

ALTERNATIVAS COMPLEMENTARIAS A LA RENTA VITALICIA PREVISIONAL AL MOMENTO DE RETIRO

Contenido

Introducción	2
Factores para tener en cuenta	2
Alternativas de Renta/Jubilación ya existente en otros países.....	2
Retiro Programado	2
Renta Vitalicia.....	3
Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida	4
Renta Permanente	4
Comparación de alternativas de jubilación en diferentes países latinoamericanos	5
Propuestas complementarias a la renta vitalicia	5
Retiro de parte del saldo de la AFAP al momento del retiro por parte del afiliado	6
Retiro Programado.....	6
Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida	6
Renta Permanente	7
Ejemplo comparativo de renta vitalicia y retiro programado.....	7
Ejemplo de diferentes alternativas para un capital acumulado de \$ 5.000.000	8
Conclusiones	8

Introducción

El presente documento tiene por objetivo describir cómo funcionan las diferentes alternativas de jubilación existentes en otros sistemas donde existe la capitalización individual como en Uruguay, analizar las peculiaridades de la única alternativa existente en el sistema uruguayo que es la renta vitalicia, para luego presentar conclusiones y recomendaciones que podrían aplicarse al sistema uruguayo para lograr un incremento en los montos que pueden acceder los futuros jubilados.

Factores para tener en cuenta

Previo a explicar cómo funcionan las diferentes alternativas de jubilación en otros países, es importante destacar cuáles son los objetivos que deberían estar contemplados al momento de definir las alternativas disponibles. Las mismas deberían poder generar ingresos a lo largo de la etapa pasiva del afiliado y procurar cuidar las finanzas del Estado. El individuo que se retira debería disponer de distintas alternativas que le permitan comparar cuál de las mismas se adapta mejor a sus necesidades, y el Estado debería asegurarse que el jubilado tenga cubierto al menos una jubilación mínima en forma vitalicia para evitarse tener que hacerse cargo financieramente de dichas personas en el futuro.

El Estado debería promover mediante la reglamentación, la existencia de un mercado competitivo donde participen varios oferentes de jubilaciones y de productos complementarios, con información clara y transparente para que los afiliados próximos a jubilarse puedan tomar la mejor decisión. Al existir competencia contribuiría a elevar los montos de renta que recibirá el afiliado a partir de su saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual de la Administradora de Fondos de Ahorro Previsional (en adelante “AFAP” o “Administradora”) durante su vida activa.

Alternativas de Renta/Jubilación ya existente en otros países

Las principales modalidades de jubilación/renta en los países donde existen sistemas de ahorro o capitalización individual son las siguientes: Renta Vitalicia, Retiro Programado y combinaciones de ambas. Existe en algunos casos la opción de retiro permanente o renta permanente.

Retiro Programado

De acuerdo con esta modalidad, el trabajador al jubilarse mantiene el saldo acumulado en su cuenta de ahorro individual en la AFAP y retira mensualidades cuyo valor se determinará según el capital acumulado al momento de retiro, la tasa de interés técnica o rentabilidad de los fondos y el plazo del período a servir esta renta.

Cada país tiene sus particularidades, pero las principales características de esta opción son las siguientes:

- La AFAP es quien paga la renta o jubilación.
- Genera un pago mensual en moneda local ajustable a la inflación.
- El monto de la renta es recalculado cada año y dependerá de los rendimientos generados en el Fondo que corresponda en la AFAP.
- Si fallece el jubilado, el grupo familiar queda protegido, ya que genera Pensión de Sobrevivencia para sus beneficiarios.

- En caso de fallecimiento del afiliado y de que no existan beneficiarios de pensión, el saldo es heredable.
- Los saldos mantenidos en la cuenta de ahorro individual en la AFAP son de propiedad del afiliado.
- En la mayoría de los países donde existe esta modalidad, los jubilados pueden elegir la Administradora que les pagará la renta durante su jubilación, la cual podrá ser la misma en la que termina su etapa activa u otra.
- En algunos países se permite al jubilado elegir entre los diferentes portafolios de inversión existentes, no estando permitido por lo general en los fondos más agresivos o riesgosos.
- En esta modalidad, el afiliado asume el riesgo de longevidad. Esto significa que si el afiliado sobrevive al período durante el cual se determinó para el cálculo del retiro programado, el saldo de su cuenta se habrá agotado y de acuerdo con esta modalidad de jubilación, no recibirá más nada luego del período cubierto.
- El afiliado asume el riesgo de rentabilidad. Bajo esta modalidad es la AFAP quien administra los recursos y el afiliado asume el riesgo de inversión, manteniendo la propiedad de sus fondos. La AFAP mitiga en parte este riesgo mediante la diversificación del portafolio de inversiones.
- En algunos países donde existe esta modalidad de retiro programado, el jubilado tiene la libertad para cambiar la modalidad de jubilación. Esto significa que puede revocar su decisión de cobrar un retiro programado, y pasarse a la opción de renta vitalicia con el capital acumulado al momento de la decisión.

Renta Vitalicia

De acuerdo con esta modalidad, el afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida (en adelante “Aseguradora”), que se obligará a pagarle al afiliado una renta mensual de por vida. Generalmente el pago es en la moneda local ajustable periódicamente por la inflación (en Uruguay se ajusta anualmente con la variación del índice medio de salarios).

En esta modalidad, la AFAP traspasa a la Aseguradora el saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual del afiliado para financiar la renta vitalicia contratada. Por lo tanto, al seleccionar una renta vitalicia, el afiliado deja de tener la propiedad de sus fondos.

La renta vitalicia, una vez contratada por el afiliado, es irrevocable, por lo que éste no puede cambiarse de Aseguradora ni de modalidad de renta o pensión.

Al contratar una renta vitalicia el riesgo de longevidad individual es asumido por la Aseguradora, quien a su vez lo diversifica en el grupo de asegurados.

Al contratar una renta vitalicia, el riesgo de solvencia (riesgo de quiebra) de la Aseguradora es asumido por el contratante. En varios países existen garantías estatales que acotan la magnitud de este riesgo.

Las principales características de esta opción son las siguientes:

- La Aseguradora es quien paga la renta vitalicia.
- La Aseguradora abonará al jubilado un pago mensual de por vida. Generalmente es en moneda local ajustable a la inflación (evolución del índice medio de salarios en el caso uruguayo).
- Una vez seleccionada esta modalidad no es posible cambiarla, la decisión es irrevocable.
- La Aseguradora debe pagar sobrevivencia a los beneficiarios si el jubilado fallece.

- Los fondos son de la Aseguradora y por lo tanto no son heredables en ningún caso.
- Para determinar el monto de jubilación, la Aseguradora considera el saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual que el afiliado mantiene en la AFAP al momento del retiro, la edad del jubilado, la tasa de interés técnica y la fecha de nacimiento de los beneficiarios. En el caso uruguayo, no considera la edad de los beneficiarios al momento de determinar el monto mensual de la renta, sino que solo considera la edad del jubilado, el ahorro acumulado y la tasa de interés técnica.

Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida

Esta modalidad es una combinación del Retiro Programado y de la Renta Vitalicia. En este caso, el afiliado contrata con una compañía de seguros de vida el pago de una renta vitalicia a partir de una determinada fecha, debiendo transferir el saldo correspondiente a la Aseguradora para comprar dicho seguro. El saldo remanente permanecerá en la cuenta de capitalización individual en la AFAP y con cargo a este capital, el jubilado recibe una renta temporal durante el período que transcurrirá hasta que entre en vigor la renta vitalicia diferida.

En esta modalidad, el afiliado mantiene la propiedad de los fondos de la renta temporal, por lo tanto, durante ese plazo, asume el riesgo financiero.

Las características de esta modalidad son las mismas que en el Retiro Programado mientras se cobra la misma y luego aplican las características de la Renta Vitalicia.

Un ejemplo de este caso sería que una persona al jubilarse a los 60 años, contrata una renta diferida a cobrar en caso de que por ejemplo llegara a los 80 años con vida. Deberá destinar un monto seguramente muy bajo para cubrir esta eventualidad y comprar dicha renta. Con el saldo remanente contrata un retiro programado a cobrar por un período de 20 años. De esta manera entre los 60 y 80 años cobrará el retiro programado que se agotará al llegar a los 80 años. A partir de ese momento comienza a cobrar la renta vitalicia contratada a los 60 años. De esta manera elimina el riesgo de longevidad.

Renta Permanente

En esta modalidad el afiliado mantiene los fondos en la AFAP, pero cada mes recibe a cambio los rendimientos generados por el capital mantenido, pero el capital siempre se mantiene. Una vez que fallezca, el capital acumulado es heredable o podrá también cubrir a los beneficiarios de pensión por el mismo monto que venía cobrando el afiliado. Luego de fallecer los beneficiarios de pensión o que no les corresponda más la pensión, el capital sería heredable.

Comparación de alternativas de jubilación en diferentes países latinoamericanos

BENEFICIO	COLOMBIA	CHILE	URUGUAY	PERU	MEXICO	REPUBLICA DOMINICANA	COSTA RICA
RETIRO PROGRAMADO	✓	✓		✓	✓	✓	✓
RENTA VITALICIA	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
RETIRO PROGRAMADO CON RENTA VITALICIA DIFERIDA	✓	✓		✓			
RENTA PERMANENTE							✓

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, Uruguay es el único país de los comparados en Latinoamérica que la renta vitalicia es la única alternativa disponible al momento del cobro de la jubilación.

Propuestas complementarias a la renta vitalicia

El afiliado debería tener la mayor libertad posible para elegir aquella alternativa que mejor se adapte a sus necesidades. Cada alternativa tiene ventajas y desventajas por lo tanto será el propio afiliado el que deberá asesorarse y elegir aquella opción que más se adapte a sus necesidades. Dentro de esta libertad, el Estado debe proteger al futuro jubilado a través de un asesoramiento independiente al momento de decidir qué alternativa escoger, pero además debe cuidar sus propias finanzas evitando que ninguna alternativa sea un riesgo de tener que hacerse cargo financieramente en el futuro de dichos jubilados.

Para todas las alternativas que se detallarán a continuación, se debería cumplir con un mismo requisito: que el afiliado accede entre todas sus rentas vitalicias previsionales a una renta vitalicia mínima de determinado valor. Actualmente la jubilación mínima es de \$ 20.057, por lo tanto, dicho valor podría ser el doble de la jubilación mínima. Esto significa que, entre todas sus rentas vitalicias previsionales, luego que alcance un mínimo de \$ 40.000 a valores actuales, podrá elegir entre las diferentes alternativas con el saldo remanente en su cuenta de ahorro individual de la AFAP luego de alcanzar este valor mínimo.

Si el afiliado además de aportar al BPS, aportó a otras cajas como pueden ser: Bancaria, Notarial, Militar, Policial o Profesional, percibirá además de la jubilación de BPS y la renta vitalicia de la empresa Aseguradora por lo ahorrado en la AFAP, otras jubilaciones de estas cajas.

Por lo tanto, de alguna manera (seguramente sea a través de BPS) se debería consolidar esta información para ver la suma del total de renta que percibirá el afiliado.

El Estado al reglamentar que entre todas estas rentas alcance el valor mínimo mencionado de \$ 40.000 a valores actuales, estará asegurándose de que no tendrá que hacerse cargo financieramente en el futuro de estas personas y les dará la libertad para elegir la mejor alternativa para sus intereses como afiliados, con el remanente del saldo de su cuenta en la AFAP.

Retiro de parte del saldo de la AFAP al momento del retiro por parte del afiliado

Una vez alcanzada la jubilación mínima obligatoria entre el conjunto de sus rentas previsionales y jubilaciones, el afiliado debería poder disponer libremente el remanente de su cuenta de ahorro individual en la AFAP. El Estado se asegura de que con esta jubilación mínima no sea un problema financiero en el futuro y el afiliado podrá disponer de ese dinero remanente, que es suyo y para el que aportó durante toda su vida laboral. El afiliado podría destinar ese dinero a ayudar a un hijo en la compra de una vivienda, cancelar su propia hipoteca, adquirir un inmueble para renta (obteniendo un ingreso complementario), comprar una vivienda de veraneo, realizar un viaje, o incluso, reinvertirlo en su renta vitalicia para aumentarla.

En caso de que el saldo en la cuenta de ahorro individual vaya a la Aseguradora como va actualmente, el mismo no es heredable, generará en caso de fallecimiento una pensión a los posibles beneficiarios de pensión, pero en las alternativas propuestas es parte de su patrimonio y será heredable.

Es su ahorro que acumuló con sus aportes previsionales durante su vida laboral y debería tener la opción de decidir qué hacer con el mismo.

Esta alternativa fomentaría sin lugar a dudas el ahorro voluntario en la cuenta individual de la AFAP, ya que podría retirarlo al momento de la jubilación, cosa que actualmente no es posible salvo excepciones.

Retiro Programado

Como se mencionó anteriormente, el retiro programado consiste en que el trabajador al jubilarse mantiene el saldo acumulado en su cuenta de ahorro individual en la AFAP (seguramente en un fondo diferente al que tenía al momento de jubilarse) y retira mensualidades cuyo valor se determinará según el capital acumulado al momento de retiro, la tasa de interés técnico o rentabilidad de los fondos y el plazo en que se deberá servir esta renta.

En caso de fallecimiento, los beneficiarios de pensión continuarán cobrando la jubilación que cobraba el jubilado fallecido. En caso de no haber beneficiarios de pensión, los herederos tendrán la posibilidad de seguir cobrando la mensualidad tal como lo hacía el fallecido hasta agotar el dinero de la cuenta, o cobrar el capital remanente al momento del fallecimiento ya que a diferencia de la renta vitalicia el retiro programado tiene la ventaja de ser heredable.

El problema y las críticas que recibe el Retiro Programado es que el afiliado estaría asumiendo el riesgo de longevidad, esto significa que, si el afiliado sobrevive al periodo que se determinó para el cálculo del retiro programado, el saldo de su cuenta se habrá agotado y de acuerdo con esta modalidad de renta, no recibirá más nada luego del periodo cubierto. En este caso, el Estado debería hacerse cargo o el jubilado quedaría totalmente desprotegido, pero en el caso propuesto eso no sucedería ya que el mismo es un complemento a una renta vitalicia mínima equivalente a 2 jubilaciones mínimas.

Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida

Esta alternativa es similar al Retiro Programado, pero se diferencia del mismo ya que en el momento de jubilarse, el afiliado debe destinar un monto del saldo de su cuenta individual a contratar una renta vitalicia que comenzará a servirse luego que finalice el plazo del Retiro Programado.

Para pagar este seguro, el afiliado deberá ordenarle a su AFAP la transferencia a la aseguradora del importe necesario para cubrir el mismo. Por el capital remanente contratará en la AFAP el retiro programado.

Renta Permanente

De los países latinoamericanos analizados, esta alternativa solo existe en Costa Rica y es una de las tres opciones que existen en dicho país (además del retiro programado y de la renta vitalicia).

Mediante esta alternativa, las AFAP podrían seguir administrando en un nuevo fondo los ahorros del afiliado, y el mismo percibirá los rendimientos de la inversión, manteniendo el capital, siendo el mismo heredable. En cualquier momento, el afiliado puede decidir un cambio de alternativa, ya sea retirando el capital de su cuenta, comprando un retiro programado o una renta vitalicia.

Ejemplo comparativo de renta vitalicia y retiro programado

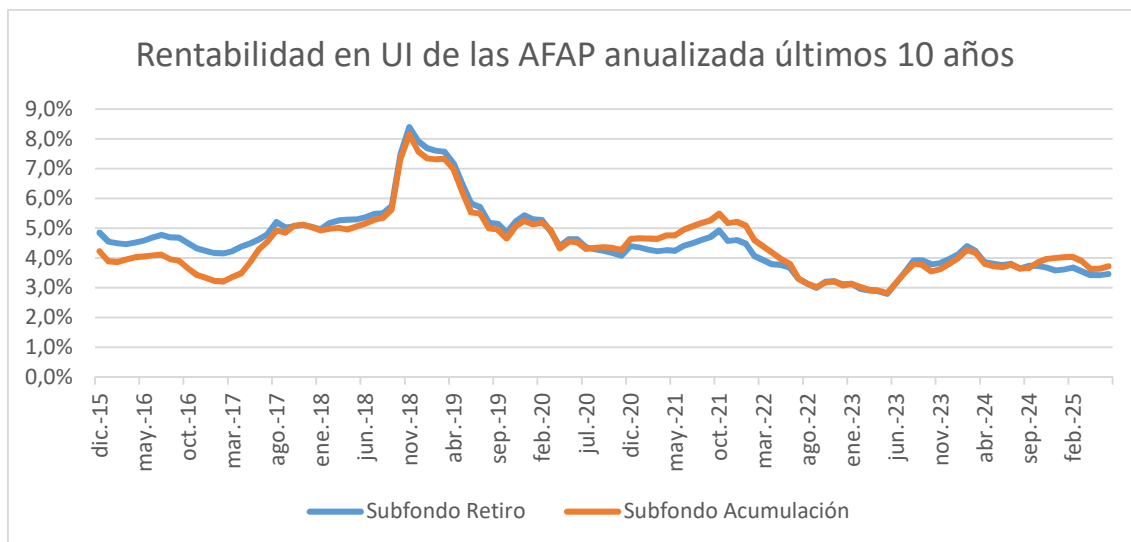
	Edad al retiro		
	60	61	62
Renta vitalicia inicial \$	3.431	3.534	3.639
Retiro programado UI (renta anual 3%)	5.397	5.612	5.851
Retiro programado UI (renta anual 4%)	5.903	6.114	6.348

Este comparativo es para un capital en la cuenta individual de la AFAP de \$ 1.000.000. Los resultados son proporcionales a dicho monto, lo que significa que un valor de \$ 2.000.000 implicará el doble de los valores de renta informados.

Para la **renta vitalicia** se obtuvieron los valores del cotizador de renta previsional del BSE. Esta renta se ajusta anualmente por la variación del IMS (índice Medio de Salarios).

Para el **retiro programado**, se consideró que el mismo se contrata hasta los 80 años de vida del afiliado, por lo que en caso de contratarlo a los 60 años el mismo será durante 20 años, para 61 años de edad de retiro será de 19 años y en caso de contratarlo a los 62 años será por 18 años. Se consideró una renta bruta anual en UI de 3% y 4%, según datos de las rentabilidades obtenidas por las AFAP para períodos móviles de 10 años, y se consideró un costo de comisión anual de administración sobre saldos del 0.3% anual. En este caso al ser en UI, los valores se reajustan mensualmente por la inflación.

Como se puede observar en el mismo, el retiro programado le daría aproximadamente un 60% más de renta inicial considerando una rentabilidad anual de 3% y más de un 70% si consideramos un rendimiento de 4% anual.



Ejemplo de diferentes alternativas para un capital acumulado de \$ 5.000.000

Supongamos el caso de que una persona se jubila a los 60 años y con la jubilación de BPS y/o otras cajas alcanza el mínimo determinado de 2 jubilaciones mínimas de renta vitalicia por \$ 40.000, por lo que podría disponer del capital acumulado en la AFAP para aplicarlo a otras alternativas.

En este ejemplo con el capital acumulado podría considerar las siguientes alternativas:

- Contratar una renta vitalicia con el BSE. De acuerdo con el cotizador del BSE obtendría una renta inicial de \$ 17.155. Como vimos la misma se ajustaría por IMS, no sería heredable en caso de fallecer el jubilado.
- Contratar un retiro programado en UI por 20 años hasta la edad de 80 años. Con una rentabilidad de 3% anual obtendría una renta inicial de \$ 26.985 y para una rentabilidad de 4% anual obtendría una renta inicial de \$ 29.515. La misma se ajusta mensualmente por la inflación y en caso de fallecer genera pensión y en caso de no haber beneficiarios de pensión, los herederos podrían seguir cobrando la renta por el período contratado o retirar el capital remanente al momento de fallecimiento del titular.
- Con un capital de \$ 5.000.000, podría comprar una propiedad por un valor aproximado de USD 125.000 (según valor del dólar al presentar esta propuesta) y obtener una renta mensual aproximada de \$ 25.000 por concepto de alquiler según la opinión de diferentes inmobiliarias consultadas. En caso de fallecimiento los beneficiarios de pensión podrían seguir cobrando la renta mensual y luego que fallezcan los mismos, la propiedad sería heredable.

Conclusiones

Cada una de las alternativas detalladas anteriormente tiene ventajas y desventajas y sería recomendable que el futuro jubilado pudiera tener la libertad de elegir el destino de parte de su

capital ahorrado durante su vida laboral y poder escoger aquella que más se adecúe a sus necesidades personales o incluso una combinación de estas. Para tomar esta decisión tan importante, sería conveniente contar con un asesoramiento profesional que le permita ayudar al mismo a escoger aquella alternativa de jubilación o renta que más de adecue a su realidad y necesidades.

En todas las alternativas propuestas, se parte de la base que las mismas son un complemento a una renta vitalicia mínima que pusimos como ejemplo de dos jubilaciones mínimas (\$ 40.000). De esta manera el Estado protege al futuro jubilado de diferentes riesgos y se asegura que el mismo no represente un riesgo futuro para las finanzas del Estado.