

Efectos del SCOMP sobre Mercado de Rentas Vitalicias

Marco Morales, SVS

Santiago, 19 de Marzo de 2009

Esquema Presentación

- Situación Previa y Motivación para Creación del Sistema
- Efectos sobre el Mercado de Rentas Vitalicias
- Potenciales Perfeccionamientos al Sistema

Antes del SCOMP y Ley 19.934

- Significativo rol de Agentes de Venta y Corredores de Seguros en la decisión de pensionarse anticipadamente, así como en la elección de la Compañía de Seguros con que se contrataba la Renta Vitalicia.
- Altas Comisiones de Intermediación, que permitían ofrecer a los pensionados un reembolso en efectivo como incentivo a comprar la Renta Vitalicia.

Antes del SCOMP...

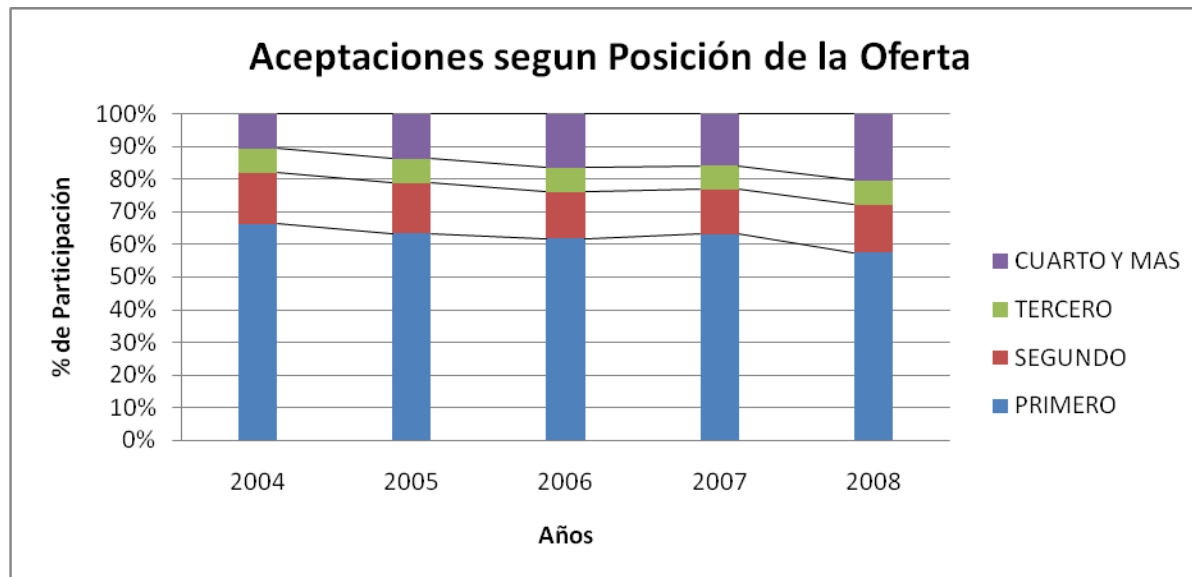
- Alta dispersión en la tasa de venta de las Rentas Vitalicias, para pensionados de similares características.
- A pesar de que se exigían 6 cotizaciones de distintas compañías para contratar una Renta Vitalicia, esto no aseguraba que los pensionados accederían a las mejores ofertas de precio (intermediarios podían recomendar cotizar en las compañías más caras).

Antes del SCOMP...

- Baja competencia entre Rentas Vitalicias y Retiro Programado. AFPs no hacían mayores esfuerzos de venta, mientras Compañías destinaban importantes montos a la comercialización de sus productos de retiro.
- Intermediarios solo ganaban comisiones por la venta de Rentas Vitalicias.

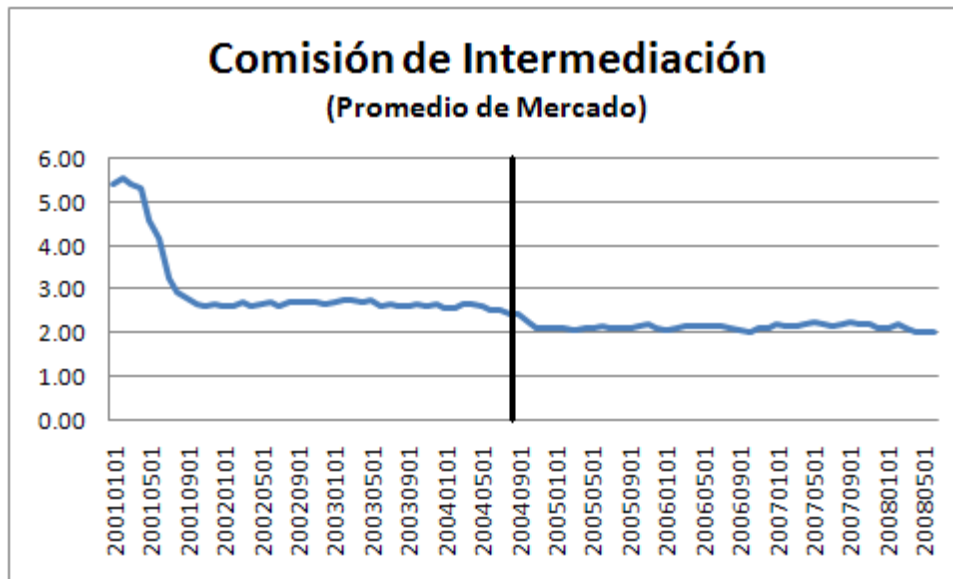
Después del SCOMP y Ley 19.934

- Aumenta competencia a través de precios (tasa de venta). Alto porcentaje de pensionados ha elegido una de las 3 mejores ofertas.



Después del SCOMP...

- La Comisión de Intermediación a convergido a niveles inferiores al máximo fijado en la Ley.

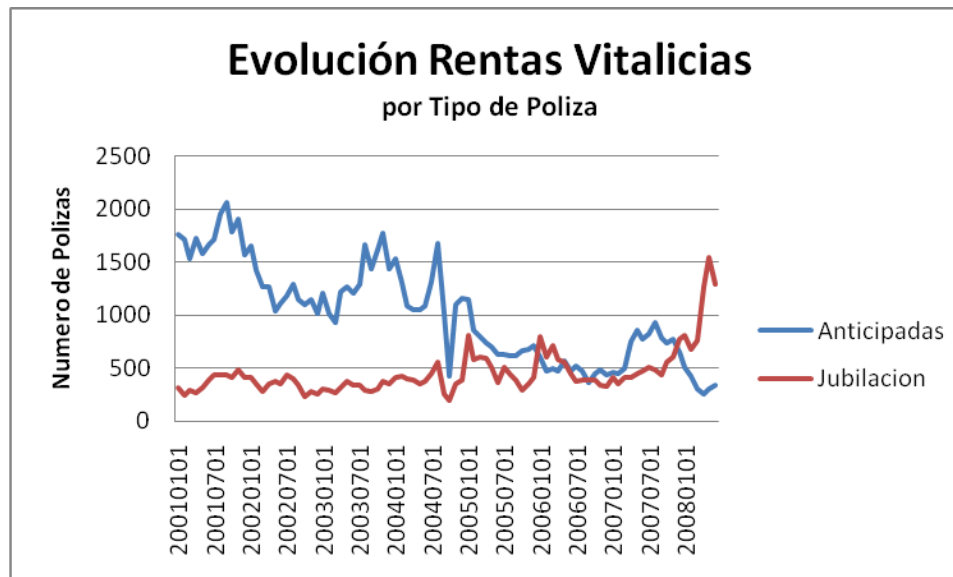


Después del SCOMP...

- El sistema reduce considerablemente los costos de búsqueda para los pensionados, toda vez que ofrece la posibilidad de consultar una amplia gama de alternativas de pensión (promedio de 7 por consulta), además de recibir un alto número de ofertas (8 compañías distintas en promedio).
- Al existir un listado público de afiliados pensionables, que incluye a los que califican para retiro anticipado, disponible para todos los participantes del sistema se eliminan las ventajas competitivas de las compañías que destinaban mayores recursos a la búsqueda de clientes.
- Al entregar tanto ofertas de Renta Vitalicia como de Retiro Programado, el sistema aumenta la competencia entre Compañías de Seguro y AFPs.

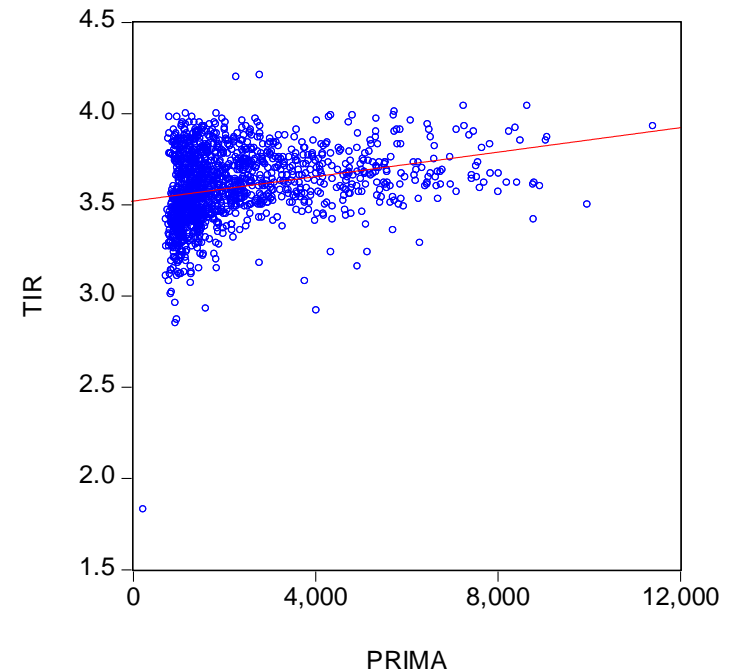
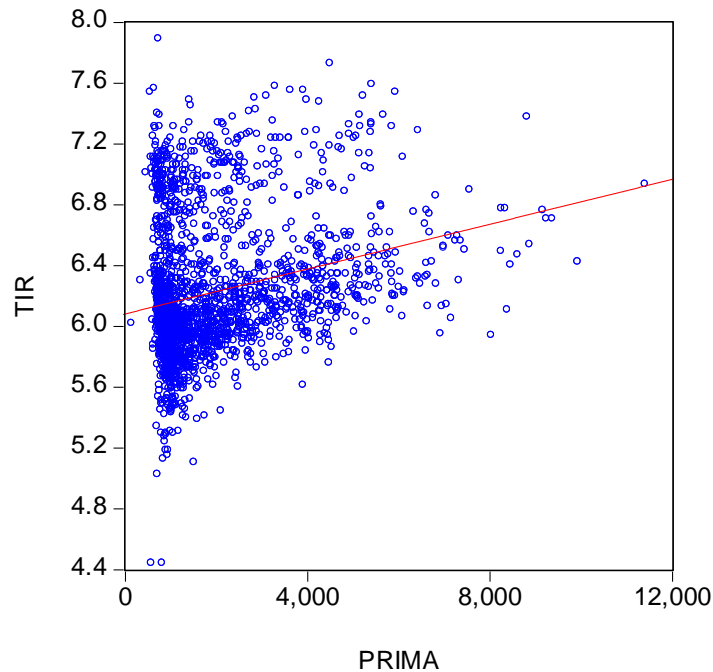
Después del SCOMP...

- Producto del aumento de requisitos para el retiro anticipado, el nivel de las pensiones a edad de jubilación y anticipadas convergen a partir de la implementación de la Ley.



Después del SCOMP...

- La dispersión de precios (tasa de venta) ha disminuido significativamente después de la implementación del sistema. Los siguientes gráficos comparan Enero de 2002 con Enero de 2006.



Después del SCOMP...

- Si se divide a los pensionados de acuerdo al monto de la prima pagada por la Renta Vitalicia, se observa que la dispersión disminuye en menor medida en el primer tercio de la distribución.

Enero 2002

	<i>Tercio Bajo</i>	<i>Tercio Medio</i>	<i>Tercio Alto</i>	Total
<i>Media</i>	5.38	5.31	5.45	5.38
<i>Desviación Estándar</i>	0.75	0.77	0.80	0.77
<i>Coeficiente de Variación</i>	14.00	14.47	14.71	14.38

Enero 2006

	<i>Tercio Bajo</i>	<i>Tercio Medio</i>	<i>Tercio Alto</i>	Total
<i>Media</i>	3.38	3.38	3.48	3.42
<i>Desviación Estándar</i>	0.43	0.32	0.34	0.36
<i>Coeficiente de Variación</i>	12.60	9.61	9.92	10.47

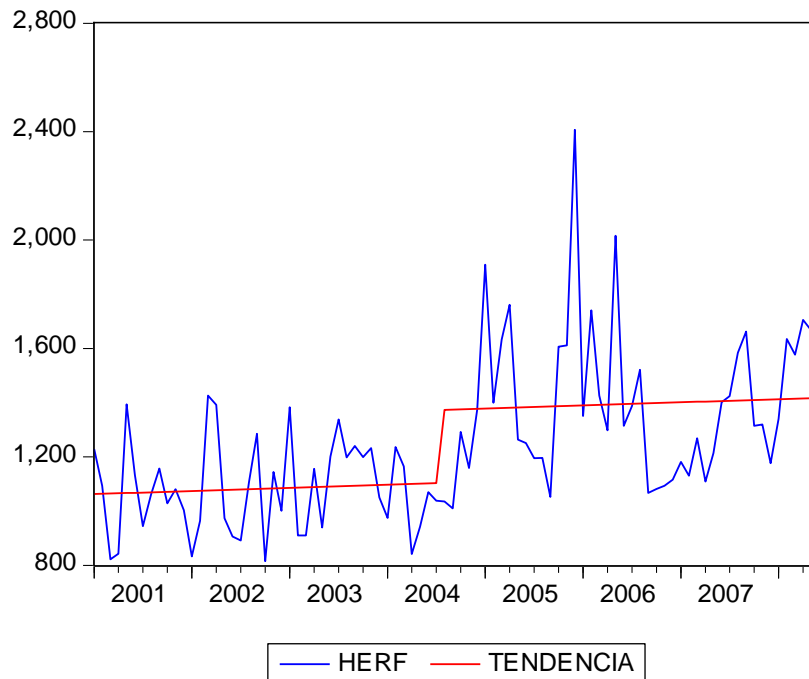
<i>Variación Porcentual</i>	-10.02%	-33.57%	-32.58%	-27.18%
-----------------------------	---------	---------	---------	---------

Después del SCOMP...

- Entre las posibles explicaciones para lo anterior, está que antes del SCOMP las Compañías no tenían mayor holgura para cobrar “caro” por Rentas Vitalicias a pensionados de bajos ingresos, ya que se arriesgaban a que la pensión cayera por debajo de la Pensión Mínima Garantizada lo que obligaría al pensionado a tomar un Retiro Programado.
- En el caso de ingresos más altos, la fuerte reducción en la dispersión de precios puede estar relacionada con que antes del SCOMP y la Ley, los pensionados podían estar dispuestos a recibir un reembolso en efectivo a cambio de una peor pensión, situación que dejó de darse posteriormente.

Después del SCOMP...

- Probablemente debido a los menores márgenes de operación por la implementación del sistema, se observa un aumento en el Índice de Concentración de mercado para las Compañías de Seguro que ofrecen Rentas Vitalicias. Esto podría deberse a la salida de compañías incapaces de sostener una guerra de precios o por haber perdido sus nichos de mercado.



Análisis Econométrico

- Para evaluar el efecto de SCOMP y la implementación de la Ley 19.934, es necesario controlar por los determinantes de la tasa de venta de las Rentas Vitalicias.
- Entre los determinantes de este precio, tenemos factores agregados o de mercado, así como características individuales propias de cada póliza.

Análisis Econométrico

- Entre los factores de mercado podemos considerar variables como la Tasa Libre de Riesgo, Comisiones de Intermediación promedio, Índice de Concentración de la industria, etc.
- Como características individuales tenemos la Edad y Genero del causante, Beneficiarios, Período Diferido y Garantizado de la póliza, etc.

Análisis Econométrico

- Para este estudio contamos con más de 130.000 observaciones mensuales, correspondientes a las Rentas Vitalicias de Vejez y Anticipadas vendidas entre Enero de 2001 y Junio de 2008.
- Esta es la base de datos más amplia –a nivel internacional- utilizada hasta ahora, en el análisis de la determinación de precios en Rentas Vitalicias.

Análisis Econométrico: Resultados

- Modelo estimado para Tasa de Venta.

Dependent Variable: TIR
Sample: 1 131226

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.492151	0.024467	60.98578	0.0000
RF	0.831865	0.002222	374.4489	0.0000
LOG(PRIMA)	0.114348	0.001979	57.78989	0.0000
PER_DIF	-0.001748	0.000148	-11.80554	0.0000
PER_GAR	-0.000167	1.67E-05	-10.03444	0.0000
EDAD	0.003319	0.000299	11.11119	0.0000
HIJO_INVAL	0.017338	0.013667	1.268615	0.2046
HIJO_MENOR	-0.001832	0.000291	-6.301036	0.0000
HERFINDAHL	-0.000357	5.12E-06	-69.71896	0.0000
COMISIONES	-0.214117	0.002007	-106.7071	0.0000
HOMB	0.022265	0.004986	4.465329	0.0000
MUJ	0.041951	0.003389	12.37726	0.0000
TIPO_POL	0.311072	0.003807	81.69980	0.0000
DSCOMP	-0.748097	0.004338	-172.4397	0.0000
R-squared	0.871759	Mean dependent var	4.538312	
Adjusted R-squared	0.871746	S.D. dependent var	1.155623	
S.E. of regression	0.413858	Akaike info criterion	1.073518	
Sum squared resid	22468.80	Schwarz criterion	1.074562	
Log likelihood	-70407.19	Hannan-Quinn criter.	1.073831	
F-statistic	68596.72	Durbin-Watson stat	0.563987	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Análisis Econométrico: Resultados

- Resulta destacable el efecto negativo (significativo) del SCOMP y la implementación de la Ley sobre la tasa de venta promedio.
- La explicación podría estar en la reducción de márgenes que significó para las compañías el nuevo escenario más competitivo, así como la imposibilidad de discriminar en favor de algunos pensionados (de mayores ingresos probablemente) a costa de otros.

Análisis Econométrico: Resultados

- Ahora, si analizamos el efecto del SCOMP sobre la varianza del modelo, vemos que efectivamente el efecto es negativo. Es decir, la varianza de la tasa de venta, después de controlar por sus determinantes a nivel agregado e individual, disminuye con la implementación del sistema.

Análisis Econométrico: Test de Heterocedasticidad

Obs*R-squared 5253.467 Prob. Chi-Square(13) 0.0000

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Sample: 1 131226

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.020450	0.017227	1.187082	0.2352
RF	0.000711	0.001564	0.454523	0.6495
LOG(PRIMA)	-0.000616	0.001393	-0.442443	0.6582
PER_DIF	-0.000744	0.000104	-7.140558	0.0000
PER_GAR	-4.77E-05	1.17E-05	-4.063984	0.0000
EDAD	0.003808	0.000210	18.10248	0.0000
HIJO_INVAL	0.000505	0.009623	0.052481	0.9581
HIJO_MENOR	-0.000389	0.000205	-1.901774	0.0572
HERFINDAHL	-2.26E-05	3.60E-06	-6.277027	0.0000
COMISIONES	-0.010680	0.001413	-7.559090	0.0000
HOMB	0.022841	0.003511	6.506010	0.0000
MUJ	-0.028825	0.002386	-12.07853	0.0000
TIPO_POL	0.093072	0.002681	34.71769	0.0000
DSCOMP	-0.068307	0.003055	-22.36213	0.0000

R-squared	0.040043	Mean dependent var	0.171260
Adjusted R-squared	0.039947	S.D. dependent var	0.297394
S.E. of regression	0.291393	Akaike info criterion	0.371822
Sum squared resid	11138.77	Schwarz criterion	0.372866
Log likelihood	-24376.99	Hannan-Quinn criter.	0.372135
F-statistic	420.9246	Durbin-Watson stat	1.065552
Prob(F-statistic)	0.000000		

¿Qué viene hacia el futuro?

- El rol de los Intermediarios se enfoca hacia la asesoría financiera, más que hacia la venta de productos para el retiro.
- El rol que el SCOMP le da a la competencia a través de precios, en desmedro de la calidad del servicio y la capacidad de pago de las compañías, es un aspecto a ser considerado dentro de las posibles mejoras al sistema. Por ejemplo, el certificado de ofertas podría contener información sobre el ranking de calidad de servicio de las compañías, así como su riesgo de crédito.