



NOTAS DE PENSIONES

NRO. 14 – MARZO 2017

7 Recomendaciones para la etapa de desacumulación de los Sistemas de Pensiones de Capitalización Individual

Resumen Ejecutivo

Los sistemas de pensiones basados en la capitalización individual de la región se acercan a su madurez, razón por la cual se hace necesario perfeccionar su etapa de desacumulación, antes que el pago de pensiones se masifique.

En consideración a las mejores prácticas internacionales y a la experiencia del sistema más antiguo de la región, se proponen 7 recomendaciones:

- **ACTUALIZACIÓN PERIÓDICA DE LAS TABLAS DE EXPECTATIVAS DE VIDA**, que reconozcan el fuerte aumento que está experimentando esa variable en los países, producto del avance de la medicina, alimentación, salubridad, etc., de modo de poder calcular correctamente las pensiones y los compromisos asumidos por las compañías de seguros que ofrecen rentas vitalicias.
- **ACTUALIZACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL SISTEMA**. Es necesario dotar también a los sistemas de capitalización individual de una instancia técnica que actualice sus parámetros con cierta periodicidad, de

modo que las pensiones que entreguen cumplan con los objetivos o tasas de reemplazo definidos al diseñar el sistema.

- **SEPARAR PENSIÓN DE DEVOLUCIÓN DE FONDOS**. Para que los promedios de las pensiones sean comparables entre distintos sistemas de pensiones y, sobre todo, para que las estadísticas de los sistemas de capitalización entreguen información útil y educativa, es necesario separar la devolución de las aportaciones realizadas -incluidas las rentabilidades ganadas- de lo que son pensiones propiamente tales, para aquellos trabajadores que han contribuido una cantidad mínima de años.
- **PENSIONES NO CONTRIBUTIVAS**. La experiencia Latinoamericana muestra que una parte importante de la población no aporta a los sistemas de pensiones o lo hace de forma muy esporádica, por lo que no tendrán derecho a una pensión (en los Sistemas de Reparto) o el ahorro acumulado no les permitirá financiar una pensión adecuada (en los Sistemas de Capitalización Individual). La ampliación de la cobertura de los sistemas de pensiones y la mejora de la densidad de

cotización, dependen fundamentalmente de los niveles de desarrollo de los países y de los perfeccionamientos al mercado laboral, procesos que requieren su tiempo. En el intertanto se hace necesario resolver la situación de los mayores que no cuentan con una pensión contributiva ni con otras fuentes de ingreso.

- **MODALIDADES DE PENSIÓN.** Las modalidades que están presentes en la mayoría de los países son el Retiro Programado (*Programmed Withdrawal*) y la Renta Vitalicia (*Life Annuity*). Ambas alternativas tienen ventajas y desventajas y es bueno que el futuro pensionado pueda escoger informadamente la que más se adecúa a sus necesidades personales. Adicionalmente, es importante asegurar que exista una oferta adecuada, transparente y competitiva, que maximice los beneficios recibidos por los pensionados.
- **ASESORÍA AL MOMENTO DE PENSIONARSE.** Diversas razones hacen aconsejable que los futuros pensionados puedan contar con una asesoría institucional técnica, personalizada, simple, ajena a conflictos de interés y con comisiones reguladas, que presten servicios a los futuros pensionados que les permita seleccionar la alternativa de pensión que mejor se ajusta a su realidad y preferencias personales.
- **COMPETENCIA PRODUCTIVA ENTRE MODALIDADES Y PRESTADORES DE PENSIÓN.** Se propone la implementación de un sistema electrónico de consultas y ofertas de montos de pensión, que permita a las personas que se pensionan acceder en forma simple, estandarizada e integral a la información de ofertas de

pensión de los distintos oferentes y a estos últimos participar competitivamente en la oferta de pensiones en sus distintas modalidades, con lo cual se contribuye a reducir las comisiones, aumentar la competencia por precios, minimizar el costo de la información y aumentar la transparencia, todo en beneficio de una mayor pensión.

Introducción

Es natural que los sistemas de pensiones de capitalización individual, en sus primeros años de existencia, dediquen sus esfuerzos principalmente a perfeccionar la etapa de acumulación de los ahorros, pero en la medida que estos comienzan a entregar un número cada vez más importante de pensiones, resulta indispensable que las autoridades y las administradoras tomen las medidas necesarias para perfeccionar la etapa de desacumulación o pago de pensiones.

El Sistema de AFP Chileno, que inició sus operaciones en mayo de 1981, ya cumplió 35 años de funcionamiento y está pagando mensualmente 1.190.461 pensiones (de vejez, vejez anticipada, invalidez y sobrevivencia), superando ampliamente las 673.455 pensiones que paga el antiguo sistema de reparto, en extinción. En los próximos 5 años comenzaremos a observar los primeros pensionados por vejez que solo han cotizado en el sistema de capitalización, con lo que se habrá alcanzado la madurez del Sistema de AFP.

Los sistemas de pensiones basados en la capitalización individual de Perú, Colombia y México, que comenzaron a operar en 1993, 1994 y 1997, respectivamente, están avanzando a su maduración, razón por la cual, es conveniente trabajar en el perfeccionamiento de su etapa de

desacumulación, antes que se genere un flujo masivo de pensionados.

En este documento se analizan los principales aspectos a considerar en esta etapa, en base a las mejores prácticas internacionales y los aciertos y errores que se han cometido en Chile.

1. ACTUALIZACIÓN PERIÓDICA DE LAS TABLAS DE EXPECTATIVAS DE VIDA

Un primer aspecto a tener en consideración, es la necesidad que los países cuenten con tablas actualizadas de mortalidad o de expectativas de vida, ya que es necesario conocer por cuantos años se deberán pagar pensiones tanto al causante como a su grupo familiar, para calcular la mensualidad en el caso de Retiro Programado (*Programmed Withdrawal*), como los montos de las pensiones y las reservas técnicas que deben constituir las Compañías de Seguro, en el caso de la Renta Vitalicia (*Life Annuity*). Adicionalmente, se requieren tablas actualizadas para realizar los cálculos de los aportes o capitales adicionales que deben pagar las compañías de seguros en caso de fallecimiento o invalidez de afiliados que estén cubiertos por el seguro de invalidez y sobrevivencia en los países en que dichos aportes o capitales de depositan en las cuentas individuales.

Para construir las señaladas tablas, se requiere poseer una base de datos con la historia de muchos años de la mortalidad de los pensionados y de sus beneficiarios. En la práctica, ante las dificultades existentes para construir una adecuada base de datos, en muchos casos, se opta en un principio por utilizar las tablas de otros países o tablas antiguas ajustadas con criterios que probablemente no reflejan las tasas efectivas de mortalidad y expectativas de vida.

Eso fue justamente lo que sucedió en Chile, cuya primera tabla, la KW-70, es de origen norteamericano, la cual fue reemplazada por la RV-85 en 1985, que es de origen mixto y, recién en el año 2004 se implementó la RV-04, calculada en base a una población exclusivamente chilena (mayores antecedentes en [Nota de Pensiones N° 9](#)).

La importancia que las tablas se actualicen periódicamente radica en el fuerte aumento que está experimentando la expectativa de vida en los países, producto del avance de la medicina, alimentación, salubridad, etc. Si las tablas permanecen inalteradas por un largo período, las personas vivirán más de lo que señalan las tablas, y por ende recibirán pensiones por un período de tiempo mayor al estimado, lo que puede generar la insolvencia o quiebra de las Compañías de Seguros que ofrecen rentas vitalicias. En el retiro programado, los montos de pensión pagados serán mayores a los que resultarían con tablas actualizadas, con lo cual se agotarán con mayor rapidez los fondos afectando a los pensionados o al presupuesto público en el caso de que apliquen subsidios estatales. Además, la actualización poco frecuente de las tablas puede generar un problema político, ya que la aplicación de nuevas tablas implicará una caída significativa en el monto de las pensiones.

A modo de ejemplo, el aumento en las expectativas de vida en Chile, desde la tabla KW-70 que se utilizó al inicio del Sistema y la actual tabla CB-RV-14 que se implementó en el 2016, es de 5,89 años (43,5% de aumento en la expectativa de vida) para los hombres y 6,97 años (32,2% de aumento en la expectativa de vida) para las mujeres, ambos medidos a las respectivas edades legales de pensión. Por ello, actualmente en Chile la Ley obliga a los organismos reguladores a recalcular las tablas cada 6 años y, además, las

tablas son dinámicas, es decir se actualizan año a año en base a estimaciones del aumento de la expectativa de vida.

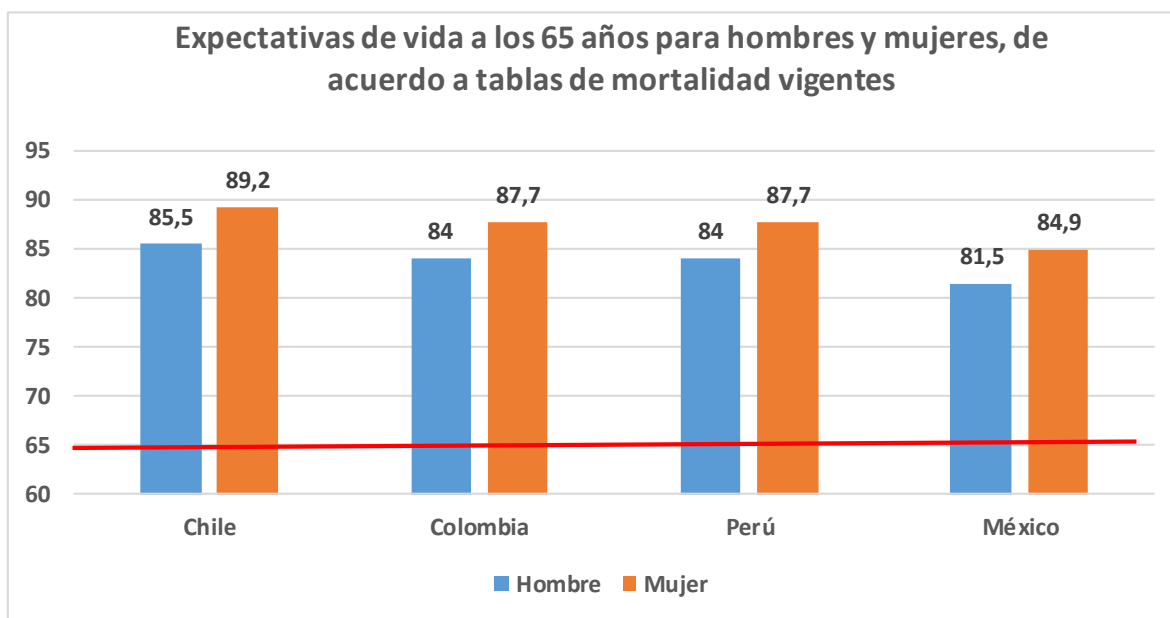
En Perú, el sistema partió utilizando la tabla RV-85 chilena hasta el 2006, siguió con la tabla del mismo origen RV 2004 Modificada, hasta el 2011, y actualmente aplica la tabla RV 2004 Modificada y Ajustada.

Colombia parte con la tabla RV 89 hasta el 2010 y continúa con la RV 08 hasta el día de hoy.

Más preocupante parece la situación en México, donde desde 1997 se ha operado con la tabla EMSSAM – 97, que tienen casi 20 años de antigüedad.

De acuerdo a las tablas de mortalidad de los distintos países, se espera que un hombre que actualmente tiene 65 años viva 20,5 años en Chile, 19 años en Colombia y Perú, y 16,5 años en México. Es decir, se espera que en promedio ese hombre que actualmente tiene 65 años, viva hasta los 85,5 en Chile, los 84 años en Colombia y Perú y solo hasta los 81,5 años en México. Para una mujer de 65 años, los resultados son bastante similares: su expectativa de vida es 24,2 años en Chile, 22,7 años en Perú y Colombia y 19,9 años en México, es decir, alcanzará la edad promedio de 89,2 años en Chile, 87,7 años en Perú y Colombia y sólo 84,9 años en México (ver Gráfico 1).

Gráfico 1



Fuente: FIAP.

2. ACTUALIZACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL SISTEMA

La falta de actualización de los parámetros ha sido una deficiencia en la operación de todos los sistemas de capitalización individual de la región, ya que en ningún país se han actualizado las edades de jubilación o la tasa de aporte, a pesar de los fuertes cambios que han experimentado variables que inciden en el monto de la pensión, tales como las expectativas de vida, la edad de ingreso a la vida laboral, las rentabilidades de mercado y la tasa de interés que se utiliza para el cálculo de las pensiones.

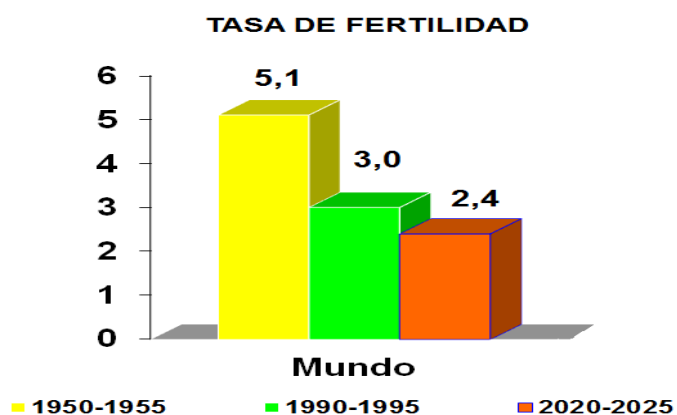
Por ejemplo, solo por el efecto combinado del aumento de las expectativas de vida y la reducción en la tasa de interés utilizada para el cálculo de las pensiones, el monto de estas últimas en Chile se ha reducido en alrededor de un 50% desde sus inicios (ver [Nota de Pensiones N° 9](#)).

En los sistemas de reparto, los cambios en las variables demográficas, junto a una inadecuada estructura de incentivos y a las deficiencias de su administración (particularmente en algunos países de la región latinoamericana), han generado el desfinanciamiento de los sistemas y la imposibilidad de mantener los beneficios definidos. Los fuertes desequilibrios financieros y las limitaciones al financiamiento estatal de los déficits de estos sistemas, han hecho necesaria la revisión permanente de sus parámetros. Tanto es así que entre 1995 y 2016, 76 países aumentaron la tasa de cotización en sus programas de reparto, 53 países aumentaron la edad de retiro, y 66 ajustaron la fórmula de los

beneficios (o redujeron directamente sus beneficios) para disminuir los costos fiscales¹.

En cambio, en los sistemas de capitalización individual los cambios demográficos no generan desequilibrios financieros, pero están incidiendo en una reducción paulatina y automática de los montos de las pensiones que es posible financiar. Esta reducción es mitigada por los buenos resultados de rentabilidad que en promedio han obtenido las administradoras de fondos de pensiones y porque estos sistemas, a diferencia de los regímenes de reparto, no son negativamente afectados por la fuerte disminución que ha experimentado la tasa de natalidad en el mundo (ver Gráfico 2), ya que los fondos acumulados de cada individuo permanecen inalterados y no dependen de si hay más o menos nacimientos y por ello, la magnitud del ajuste requerido es menor.

Gráfico 2



Tasa de Fertilidad: Equivale al número total de hijos que nacerían de cada mujer si ésta viviera hasta el final de su período de fertilidad (de los 15 a los 49 años).

Fuente: División de Población, Naciones Unidas.

¹ Fuente: FIAP, "[Reformas Paramétricas en los Programas de Pensiones Públicos de Reparto: 1995 – 2016](#)".

La experiencia acumulada muestra la necesidad de dotar a los sistemas de capitalización individual de una institucionalidad técnica que actualice periódicamente sus parámetros, de modo que las pensiones que entreguen cumplan con los objetivos o tasas de reemplazo definidas al diseñar el sistema.

Hay diversas formas de construir dicha instancia, desde ajustes automáticos, como por ejemplo indexar la edad de jubilación a las expectativas de vida, o bien, establecer por Ley la conformación de una comisión técnica dotada de facultades y medios, que debe revisar y actualizar los parámetros del sistema, de modo que las pensiones alcancen una determinada tasa de reemplazo.

No existe una forma superior a la otra, cada una posee ventajas y desventajas y, cada país debe implementar aquella que considere más adecuada para su propia realidad.

3. SEPARAR PENSIÓN DE DEVOLUCIÓN DE FONDOS

En los países con sistemas de reparto existe un número mínimo de períodos cotizados para acceder a una pensión. Si un trabajador no logra reunir este mínimo de años de cotizaciones durante toda su vida laboral simplemente no tiene derecho a pensión en el sistema contributivo.

En los sistemas de capitalización individual no existe ningún mínimo de años de cotización para acceder a una pensión, ya que los fondos son de propiedad del trabajador y por ello, sólo él puede acceder a los mismos. En el extremo, una persona que cotizó solo un mes en su vida, tiene derecho a pensión, pero su monto es muy reducido, por el bajísimo

ahorro realizado. En Chile, por ejemplo, existen muchas mujeres que se pensionan con sólo una cotización mensual, porque para acceder al beneficio del Bono por Hijo que el Estado entrega a las madres a partir de los 65 años, éstas están obligadas a cotizar por una vez en la AFP. Esto ha afectado fuerte y negativamente el promedio de las pensiones que otorga el sistema de capitalización individual.

Para que los promedios de las pensiones sean comparables entre distintos sistemas de pensiones y, sobre todo, para que las estadísticas entreguen información útil y educativa, es necesario separar lo que es una devolución de las aportaciones realizadas, con las rentabilidades ganadas, de lo que son pensiones propiamente tales, para aquellos trabajadores que han contribuido una cantidad mínima de años.

Es más, CLAPES UC ("El descontento con las pensiones: 7 conclusiones y 12 propuestas"²), plantea que las pensiones deben separarse en Completas, para aquellos que alcanzaron 30 o más años de cotización y, Parcial para aquellos con menos de 30 y sobre el umbral que se defina para que opere la devolución de fondos.

La devolución de fondos en una suma alzada (*lump sum*) es socialmente conveniente, cuando el monto de la pensión que se podría financiar es considerablemente bajo, que no incide realmente en la calidad de vida de los beneficiarios. Resulta preferible su entrega de una vez, ya que con ello los beneficiarios pueden invertirlo en algún tipo de negocio que le genere renta. Existen a este respecto positivas experiencias en diversos países de la región.

² Disponible en Internet:
<http://www.clapesuc.cl/assets/uploads/2016/11/28-11-16-informe-grupo-mejores-pensiones.pdf>

4. PENSIONES NO CONTRIBUTIVAS

La experiencia Latinoamericana muestra que hay una parte importante de la población que, por diversas razones, no aporta a los sistemas de pensiones o lo hace de forma muy esporádica, por lo que cuando lleguen a la vejez no tendrán derecho a una pensión (Sistemas de Reparto) o el ahorro que acumularán no les permitirá financiar una pensión adecuada (Sistemas de Capitalización).

Las razones que explican el comportamiento de este numeroso grupo son variadas y, entre otras, considera el trabajo no remunerado (dueñas de casas), el trabajo en pequeño negocio familiar, la informalidad laboral, el trabajo como independiente o por cuenta propia (en la mayoría de los países no están obligados a cotizar a la seguridad social), cesantía, etc.

La verdadera solución a la falta de cotización está en el perfeccionamiento del mercado laboral de los países, por ejemplo, facilitando la participación de quienes hoy no acceden a un trabajo remunerado, reduciendo la cesantía, y en la incorporación de los trabajadores independientes a la protección de la seguridad social. Sin embargo, los avances del mercado laboral usualmente toman tiempo y se van dando junto al desarrollo económico de los países y las mejoras de las pensiones producto de estos avances se producirán en las futuras generaciones, de manera que se requiere resolver la situación de los mayores que no cuentan con suficientes ahorros acumulados que les permitan financiar una pensión contributiva mínima.

Para ello, los organismos internacionales recomiendan el establecimiento del pilar cero o no contributivo, que otorga pensiones sociales focalizadas en las personas retiradas

de menores ingresos, cuyos beneficios se financian con impuestos generales de la nación. El monto del beneficio debe ser cuidadosamente establecido. Comúnmente solo cubre las necesidades básicas, por el costo fiscal que implica y para no desincentivar la cotización a la seguridad social.

Es fundamental que el sistema de pensiones sea coherente en su totalidad, de modo que genere incentivos a las personas para ahorrar para su vejez.

5. MODALIDADES DE PENSIÓN

Los sistemas de pensiones deben ofrecer diversas modalidades o tipos de pensión a los trabajadores cuando éstos dejan la vida laboral. Un primer aspecto a destacar, es que no hace sentido permitir el retiro de los ahorros acumulados durante toda la vida laboral de una sola vez (lump sum), salvo que estos sean muy mínimos y no permitan financiar una pensión socialmente aceptable, en cuyo caso particular se recomienda la Devolución de Fondos o, alternativamente, otorgar la posibilidad de subir la pensión hasta la mínima, aunque ello signifique acortar el periodo de recepción de la misma. En los restantes casos, si la normativa obligó a los trabajadores a ahorrar o aportar durante toda su vida activa para financiar una pensión, lo coherente es que ese ahorro se destine a pagar una pensión durante toda su vida pasiva.

Dos modalidades de pensión son las que están presentes en la mayoría de los países, Retiro Programado (*Programmed Withdrawal*) y Renta Vitalicia (*Life Annuity*). Ambas alternativas tienen ventajas y desventajas y es bueno que el futuro pensionado pueda escoger informadamente la que más se adecúa a sus necesidades

personales, o incluso escoger alguna combinación entre ellas.

Retiro Programado (*Programmed Withdrawal*): Consiste básicamente en que los ahorros acumulados continúan siendo administrados por la AFP, la cual realiza, de acuerdo a la normativa, un cálculo actuarial para estimar el monto de la pensión, en base al saldo acumulado en la cuenta individual, las expectativas de vida del trabajador y su grupo familiar y la tasa de interés que se proyecta que ganarán en el futuro sus ahorros. Las principales ventajas de esta modalidad de pensión son su revocabilidad y que los fondos siguen siendo de propiedad del trabajador y por ello son heredables cuando ya no existan beneficiarios de pensión. Por otra parte, la principal desventaja es que las personas asumen los riesgos de rentabilidad y longevidad. Si su expectativa de vida es mayor a la que señalan las tablas, que es un promedio y como tal, algunas personas vivirán más y otras menos, sus ahorros resultarán ser insuficientes y sus niveles de pensión disminuirán (riesgo de longevidad). Este problema puede ser eliminado con la contratación de un seguro de longevidad.

Renta Vitalicia (*Life Annuity*): En este caso los fondos acumulados en la AFP se traspasan a la Compañía de Seguros que se hace cargo de pagar la pensión al causante y sus beneficiarios. En esta modalidad no existe herencia (pueden pactarse alternativamente periodos garantizados de pago de pensión, en caso de muerte del causante), porque aquellas personas que fallecen antes de cumplir con sus expectativas de vida financian a las personas que superan sus expectativas de vida. La gran ventaja de esta modalidad es la estabilidad en el monto de la pensión (siempre que ella se reajuste automática y periódicamente con la inflación), ya que el pensionado traspasa los riesgos de

rentabilidad de las inversiones y de longevidad del causante y sus beneficiarios a la compañía aseguradora. El único riesgo que asume el pensionado es el de insolvencia o quiebra de la compañía de seguros, respecto del cual el Estado puede extender garantías que protejan (parcial o totalmente) al pensionado. Estas garantías justifican un activo rol del Estado para establecer las normativas y fiscalizar a las Compañías de Seguros, de modo de minimizar el costo de la Garantía Estatal.

Para mayores antecedentes respecto a modalidades de pensiones, favor ver [Nota de Pensiones N° 6](#).

6. ASESORÍA AL MOMENTO DE PENSIONARSE

En consideración a que las personas mayoritariamente se pensionan solo una vez en la vida, por lo que no pueden aprender de experiencias pasadas; a que la decisión de pensionarse es importante para el bienestar futuro de las personas; a que se trata de un ahorro obligatorio y; a que ésta es una decisión compleja, ya que se requiere entender las ventajas y desventajas de cada una de las modalidades y sub modalidades (por ejemplo Renta Vitalicia con distintos periodos garantizados) y conocer las Compañías de Seguros que ofrecen Rentas Vitalicias, parece del todo aconsejable que, además de la asesoría que puedan otorgar los oferentes de pensión, los futuros pensionados puedan contar con una asesoría institucional personalizada provista por asesores independientes especializados, ajena a conflictos de interés y con comisiones reguladas, que les permita seleccionar la alternativa de pensión que mejor se ajusta a su realidad y preferencias personales.

7. COMPETENCIA PRODUCTIVA ENTRE MODALIDADES Y PRESTADORES DE PENSIÓN

Resulta deseable que se genere una fuerte competencia entre las distintas modalidades y prestadores de pensión, pero ello no basta, ya que se requiere que esta competencia sea productiva, es decir, en beneficio de los pensionados a través de mejores pensiones.

Un primer paso es el recomendado en el punto anterior, esto es que los futuros afiliados puedan contar con una asesoría institucional personalizada, que le permita tomar decisiones informadas.

Se requiere, además, que los oferentes de pensión no concentren su esfuerzo competitivo en la magnitud de sus fuerzas de venta, gastos publicitarios, entrega de beneficios presentes, etc., sino como señalamos, en la entrega de la mayor pensión.

La experiencia de Chile en esta materia es positiva. El proceso de pensión se caracterizaba, entre otros aspectos, por altas comisiones a los agentes de venta (5,91% de la prima de RV en el año 2000); un peso excesivo de los agentes de venta, con una fuerte asimetría de información con los futuros pensionados; y una débil competencia por precio (monto de las pensiones), principalmente por la falta de transparencia e información de la demanda.

Por ello, una reforma legal (Ley 19.934 de 2004) estableció el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), el listado público de futuros pensionados y comisiones máximas a los agentes de venta.

En términos simples, lo que hace el SCOMP es enviar simultáneamente los antecedentes necesarios para calcular una pensión (saldo acumulado y edad y sexo del causante y sus beneficiarios) en forma anónima a todos los proveedores de pensión y, posteriormente, remitir a la persona que está pensionándose, información de las ofertas recibidas para cada una de las modalidades y sub modalidades solicitadas, ordenadas de mayor a menor según monto de pensión ofrecida, indicando el nombre de cada proveedor.

Con estos antecedentes y con la Asesoría señalada en el punto anterior, el futuro pensionado está en condiciones de tomar una decisión realmente informada.

Los resultados de la reforma legal son muy positivos, ya que las comisiones se redujeron a alrededor de un 1% del saldo ahorrado, aumentó la competencia por precios, se minimizó el costo de la información, aumentó la transparencia (entrega de certificado con ofertas de pensión claras y fácilmente comparables) y se eliminaron las irregularidades, todo ello en beneficio de mayores pensiones.

Sergio Baeza³, presidente de SCOMP, calcula que el ahorro para cada pensionado es de US\$ 2.400 solo por la caída de las comisiones de los agentes de venta y corredores, cifra que se compara muy positivamente con el costo de operación de US\$ 35 por cada solicitud de pensión que procesa SCOMP, que lo financian las AFP, Compañías de Seguros de Vida (CSV) y Agentes de Venta y Corredores.

³ Fuente: "Experiencia de Chile en el mejoramiento del proceso de oferta de pensiones", en [Libro FIAP 2010](#).