta 4,8% podría mejorarse el monto de una pensión por jubilación promedio si se lograra corregir una serie de distorsiones que hoy existirían en el mercado de las rentas vitalicias “. La magnitud en cuestión se puede obtener al sumar las siguientes cifras del resumen ejecutivo del borrador:

- 1,3% por bajar la comisión de los intermediarios → Desestimando el aporte de la intermediación.
- 1,1%⁷ por elegir la oferta con mejor renta desestimando que se está comparando distintos productos o modalidades de oferta → No valora las diferentes necesidades que pueden llegar a tener los pensionables y sus familias.
- 2,4% por elegir la mejor oferta de producto comparable → Desestimar la valorización de los beneficios y característica que ofrece cada compañía

A continuación se expone cómo estas diferencias tienen razones que las explican y que las alejan del concepto de “distorsión” mencionado en el borrador.

⁵ Encuesta de Satisfacción de Clientes de Consorcio, CADEM 2017

⁶ Disponible en: <http://www.fne.gob.cl/fne-estima-que-distorsiones-en-el-mercado-de-rentas-vitalicias-han-impactado-entre-24-y-48-el-monto-de-las-pensiones/>

⁷ El 1,1% más el 2,4% forman el 3,5% que aparece en el borrador.

4.1 Comentarios a propuesta que minimizan los costos de intermediación

En las propuestas del borrador se plantean potenciales mejoras respecto al canal de intermediación como son bajar la comisión máxima (por ejemplo a un 1%), establecer un sistema de *voucher*, entre otras. Según el borrador se comenta que el sistema debería volverse más sencillo, más competitivo y además las comisiones deberían bajar en favor de las pensiones. Se menciona que la anterior mejora podría ser de hasta un 1,3% en pensión. De la Tabla 3 se comprueba que esta cifra en la práctica significa eliminar por completo el canal de intermediación.

Agentes	Asesores	Total Sistema
1,24%	1,36%	1,05%

Tabla 3: Comisión promedio pagada a agentes, asesores y para el total de pensionados para el año 2016.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Comisión para el Mercado Financiero

Llevar la comisión a 0 tiene una serie de impactos que no están evaluados en el borrador. Además, se puede notar que la comisión media cobrada por los asesores previsionales es mayor a la de los agentes de venta, por lo tanto, en caso de eliminar al canal agencial la comisión podría aumentar por la falta de competencia.

4.2 Comentarios sobre mejora esperada atribuida a comparar pensiones de productos diferentes.

El 1,1% de mejora se obtiene por haber seleccionado una modalidad distinta de la RRVV inmediata simple. El problema de lo anterior es que dicho porcentaje aumenta artificialmente la potencial mejora promedio de las pensiones, a sabiendas de que los pensionados eligen otras modalidades por las necesidades particulares de cada uno. Por ejemplo, un 81,19% de los pensionados con RRVV opta por incluir periodos garantizados, es decir, no solo piensan en su ingreso a recibir, sino que también en heredar parte de sus fondos a sus beneficiarios.

Este punto no requiere mayores comentarios porque se está sugiriendo mejoras a costa de no valorar las diferencias de productos.

4.3 Comentarios sobre mejora esperada por no considerar las características y valoración de los clientes sobre las distintas compañías.

La diferencia de pensión real entre la renta seleccionada y la mejor oferta comparable es en promedio un 2,4%. Desde la perspectiva de la FNE esta diferencia se cataloga como “distorsión” y por lo cual no debiese existir. Nosotros no estamos de acuerdo en atribuir esta diferencia a “distorsiones” o conductas “no razonables” sino más bien que los pensionados valoran otros atributos y no tan solo el precio (como esta explicado en el punto 3).

Independiente que pueden existir otros aspectos que valoran los pensionados, se puede mencionar que el 2,4% se compara inferior a otras diferencias observadas en otros mercados⁸ y productos.

5. El aporte del canal de agentes

La FNE en su borrador desestiman todos los servicios que entrega un agente durante el proceso de venta.

Esto servicios consisten en que el agente acompaña al pensionado durante todo proceso de jubilación, explicándole cómo funcionan las diferentes opciones que puede tomar y que opción es la que se adecua de mejor manera a sus necesidades y preferencias personales.

5.1 Baja educación previsional por parte del pensionable

Es importante señalar que la orientación brindada por parte del agente es un proceso complejo y abarca aspectos más amplios que la mera intermediación de un producto o servicio. Es la correcta detección de necesidades y preferencias del futuro pensionado y de su grupo familiar, lo que permitirá presentar de manera robusta una respuesta que satisfaga dicha necesidad y/o preferencia. Decisión que por cierto no es homogénea, al contrario de lo que sugiere el borrador.

Hay que tener presente que la duración del proceso es prolongada, aproximadamente entre 60 y 90 días. Debemos recordar que el proceso no se inicia cuando se ingresa a SCOMP, sino muchas veces meses antes que el pensionable cumpla la edad legal para hacerlo. En este proceso existe una interacción con el agente en donde el pensionado no un mero receptor de instrucciones.

El rol del agente en la venta de una RRVV es entregar las distintas alternativas a las que puede acceder el pensionable, ventajas y desventajas de cada una de ellas, complementando todo lo

⁸ una simulación en la página web del *Money Advice Service* del Reino Unido (comparison.moneyadviceservice.org.uk/en/Annuity/FindAnnuity/YourDetails) para un pensionado promedio en 5 casos de diferentes primas mediante dos modalidades distintas (simple y garantizado a 20 años) entregan diferencias entre la primera y segunda mayor pensión que duplican el 2,4%.

anterior con un alto manejo del sistema previsional chileno. Por lo que debe necesariamente conocer y entregar información relativa a la modalidad sustituta (retiro programado), aspectos tributarios e impactos financieros que se deben tener presente al momento de elegir la modalidad de pensión. Asimismo velar por que todo el proceso administrativo se realice en tiempos y plazos exigidos de acuerdo al tipo de pensión de que se trate, como también toda la información relativa a las distintas compañías de seguros que interactúan en este mercado.

Por otro lado, existen compañías que poseen diferentes propuestas de valor con una variada gama de atributos intangibles y modelos de negocios. Por lo tanto, son necesarias fuerzas de ventas propias de cada compañía que expliquen dichos atributos, para que cada cliente pueda elegir la propuesta de valor que más se adecue a sus preferencias personales.

El acceder a mayores niveles de información permitirá a los futuros pensionables tener la libertad y autonomía necesaria en la elección de cómo, cuándo y dónde pensionarse.

La valoración del rol del agente de RRVV se ve reflejada en distintos estudios de percepción de los pensionados.

5.2 Exigencias Normativas

5.2.1 La capacitación de agentes se encuentra regulada

El regulador colabora en propiciar la competitividad de las distintas compañías y de su fuerza de venta, persiguiendo la excelencia en la acreditación de conocimiento, logrando que solo quienes demuestren un nivel adecuado, pueden vender RRVV, obteniendo por consecuencia una fuerza de venta capacitada, informada, capaz de apoyar, educar y guiar al pensionable en este proceso.

Los agentes al recibir capacitación desarrollan mejores aptitudes para captar necesidades y lograr respuestas acertadas. Esto contribuye a la satisfacción del pensionable y por consecuencia a la creación de vínculos, entendiendo que se crea una comunicación con el cliente, siendo en la práctica mucho más que la mera entrega de información, sin olvidar que siempre es el pensionable quien decide.

5.2.2 Proceso de venta y NCG 91

La introducción de sesgos o inducción a una toma de decisión desinformada que solo hable de la conveniencia del intermediario, no solo vulnera el principio de buena Fe, sino además contraviene lo establecido de la NCG 91 que indica “ Las infracciones, errores u omisiones en que incurran los

agentes de ventas en el desempeño de su actividad, de acuerdo a lo previsto en la ley, serán de responsabilidad de la entidad aseguradora de la que dependan o a la que presten servicios, sin perjuicio de ser sancionados por este Organismo en conformidad a lo dispuesto en el artículo 45 del D.F.L. N° 251, de 1931”.

Hay que tener presente la existencia de organismos regulatorios que controlan y supervisan el correcto y adecuado comportamiento de los agentes de venta de las compañías de seguros de vida, manteniendo una supervisión respecto de la labor que éstos realizan y la aplicación de las sanciones y multas correspondientes a las eventuales malas prácticas que puedan ocurrir, no tan solo como personas naturales sino también a las compañías que representan, manteniendo comunicación abierta con los ciudadanos que presenten quejas o reclamos respecto de los servicios y/o productos ofrecidos.

5.3 Ejemplo en el aporte del canal en la orientación del cliente

Como se aprecia en la ilustración 4, cuando una persona se pensiona mediante el canal directo suelen tomar RRVV simple o garantizada en similar proporción. A diferencia con las opciones donde fue orientado por un agente o asesor, donde los pensionados toman en una mayor proporción la opción de RRVV garantizada. Esto es atribuible a la desinformación que tienen los pensionables del canal directo.

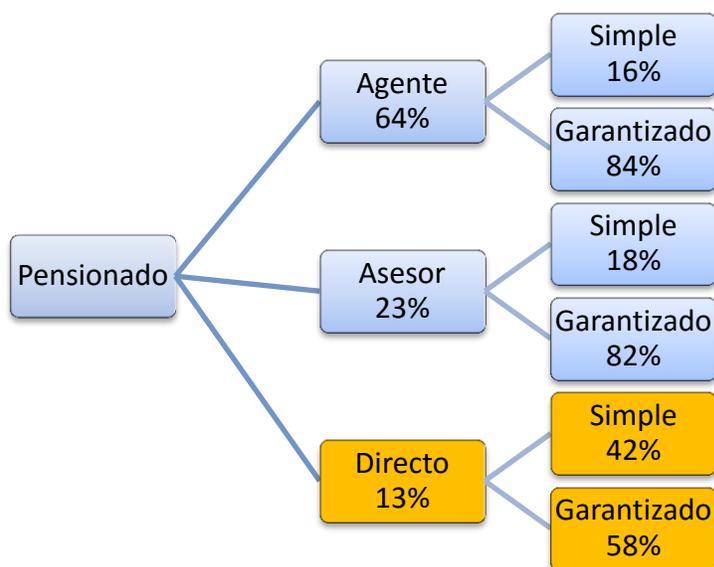


Ilustración 4: Porcentaje de ventas por cada canal de intermediación
Fuente: Elaboración propia con datos de SCOMP del 2004 al 2016

5.4 Conclusiones

Los agentes son un intermediario importante en el mercado, ya que no solo sugieren a su propia compañía si no que entregan orientación en la decisión al pensionable, decisión la cual no es solo es solo precio (por ejemplo la cobertura de garantizado es valorada por el pensionables cuando se le explica).

6. Comentarios a las Propuestas de la FNE

6.1 Comentarios sobre las propuestas que afectan al canal de agentes

Consideramos no adecuada la propuesta de la Fiscalía en impulsar que la asesoría provenga sólo de asesores previsionales y que no estén relacionados a las compañías de seguros, pues se podría así producir una menor competencia en el mercado de la intermediación y una menor valorización de los servicios y atributos de cada compañía.

Además, históricamente la comisión cobrada por los asesores previsionales siempre ha sido mayor que la de los agentes de venta. Por lo tanto, al concentrar todos los pensionados en un solo canal no hay garantía de que este costo en vez de disminuir aumente. Siendo perjudicial para los pensionados, evaluación la cual tampoco realizo la FNE en su borrador.

Adicionalmente no están evaluadas las consecuencias que puede significar para el actual mercado de rentas vitalicias prohibir los canales propios que no tienen incentivos a recomendar retiro programado.

6.2 Consideraciones en el diseño del certificado de ofertas

Como menciona la FNE en su borrador, la manera de mostrar la información es muy relevante para la toma de decisiones, puesto que puede modificar las elecciones de los individuos incluso al comparar alternativas idénticas. Por lo anterior, la FNE quiere disminuir la complejidad del certificado de ofertas para una mejor comprensión por parte del pensionable.

6.2.1 El monto de pensión debe presentarse en UF.

Dado que el compromiso de las compañías está definido como una pensión mensual en UF, no puede dejar de presentarse la oferta de cada compañía en dicha unidad porque confundiría al

pensionable de que el compromiso de la compañía es otro. No hay que olvidar que a diferencia del retiro programado incluye cubrir el riesgo de inflación.

6.2.2 Indicador de riesgo

Como se explicó anteriormente, es necesario que en el certificado se muestre una métrica del riesgo de cada CSV, pues es un atributo de la oferta de una compañía. Sin perjuicio de esto se pueden incorporar otro indicador que muestren el riesgo de las compañías de seguro.

La no existencia de este indicador en otros sistemas de pensiones, no valida el argumento de eliminarlo, ya que muchos de estos mercados no tienen exactamente las cualidades del mercado de pensiones chileno y cuyos productos no son similares.

6.2.3 Inconveniencia de presentar las ofertas como diferencias de valor presente esperado

El compromiso que asumen las compañías es un valor de pensión mensual en UF, reemplazar esto por cualquier otro indicador se presta para confusiones.

Además el valor presente esperado de los flujos de una pensión es un concepto que la mayoría de los pensionables no domina. Involucra los pagos a recibir, la tasa de descuento atingente, el periodo de evaluación, las probabilidades de vida para cada año, entre otros aspectos.

6.2.4 Limitar la cantidad de productos a solicitar en el certificado

La FNE expone que actualmente se pueden solicitar hasta 46 tipos de productos distintos para ser ofertados por las CSV y luego evaluar dichas ofertas para escoger su preferencia, lo que según el borrador dificulta dicha elección por parte del pensionable. Por ello, la FNE propone disminuir esa cantidad de modalidades a solicitar a solo 2 tipos. Dado que las distintas modalidades aportan valor no se ve sentido que estas se restrinjan. Además como establecería el pensiona cuales son las dos modalidades a elegir sin conocer el precio.

6.3 Modificación al modelo de adjudicación (incorporar *default*)

La FNE propone que la oferta mayor en el producto solicitado sea la elección por *default* del pensionable. Luego el individuo puede quedarse con dicha elección o bien hacer trámites para cambiarse a otra dentro del plazo establecido.

La adjudicación propuesta por la FNE no es vinculante *per se*, puesto que el pensionable podría cambiarse a otra oferta en el SCOMP dentro del plazo establecido. Sin embargo, es muy probable que una gran cantidad de pensionables se les asigne esta oferta sin que exista una adecuada asesoría ni un proceso de reflexión del pensionado, esto con el agravante que se trata de una decisión relevante e irrevocables.

Cabe destacar que en la actualidad el certificado de oferta SCOMP ya muestra las distintas ofertas de pensiones ordenándolas de mayor a menor, en consecuencia destacando en un sitio de privilegio la oferta de mayor pensión, por lo que generar un mecanismo de default cuando ya se está destacando la mejor oferta por precio no tiene mucho sentido.

7. Conclusiones

- **Sobre el retiro programado:** La definición del mercado relevante en un estudio de mercado conlleva al análisis de producto sustituto, por lo que la omisión del producto Retiro programado (representa 30%) es un tema relevante a cuestionar el estudio. Las diferentes propuestas planteadas por el informe borrador tienen que incorporar los efectos en el equilibrio de mercado de pensiones.
- **Sobreestimación de mejora en un 4,8% de pensión:** Si bien este valor no está explícito en el informe, si aparece en las notas de prensa emitidas por la Fiscalía. Por deducción corresponde a la suma de tres conceptos que se detallan a continuación:
 - Un 1,1% de la magnitud, es producto de elegir una modalidad distinta a la renta vitalicia inmediata simple. Las distintas modalidades permiten al pensionado obtener un producto mejor adaptado a sus necesidades y la alta utilización del garantizado da muestra de ello a pesar que significa una disminución de la pensión. Es importante mencionar que estas coberturas no significan mejora en comisión para ninguno de los intermediarios ni mejor rentabilidad para las CVS.
 - Un 1,3% sería efecto de hacer más competitivo el canal agencial. Esto significa en la práctica eliminar por completo la asesoría que otorgan todos los canales.
 - Finalmente, la diferencia de pensión del 2,4% por no elegir la mejor opción comparable se puede considerar más bien una cifra razonable y perfectamente explicable por otros atributos (clasificación de riesgo, servicio, sucursales, etc.). Contrariamente el borrador desestima la importancia y relevancia de otros atributos, sin aportar evidencia.
- **Asignación por default:** Un problema de la asignación por default es que el pensionable podría quedar atrapado (contrato irrevocable) por este mecanismo en una modalidad y/o compañía solo por utilizar como variable de adjudicación el precio, desestimando el valor de otras modalidades o atributos. Lo anterior se debe en gran medida a la complejidad del proceso de elección de pensión e impactaría especialmente en las personas que no se asesoran.
- **Sobre el canal de agentes:** los agentes son un intermediario importante en el mercado, ya que no solo venden la compañía si no que entregan orientación en la decisión al pensionable, decisión la cual no es solo precio. Un posible efecto de eliminar el canal, es que los pensionables paguen en promedio una comisión mayor al concentrarse el

mercado de asesoría. Por lo tanto, para proponer una medida como esta es necesario cuantificar como se verá afectado el mercado de pensionados en su totalidad. Específicamente como afectara la participación de mercado de RRVV y retiro programado.

- **Competir solo por precio:** en la actualidad las estructuras de las CVS son bastante distintas (*Leverage*, activos, patrimonio y otros, que redundan en la Clasificación de riesgo). Si la competencia se produce solo por precio existe una alta probabilidad de que las compañías converjan a estructuras similares, con los incentivos de asumir más riesgo aumentando el riesgo sistémico de la industria y aumentando los costos esperados de la garantía estatal. La falta de análisis de este tema en el borrador es poco prudente.
- **Transparencia:** Las propuestas de modificación al certificado de ofertas, con el propósito de guiar la decisión del pensionable a solo el atributo de precio, provocan que disminuya la transparencia del sistema al otorgar relevancia a indicadores (valor presente, diferencias porcentuales, valores en pesos, etc.) que no representan el verdadero compromiso de las compañías, el cual consiste en entregar su oferta de pensión mensual en UF a cada solicitante.

B. Comentario Seguros de Vida Sura S.A

Santiago, febrero 5 de 2018

Señor
Sebastián Castro Quiroz
Jefe División Estudios de Mercado (S)
Fiscalía Nacional Económica
Presente

De nuestra consideración:

Con relación al contenido del borrador de Informe sobre el Mercado de Rentas Vitalicias emitido recientemente por la Fiscalía Nacional Económica (FNE), que se encuentra a disposición del público en general para comentarios u observaciones, en representación de Seguros de Vida SURA S.A. solicitamos con respeto tener presente lo siguiente, previo a que se emita el informe definitivo:

1. Como se hizo ver a la FNE en la reunión sostenida el día 9 de enero de 2018, en la cual esta Compañía tuvo la oportunidad de entregar su visión sobre la forma como está funcionando el mercado de rentas vitalicias en Chile y los aspectos más relevantes que tienen en consideración los clientes previo a contratar una renta vitalicia, estimamos que es importante considerar las conclusiones del estudio realizado por Seguros de Vida SURA S.A. en conjunto con GFK Adimark¹, cuyo contenido obra en poder de esa Fiscalía, que pretendió indagar las razones que tuvieron los clientes que tomaron la decisión de pensionarse bajo la modalidad de una renta vitalicia en nuestra Compañía, y conocer así la experiencia que vivió cada uno de ellos en su proceso de pensión. Del análisis del estudio mencionado, surgieron las siguientes conclusiones que deberían ser debidamente ponderadas por la FNE:
 - El cliente vive diferentes sensaciones durante el proceso de pensión, cuando aparece la necesidad de jubilarse. Por una parte, presenta desconocimiento y ansiedad. Comienza descubriendo el sistema y percibe que la información es difícil de comprender y la revisa con desconfianza. Busca asesorarse con confianza, con amigos cercanos, en el trabajo, revisa información por diferentes medios y en general concurre a una sucursal a asesorarse.
 - En este proceso, los agentes de venta juegan un rol fundamental y significativamente valorado. Visibilizan la marca y tangibilizan el vínculo entre ésta y el cliente, porque pueden entender su realidad y necesidad, dan soluciones, entregan información detallada y son cordiales en su atención. Si bien el ejecutivo es muy valorado, en algunos casos, se percibe que pueda haber algún otro interés por parte de él.

¹ Estudio de Mercado GFK Adimark, Experiencia Proceso de Pensión, Agosto de 2017.

- Al momento de la elección, dentro del portafolio de productos previsionales, optan por una renta vitalicia, principalmente porque da mayor seguridad y constancia respecto a su futuro y les permite despreocuparse de la forma como se financiará su pensión, dada la certeza que contarán con un monto determinado hasta el último día de su vida, mientras estén vivos, y su grupo familiar quedará protegido con una pensión de sobrevivencia en caso de que fallezcan. Como parte de esta instancia de decisión, perciben que el SCOMP, les permite comprender las ofertas, sintiendo seriedad y seguridad en el proceso.
 - El monto de pensión y la clasificación de riesgo son factores importantes, pero se agregan otras variables de tanta o más relevancia, relacionadas con la imagen de marca, las que se pueden resumir en: respaldo, seguridad y seriedad de la Compañía, ausencia de escándalos financieros, solidez y trayectoria en el mercado, trato amable y cordial de sus ejecutivos, asesoría en función de la necesidad del cliente, y comunicación de marca en diferentes medios, entre otros aspectos.
2. Las conclusiones anteriores se complementan en forma cuantitativa con un estudio realizado por la Asociación de Aseguradores en conjunto con GFK Adimark, que tuvo por objeto indagar la preferencia de pensión y los motivos de selección de una Compañía, los cuales se resumen a continuación:
- La elección de una renta vitalicia, frente a la modalidad de retiro programado, se concentra principalmente en un 52%, por la seguridad de la alternativa escogida, la posibilidad de tener control de sus ahorros en un 26% y dejar sus fondos como herencia en un 24%.
 - En cuanto a la fuente de información, si bien depende de la modalidad de pensión seleccionada, el rol del agente de la Compañía de Seguros como del Asesor Previsional, es muy importante en la modalidad de renta vitalicia.
 - Dentro de las razones que determinaron la elección de una Compañía de Seguros, concluye que, en una primera mención, si bien el monto de pensión es el más importante con el 34%, la clasificación de riesgo es mencionada en un 19% y el conocimiento o haber tenido experiencia con la marca, se consolida en un 37%.
3. El hecho que las personas opten por un monto de pensión menor al máximo ofrecido por SCOMP, contratando una renta vitalicia con una Compañía de Seguros que tiene peor o igual clasificación de riesgo, si bien podría parecer una decisión irracional, puede explicarse con los siguientes antecedentes que se desprenden de los estudios de comportamiento de los clientes ya citados:
- La elección de la Compañía de Seguros no puede explicarse sólo considerando la variable de monto de pensión y clasificación de riesgos. Existen otras variables y atributos, entre las cuales se mencionaron: la

seguridad y reputación de la Compañía, la confianza generada por experiencia de marca y la calidad del asesoramiento.

- De la totalidad de casos cerrados en el periodo comprendido entre 2010 y julio de 2016, sin considerar la clasificación de riesgo, el compromiso de monto fue bajo, promediando el 0.6%, lo que para una pensión promedio de UF 10.5 significó un monto cercano a \$1.680².
- El 16% de los pensionados no escogieron la mejor pensión posible y adicionalmente seleccionaron una menor clasificación de riesgo para el mismo periodo. En el caso de nuestra Compañía, ello representó menos del 1%.
- Basándonos en nuestra experiencia y considerando los clientes que tienen distintos productos ofrecidos por las empresas SURA en Chile, la asociación de marca y la estrategia en asesoría y acompañamiento durante el periodo de acumulación (vida laboral activa) y desacumulación (jubilación) de los clientes, es un factor muy relevante a la hora de tomar una decisión tan importante como lo es contratar una renta vitalicia previsional.

4. En lo que respecta a la intervención de un agente de venta en el proceso de toma de decisiones, que en apariencia podría conllevar a resultados negativos para los pensionados, creemos importante señalar lo siguiente:

- En el estudio de GFK Adimark aludido en el punto 1 anterior, se observa que, dada la alta carga emotiva en el proceso de contratación de una renta vitalicia, el rol del agente de venta es significativamente valorado y esto puede implicar para los clientes su disposición a ceder pensión en forma acotada, a cambio de la asesoría y acompañamiento. Ello, en razón que el agente de venta puede captar o entender las necesidades y dar soluciones a medida, así como acompañar al cliente durante todo el proceso de pensión.
- En general, al utilizar como canal de ingreso e inicio de trámite de pensión a un agente de venta, es una demostración, ex ante, de preferencia por un tipo de asesoramiento y una Compañía de Seguros en especial.
- Para el periodo comprendido entre enero a noviembre 2017, la menor pensión obtenida se estima en \$ 5.735³, es decir aproximadamente un 1.9%, de las pensiones cerradas por agentes de ventas respecto de los Asesores Previsionales.
- La menor pensión en estos casos se explica, adicionalmente, en que el canal de agentes tiene mayor participación en las compañías más grandes y de mejor clasificación de riesgo.

² Estudio de Mercado de Rentas Vitalicias Previsionales, PrimAmérica Consultores, Septiembre de 2017.

³ SVS, Tasa de Venta por Canal de Distribución, período enero – noviembre 2017. Estimación de impacto con metodología de tarificación SURA.

5. En lo que respecta a la clasificación de riesgo de las Compañías de Seguros, que esa FNE propone eliminar, esta Compañía difiere de esa propuesta, y considera relevante su mantención, considerando las siguientes razones:
- Los clientes consideran la clasificación de riesgo como un factor conocido al momento de la selección⁴, pero es importante mencionar, que la clasificación por sí misma no transmite en forma clara la probabilidad de insolvencia de la Compañía de Seguros seleccionada.
 - El alcance de los mejores niveles de clasificación de riesgo implica para las compañías altas exigencias en aspectos de capital, apalancamiento, diversificación de riesgos y excelencia en gobiernos corporativos. Si bien es mejorable la forma en la cual hacerlo más entendible a los pensionados, consideramos que es un indicador que debe ser reconocido para la toma de decisión de pensión bajo la modalidad de renta vitalicia.
6. En cuanto a la alta varianza en la cantidad de ofertas que recibirían los afiliados que están en condiciones de pensionarse, donde existirían distintos grados de competencia (en cuanto a la cantidad de Compañías de Seguros que ofertan una renta vitalicia) por la solicitud de cada pensionado, estimamos importante considerar lo siguiente, para desvirtuar la percepción que no se está en presencia de un mercado competitivo:
- Del total de solicitudes de cotización recibidas y efectivamente ofertadas por SURA entre el 2016 y 2017 (aproximadamente 144.000), menos de un 0.5% de los casos recibió menos de 5 ofertas de distintas Compañías de Seguros⁵.
 - No todos los afiliados recibieron la misma cantidad de ofertas, ni todos tuvieron alguna oferta de renta vitalicia, principalmente por que el SCOMP rechaza ofertas que no superen la pensión mínima particular de cada solicitud. A medida que son menores los saldos acumulados, un mayor número de Compañías de Seguros podrían no lograr superar el requisito normativo de pensión mínima, afectando por consiguiente el número de ofertas.
 - Del total de solicitudes de cotización de pensión para el periodo comprendido entre el 2016 y 2017, en el caso particular de SURA, entre un 5% y 6% de los casos no pudieron ser ofertados por esta razón. Por otra parte, otro 7% no fue ofertado por apetito de riesgo del grupo controlador (Ej. Invalidez Parcial, Causantes menor de 50 años, etc.).
7. Con relación a la propuesta de eliminar el remate y la oferta externa, coincidimos en lo primero y discrepamos en lo segundo, por las razones que pasamos a exponer:

En cuanto al remate:

⁴ Estudio Adimark para "Customer Journey Rentas Vitalicias SURA", Agosto 2017.

⁵ Información interna de Seguros de Vida SURA S.A. respecto de solicitudes de cotización recibidas a través de SCOMP, entre enero 2016 y 2017.

- En el mercado, desde 2014, hubo 21 solicitudes de remate de las cuales 20 no recibieron oferta de las Compañías de Seguros y solo 1 solicitud fue adjudicada en octubre 2017, en la cual SURA no fue llamada a concursar⁶. Por lo tanto, y a juzgar por las tasas de utilización de este sistema de remate, claramente no aporta ningún valor y sería procedente acoger el planteamiento formulado por la FNE.

En cuanto a la Oferta Externa:

- La Oferta Externa se presenta como mejor alternativa frente al remate, y su supresión, lejos de beneficiar a los afiliados que buscan pensionarse, les causará un perjuicio, pues los dejará sin una instancia relevante para obtener de manera directa una mejor pensión. Al efecto, creemos importante considerar lo siguiente:
 - ❖ La Oferta Externa no es vinculante, permite retractarse y desistir del proceso de trámite de pensión.
 - ❖ Mantiene la posibilidad de elegir y permite reevaluar otras modalidades y/o coberturas durante el proceso de selección.
 - ❖ Mantiene la posibilidad de pujar por una mayor cesión de comisión del intermediario.
 - ❖ Permite reconocer aquellos factores distintos del precio, que para los afiliados son relevantes a la hora de elegir una modalidad de pensión, los que fueron explicados en extenso en el punto 1 de esta carta.

8. Conclusiones:

- La decisión de pensionarse está rodeada de un fuerte desconocimiento, incertidumbre y ansiedad por parte del cliente. Los clientes llegan al momento de pensión por diferentes razones (cesantía, retiro, viudez, etc.) y se enfrentan a diferentes soluciones en función de sus necesidades (periodos de garantía, diferimiento de pensión u opciones mixtas).
- Lo anterior deriva en que las personas valoren el asesoramiento personal, el prestigio de las Compañías de Seguros, la imagen de marca y la posibilidad de planificar la herencia, en forma adicional al nivel de riesgo y el monto de pensión ofrecida.
- La información presentada precedentemente muestra que la renuncia promedio en los montos de pensión, resultan razonables a cambio del asesoramiento recibido.
- El SCOMP se percibe por los clientes como un sistema y seguro. Provee información transparente a los clientes con un nivel de exposición y ofertas importante.

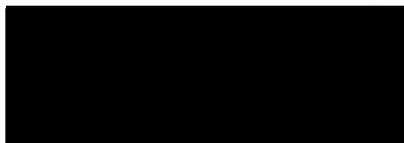
⁶ Información SCOMP, período 2014 a 2017.

- El sistema de remate no es utilizado ante la disponibilidad de un mecanismo superior, la oferta externa.
 - El mercado de Rentas Vitalicias se visualiza como un mercado competitivo, sin embargo, creemos que es necesario entregar mayor educación e información clara, antes que los futuros pensionados se enfrenten al inicio de trámite de pensión, para reducir la ansiedad de una decisión que será para toda la vida.
9. Finalmente, y respecto de los cambios normativos y legales que se proponen en el borrador de Informe emitido por la FNE, compartimos plenamente que cualquier esfuerzo que se haga por mejorar la información que debe manejar el cliente a la hora de elegir cómo y con quien asesorarse, o para seleccionar una renta vitalicia previsional, es positivo, por lo que cualquier cambio que apunte en esa dirección será muy bien recibido. Sin embargo, vemos con preocupación que algunos cambios que se proponen, más que apuntar en la dirección antes indicada, busca regular el mercado de una forma que más que propiciar la competencia, la restringe.
- a) Como se señaló precedentemente, la clasificación de riesgo es un elemento muy relevante a la hora de contratar una renta vitalicia, no solo para quien pretende contratarla, sino también para quien la ofrece. Suprimir este indicador del Certificado de Ofertas solo va a beneficiar a Compañías de Seguros con menor respaldo patrimonial, y va a agregar un factor de riesgo adicional para los potenciales pensionados, quienes al desconocer los aspectos más relevantes asociados al proceso de pensión, terminarán privilegiando única y exclusivamente el precio por sobre otros factores, que como se señaló anteriormente, son tanto o más relevantes a la hora de tomar la difícil decisión de pensionarse.
 - b) Tampoco compartimos la iniciativa de eliminar la tasa de descuento del período garantizado. Como es de conocimiento de la FNE, el período garantizado no solo permite favorecer a los beneficiarios de pensión en caso de fallecimiento del pensionado, mejorando los montos de pensión por un período determinado de tiempo, sino también es una forma de poder devolverles bajo la forma de una pensión, parte del monto que podrían haber recibido como herencia si el pensionado hubiese optado por un retiro programado. Para los efectos de ofertar un beneficio de estas características, es fundamental establecer una tasa de descuento que haga atractiva la viabilidad del producto tanto para el pensionado como para la Compañía de Seguro, por lo que la supresión de la referida tasa podría afectar la continuidad de este beneficio, que es muypreciado por quienes contratan una renta vitalicia previsional.
 - c) En cuanto a la propuesta de establecer un monto fijo para la comisión de referencia, creemos que cualquier fijación de precio restringe la competencia, por lo que esto debería quedar regulado dentro de ciertos rangos, tal cual como ocurre en la actualidad.

- d) Una de las propuestas apunta a querer simplificar el proceso de adjudicación de una renta vitalicia y evitar la interacción con terceros con conflictos de interés. Estimamos de la mayor relevancia efectuar una precisión de este punto, especialmente en lo que se refiere a los conflictos de interés, dada la vinculación que actualmente existe entre las Compañías de Seguros con otros agentes del mercado, a saber, Administradoras de Fondos de Pensiones. En nuestro concepto, ese aspecto se encuentra suficientemente cubierto en la actualidad, y ha sido objeto de fiscalizaciones por parte de los respectivos reguladores, sin que se hubiesen formulado reparos o cargos respecto a la forma como opera el mercado.
- e) En relación con el mercado de intermediación, se propone modificar el método de pago de la asesoría previsional. La propuesta implica que los pensionables, si lo quisieran, realicen el pago de la asesoría de forma directa. Estimamos que esta propuesta es de difícil implementación, dado que en ocasiones los montos que se cobran por la intermediación son considerablemente superiores a la pensión mensual que percibirá el pensionado, por lo que la única manera de obtener su financiamiento es deducirla directamente de la prima que se pagará a la Compañía de Seguros.

Quedamos a disposición de la Fiscalía Nacional Económica para aclarar cualquier duda o consulta que pueda surgir del contenido de la presente carta.

Saluda atentamente a usted,



Joaquín Del Real Larraín
Fiscal
Seguros de Vida SURA S.A.

V. Otros

A. Comentario SCOMP S.A

Santiago, 31 de enero de 2018
GG-04/18

Sr.
Fiscal Nacional Económico
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA
Presente

Ref: Comentarios al informe preliminar "Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias (EM01-2017)".

Señor Fiscal:

Con relación al documento citado en la referencia, el cual muestra un análisis académico muy detallado sobre algunos aspectos del sistema previsional, expresamos a usted nuestra mayor disposición para colaborar en el futuro con cualquier estudio complementario que se disponga realizar sobre la materia del mismo.

En el mismo sentido y dentro del ámbito del estudio sometido a comentarios, nos permitimos hacer presente nuestra mayor preocupación por una afirmación que se contiene en el Informe de Prensa de esa Fiscalía Nacional Económica mediante el cual se dio a conocer el "Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias", en cuanto dicho Informe de Prensa señaló que *"...la Fiscalía comprobó su hipótesis y estimó que las mencionadas distorsiones están relacionadas con problemas de funcionamiento del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión..."*, afirmación que se difundió a la opinión pública pese a que la construcción de dicho párrafo no resulta del todo ajustada a la realidad.

A nuestro juicio, la importancia del estudio en comentario requiere de la mayor precisión en cuanto a su difusión, lo que entonces requiere especificar que no existe ni ha existido un mal funcionamiento o problemas de funcionamiento del "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión", sino muy por el contrario, dicho Sistema ha cumplido con las exigencias requeridas, por lo que nada puede imputársele a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros de Vida en lo referente al cumplimiento que han dado al artículo 61 bis del D.L. 3.500 y a las disposiciones de la Circular N° 1.525 de la Superintendencia de Pensiones y de la Norma de Carácter General N° 218 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Para respaldar lo anterior, estimamos conveniente recordar el origen del aludido Sistema y algunos aspectos relevantes de su implementación y puesta en marcha, los que se describen brevemente a continuación:

a) Conforme al artículo 61 bis del Decreto Ley Nro. 3.500, incorporado a este último por la Ley Nro. 19.934, del 21 de Febrero de 2004, las Administradoras de Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros de Vida deben contar con sistemas propios de información electrónica interconectados entre todas ellas, denominado "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión", a través del cual deben: (a) Recibir y transmitirse las solicitudes de montos de pensión requeridas por los afiliados, indicando, en su caso, los tipos de renta vitalicia previamente definidos por aquellas; (b) Recibir y transmitirse las ofertas de rentas vitalicias de las Compañías de Seguros de Vida y los montos de retiro programado calculados por las Administradoras de Fondos de Pensiones y (c) Informar al consultante los montos mensuales de pensión ofrecidos.

b) De acuerdo a la disposición legal mencionada, los afiliados o sus beneficiarios, en su caso, para optar por una modalidad de pensión, deben previamente recibir la información que entregue el "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión", e igual procedimiento deben seguir tanto los afiliados a una AFP que cambian su modalidad de pensión como los beneficiarios de pensión de sobrevivencia.

c) Mediante la Norma de Carácter General Nro. 162 de la Superintendencia de Valores y Seguros y la Circular Nro. 1.291 de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, del 1º de Abril de 2004, ambas reemplazadas posteriormente en forma íntegra, respectivamente, por la Norma de Carácter General Nro. 218 y la Circular Nro. 1.525, del 30 de Julio de 2008, de las Superintendencias indicadas, se impartieron las regulaciones obligatorias sobre el "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión", permitiendo que la interconexión que exige tal Sistema pudiera realizarse a través de un operador pero, en todo caso, la responsabilidad por la operación siempre será de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de las Compañías de Seguros de Vida.

d) De esta forma, las Administradoras de Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros de Vida, se enfrentaron a la necesidad de producir la interconexión de sus propios sistemas con el objeto de dar cumplimiento a

la Ley y dar origen entonces al "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión", para lo cual consideraron que un proyecto de tal envergadura sólo era posible si unían sus esfuerzos mediante los canales de sus respectivas asociaciones gremiales, para que, a través de éstas, actuando en conjunto, se produjera la relación con un Operador tecnológico encargado de tal interconexión. Posteriormente, esta acción conjunta, indispensable para contar con el Sistema, dio origen a una entidad jurídica, de giro único, bajo la razón social de "SCOMP S.A.", que permite a las Administradoras de Fondos de Pensiones y a las Compañías de Seguros de Vida, tener un solo referente frente al Operador que se designe, lo que confiere estabilidad y certeza a la operación del Sistema interconectado, cuya responsabilidad de funcionamiento, operación y seguridad, siempre recae sobre ellas.

e) El Sistema sólo pudo iniciar sus operaciones una vez que fue autorizado por las Superintendencias ya mencionadas mediante las Resoluciones Exentas N° 325 y 380, respectivamente, habiéndose verificado que cumplía con los requerimientos establecidos tanto en la Ley como en las normas administrativas ya referidas.

f) Los niveles de seguridad exigidos al Sistema, así como los requisitos de confidencialidad, integridad, autenticación, no repudio y control de acceso, respaldos, controles y medidas de contingencias, resguardo de privacidad de la información, incluyendo la auditoría externa anual de evaluación de la operación y condiciones de tal seguridad, son aspectos regulados en los cuerpos normativos mencionados anteriormente, todos los cuales han sido cumplidos por el Sistema que las Administradoras de Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros de Vida mantienen en actual operación, bajo la administración conjunta que realizan a través de SCOMP S.A. para su relación con el operador externo a cargo de la interconexión (SONDA S.A.).

Por lo anterior, nos parece indispensable que en el texto final del Estudio de Mercado de esa Fiscalía Nacional Económica, se deje constancia que las observaciones que se formulen o las propuestas que se planteen por parte de esa Institución, no guardan relación con el funcionamiento en sí del Sistema, sino que con las regulaciones emanadas de las autoridades públicas que rigen al mismo, todo lo cual evitará confusiones y apreciaciones indebidas.

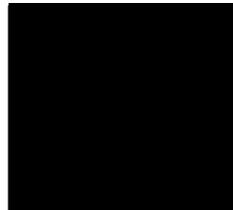
Por otro lado, es destacable -por cuanto ello reafirma la confiabilidad del Sistema- que en la gran mayoría de los gráficos o tablas que se contienen en el texto de

Estudio de Mercado en comentario, se indique que la fuente de datos es precisamente la base de datos del Sistema, lo que significa, a no dudar, que la propia Fiscalía Nacional Económica le otorga un reconocimiento a la información que emana de aquel.

Con relación a las propuestas planteadas en el estudio, en lo referente a aquellas pertinentes al ámbito de acción del Sistema, nos permitimos mencionar lo siguiente:

- Sobre la posibilidad de una interacción directa del afiliado con el Sistema, nos encontramos a su disposición para aportar en el estudio de la concreción de dicha propuesta. Esta materia es de nuestro particular interés dado que, con anterioridad al estudio en comentario, en reuniones ya hemos planteado su desarrollo a las autoridades pertinentes.
- Respecto a aquella propuesta que plantea una adjudicación por defecto de la "mejor oferta", nos permitimos recordar que el Sistema es obligatorio para todas las modalidades de pensión y no solamente para "rentas vitalicias", por lo que no todas las ofertas son de naturaleza comparable. No queda claro entonces cuál sería el criterio de adjudicación entre productos no comparables, como por ejemplo, Retiro Programado y Renta Vitalicia Inmediata.

Sin otro particular, le saluda atentamente,



Leonardo Vilagrón Araneda
Gerente General
SCOMP S.A.

FSA/LVA/lva