

De: Cristina Teresa Meghinasso

Para: Directorio- Atención Lic. Fernando Paolocá

Ref.: Análisis de la propuesta de incremento del beneficio – Ampliación Mayor Edad

Fecha: 01/10/2017

A solicitud del Directorio se ha analizado la incidencia sobre el Flujo de Fondos de la propuesta relacionada con adicionar al beneficio que correspondería al afiliado según Ley, **una suma igual al beneficio a que tiene derecho**, o sea se trata de duplicar tal beneficio.

A título de ejemplo, para un afiliado que haya aportado durante toda su trayectoria laboral en el nivel II, se hace acreedor, de acuerdo a la Ley, a un beneficio de 180 módulos, siendo el valor del módulo a partir de enero/2018 de 42,94, dicho beneficio ascendería partir de esa fecha a la suma de \$ 7.729,20.

La propuesta que se analiza es elevar el actual SEC por una suma equivalente al actual beneficio que corresponde por Ley y eliminar el REM, con lo que el beneficio total se elevaría a \$ 15.458,40 o sea:

Beneficio por Ley	\$ 7.729,20
Subsidio	\$ 7.729,20
Total Beneficio	\$ 15.458,40

Otro beneficio que se incorpora es de acordar la jubilación por mayor edad sin considerar el requisito relacionado con que **la mora histórica no debe exceder los 36 meses**. Se mantiene el requisito de estar regularizado entre los años 1999 a 2001 inclusive. Además la eliminación del requisito se haría extensiva a quienes ya están jubilados y han accedido al beneficio a partir de los 70 años, y no se hicieron acreedores de la JME por la mora histórica. Esta decisión implica que se incorporan al colectivo de JME 80 afiliados que hoy cobran un beneficio parcial.

Para valuar la incidencia sobre el Flujo de Fondos de estas dos mejoras en los beneficios se ha analizado un horizonte temporal de 30 años que incluye el período que se extiende entre 01/2017 a 12/2046.

El cuadro 1 resume los valores obtenidos considerando la suma de valores de todo el período bajo análisis.

- **Caso base:** Es el flujo de fondos sin considerar subsidios a los beneficios de jubilación, pensión e invalidez temporaria a partir del 2018.
- **Caso a):** Considera la incidencia del REM y SEC de acuerdo a la situación actual y considerando que se mantiene la relación que hoy tiene con el Beneficio de Ley.
- **Caso b):** Considera la eliminación del REM y la duplicación del beneficio de Ley a partir del 2018, el que reemplazará el actual nivel de SEC.
- **Caso c):** Considera la eliminación del REM y la duplicación del beneficio de Ley durante el primer semestre del 2018, el que reemplazará el actual nivel del SEC, pero que a partir de ahí va perdiendo incidencia por el efecto de la variación en el valor del módulo.

El flujo de fondos se ha trabajado en módulos y en consecuencia es a moneda constante. Para evaluar el impacto del subsidio congelado se ha considerado una tasa promedio anual de incremento del módulo del 15%.

Las bases técnicas consideradas en la proyección son:

- Tabla de mortalidad GAM71, por sexo.
- Tasa de interés 4% anual.

(Cifras en miles módulos)	Caso a)	Caso b)	Caso c)	Caso base
INGRESOS				
Aportes				
Aportes de afiliados inc. a)	405.412	405.412	405.412	405.412
Aportes de afiliados inc. a) (PMJ)	114.483	114.483	114.483	114.483
Aportes de afiliados inc. c)	1.417	1.417	1.417	1.417
Ingresos Subsidio fallecimiento	18.517	18.517	18.517	18.517
Ingresos Fondo subsidios	16.986	16.986	16.986	16.986
Compra nivel	1.191	1.191	1.191	1.191
Ajuste aporte	0	0	0	0
Total ingresos de Ley	558.005	558.005	558.005	558.005
EGRESOS				
Beneficios				
Jubilaciones	181.487	181.487	181.487	181.487
Pensiones	70.486	70.486	70.486	70.486
SEC	36.284	251.973	30.073	0
REM	41.324	0	0	0
Total Beneficios	329.580	503.945	282.045	251.973
Subsidios				
Por maternidad	8.350	8.350	8.350	8.350
Por nacimiento/Adopción	8.600	8.600	8.600	8.600
Por matrimonio	1.828	1.828	1.828	1.828
Por Fallecimiento	13.215	13.215	13.215	13.215
Por incapacidad Transitoria	4.558	3.485	3.485	3.485
Por incapacidad Permanente	269	206	206	206
Por Invalidez Parcial	42	32	32	32
Total Subsidios	36.862	35.715	35.715	35.715
Total Prestaciones	366.442	539.661	317.761	287.688
Gastos de Administración				
Recursos Humanos	44.311	44.311	44.311	44.311
Otros	23.459	23.459	23.459	23.459
Res. Financiero y por Tenencia	0	0	0	0
Erogaciones figurativas	0	0	0	0
Total otras erogaciones	67.771	67.771	67.771	67.771
Total erogaciones ordinarias	434.213	607.431	385.531	355.459
Superavit (Deficit) Ordinario	123.792	-49.426	172.474	202.546
Intereses	290.950	205.186	297.829	330.254
Superavit (Deficit) Total	414.743	155.760	470.303	532.801
Inversiones	466.304	207.339	521.883	584.380

Cuadro 1

Del análisis del superávit (déficit) ordinario surge que de continuar con el REM y SEC, el flujo de fondos acumulado a partir del 2018 sería el 61% respecto al que se obtendría de eliminar tales

subsidios. La nueva propuesta implica que el flujo de fondos sería del 85% de lo que se obtendría de eliminar los subsidios. De no congelarse el subsidio que se propone el flujo acumulado ordinario en los 30 años se hará negativo, eso significa que se comenzará a consumir el interés que generan las inversiones.

Idéntico análisis se puede realizar con las inversiones acumuladas al 31/12/2046, o sea de continuar con el REM y SEC (este último en las condiciones actuales), estas alcanzaría un valor que representa el 80% respecto al que se obtendría de eliminar tales subsidios. La nueva propuesta implica que se acumularía el 89% de lo que se obtendría de eliminar los subsidios. De no congelarse el subsidio que se propone las inversiones serían el 35% de lo que se obtendría de eliminar los subsidios a partir del 2018.

El gráfico 1 presenta las variables analizadas.

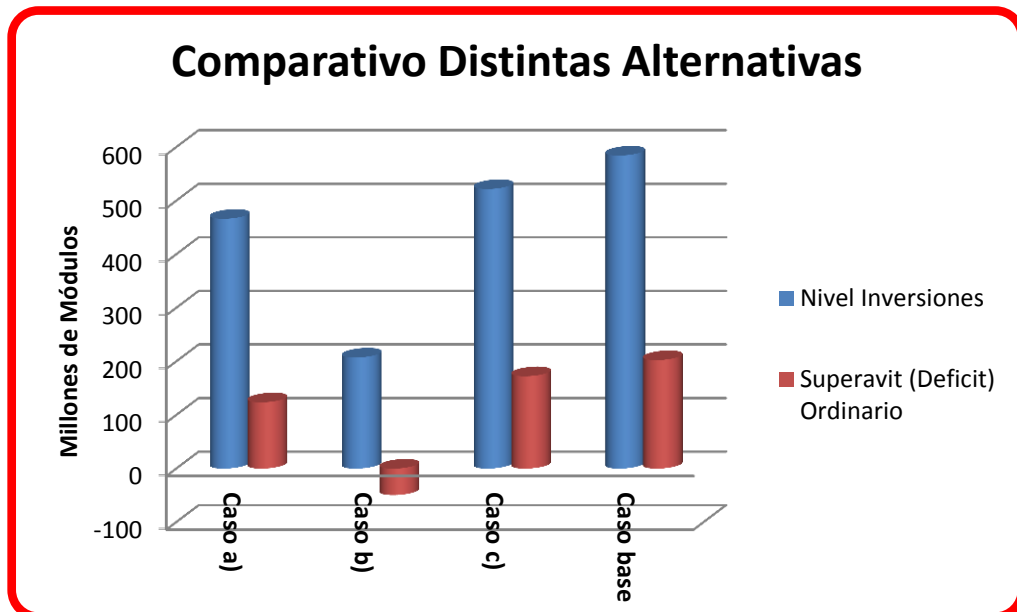


Gráfico 1

Todos los casos incorporan la Jubilación por Mayor Edad eliminado el requisito de mora histórica a partir del 2018, y elevando el beneficio de 80 de los actuales jubilados.

A continuación se presenta gráficamente la evolución del Flujo de Fondos Ordinario Anual de cada alternativa.

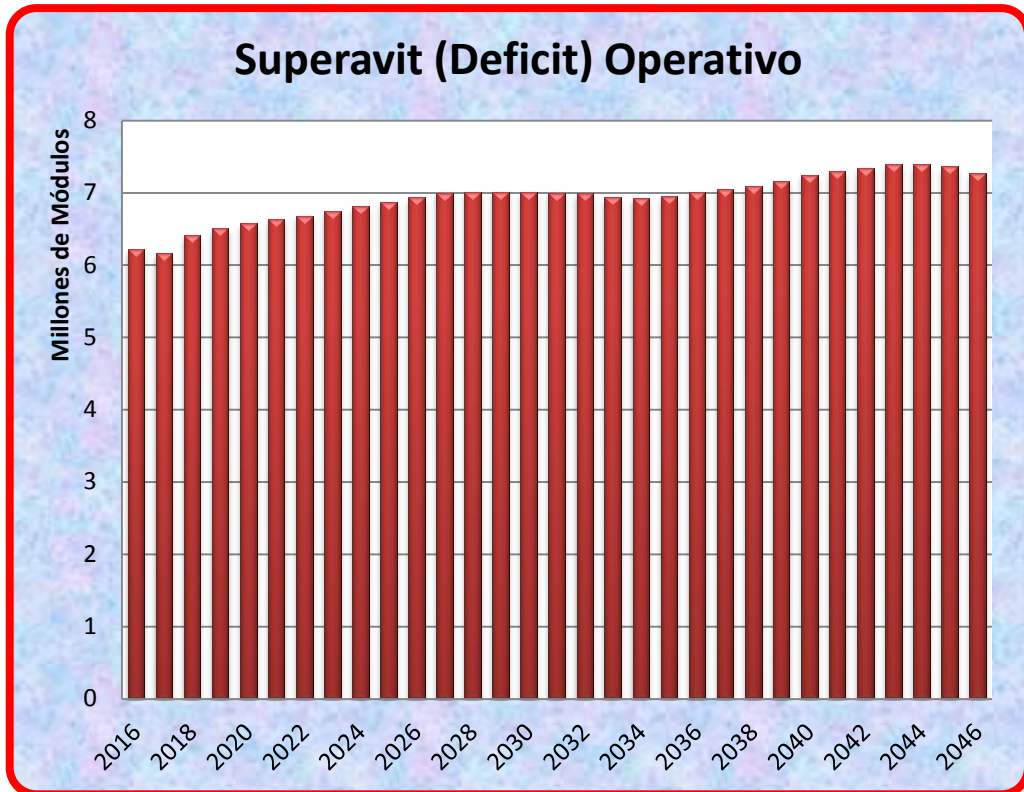


Gráfico 2: Caso Base



Gráfico 3: Caso Base

Caso Base: El Flujo Neto Operativo es positivo en todo el horizonte de proyección, oscilando el superávit entre Módulos 6,1 MM (millones) y Módulos 7,4 MM. Al cabo de 30 años se habría acumulado 584 MM de módulos en el rubro inversiones.

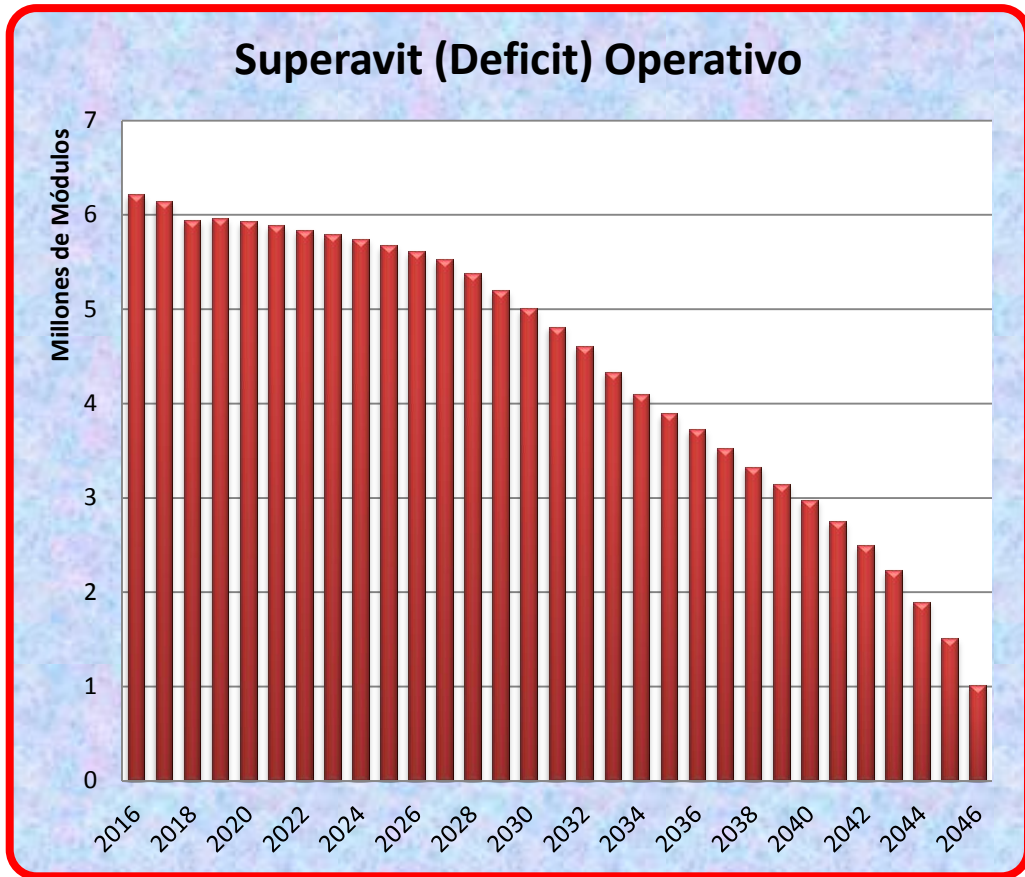


Gráfico 4: Caso a)



Gráfico 5: Caso a)

Caso a): De continuar con la situación de subsidio actual, el que representa el 30,8% del beneficio de Ley, el Flujo Neto sigue siendo positivo en el horizonte de proyección, pero disminuyendo en forma constante, según surge del gráfico 4 y cerrando el año 2046 con un superávit de Módulos 1,0 MM. Como consecuencia del menor superávit operativo anual las

inversiones registrarán Módulos 118 MM menos que el caso anterior, alcanzando la suma de Módulo 466 MM.

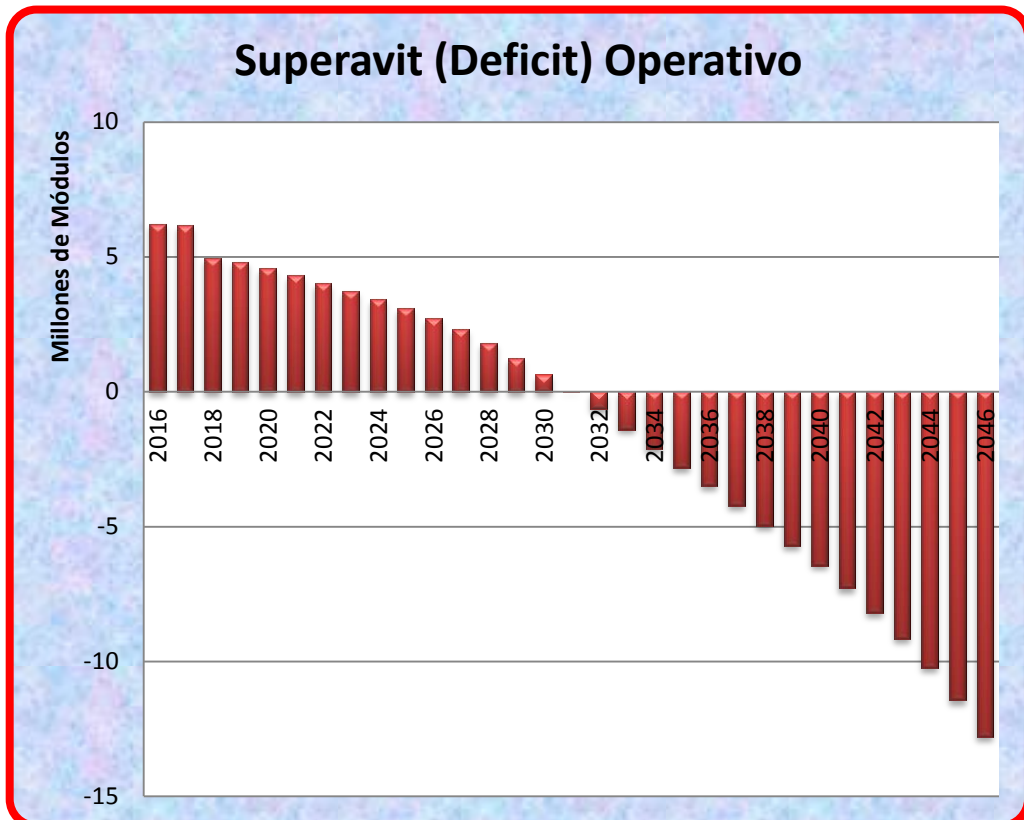


Gráfico 6: Caso b)



Gráfico 7: Caso b)

Caso b): Aquí se presenta el impacto de duplicar el subsidio respecto al beneficio que surge de Ley. Como se puede observar del gráfico 6 surge que el Flujo Neto Operativo decrece en forma

constante, haciéndose negativo a partir del ejercicio que cierra en el año 2032. A partir de ese año se comenzarían a consumir los intereses que generan las inversiones, consumiéndose en cada año un porcentaje mayor de la rentabilidad. En el año 2046 las inversiones acumuladas alcanzarían la suma de Módulos 207 MM.

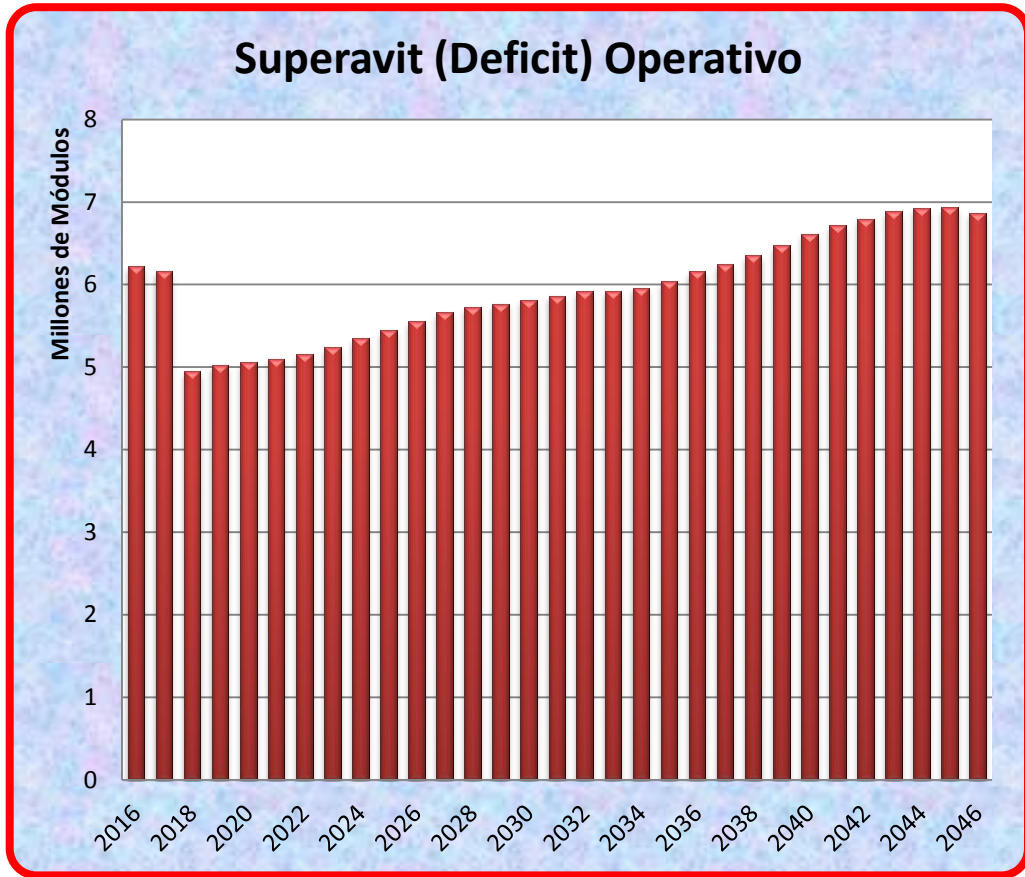


Gráfico 8: Caso c)



Gráfico 9: Caso c)

Caso c): Aquí se presenta el impacto de duplicar el subsidio respecto al beneficio que surge de Ley, pero congelando el importe, con lo que perdería significación en el tiempo. Para recoger el impacto de tal situación es necesario considerar la inflación futura, la que ha sido considerada del orden del 15% promedio anual, y que sería recogida en la evolución del valor del módulo. Como se puede observar del gráfico 8 surge que el Flujo Neto Operativo decrece en forma significativa a partir del 2018, y se va recuperando por la pérdida de importancia a través del tiempo. En el año 2046 las inversiones acumuladas alcanzarían la suma de casi Módulos 522 MM.

Para llevar a cabo estas proyecciones se ha considerado una población abierta, cuya evolución futura ha sido definida luego de analizar la evolución histórica, a saber:

- Afiliaciones: 8.5% de la población activa,
- Cancelaciones: 3,0% de la población activa,
- Mortalidad: 70% de la mortalidad que surge de la tabla GAM71, por sexo y edad.
- Jubilaciones: Entre los 65 y antes de cumplir los 70 años se jubila el 10% de la población por grupo de edad, a partir de los 70 y antes de cumplir los 86, el 17% de la población por grupo de edad y a los 86 años se jubila toda la población de ese grupo de edad.

Como resultado de estas premisas surge el siguiente crecimiento promedio de la población para el período 2017-2046:

	Crecimiento Promedio
Población	Anual
Activa	4,6%
Jubilada	8,5%
Pensionada	11,7%
Pasivos	9,2%

Cuadro 2

El gráfico 10 muestra la evolución de la relación Número de activos por cada pasivo.

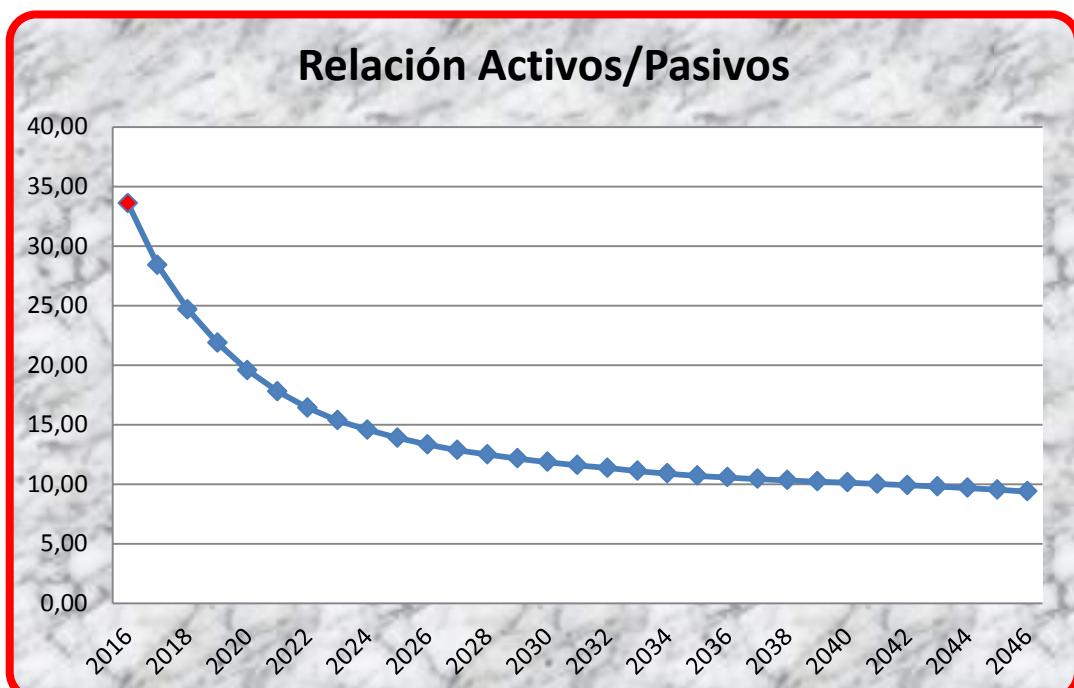


Gráfico 10

No se ha considerado en la proyección un posible incremento en el pedido de beneficios, el que no puede descartarse.

Conclusión

La propuesta que da origen a este informe, a saber duplicar el beneficio mediante un subsidio y el acceso a la Jubilación por Mayor Edad (JME) eliminando el requisito de la mora histórica registrada, tendrá impacto sobre el flujo anual y en el balance actuarial.

Desde el punto de vista de los resultados obtenidos interesa comparar el caso base con los casos b) y c), o sea una situación sin pago de subsidios (caso base) contra el pago de los subsidios que se incrementa acompañando el valor del módulo (caso b)) y contra el pago de subsidios donde el subsidio llamado SEC se congela y no acompaña el incremento en el valor del módulo.

El cuadro 3 muestra el efecto sobre las inversiones acumuladas a 12/2046 y el origen de esa diferencia, expresado en miles de módulos y miles de \$, respecto a una situación sin subsidios a partir del 2018.

Diferencia	Caso b) -	Caso b) -	Caso c) -	Caso c) -
	Caso Base	Caso Base	Caso Base	Caso Base
en miles de	Módulos	\$	Módulos	\$
Flujo de Fondos operativo	-251.973	-10.819.706	-30.073	-1.291.319
Flujo de Fondos por intereses	-125.068	-5.370.415	-32.424	-1.392.303
Inversiones acumuladas	-377.041	-16.190.122	-62.497	-2.683.621

Cuadro 3

Del cuadro 3 se desprende que de implementarse las medidas explicadas, en el caso de congelarse su valor (caso c) se tendrá a 12/2046 un menor nivel de inversiones de 62 MM de módulos (equivalente a \$ 2.684 MM), que se origina en menor flujo operativo con motivo de las erogaciones adicionales que genera esta medida por 30 MM de módulos (o sea \$ 1.292), más los intereses que se dejan de percibir por 32 MM de módulos (o sea \$ 1.392 MM). Si bien el flujo operativo y total es menor, del gráfico 8 surge que para todo el horizonte de proyección el flujo operativo es positivo y la cifra oscila entre los 6 a 7 millones de módulos por año dentro del horizonte de 30 años, (lo que expresado en pesos representa entre \$ 200 a \$300 millones por año). *Por lo tanto podemos afirmar que dentro del horizonte proyectado no se visualizan problemas de flujo de fondos a nivel operativo, de acuerdo a los supuestos de proyección definidos.*

Si el importe de los subsidios se ajustasen de acuerdo a la evolución del valor del módulo, *dentro del horizonte proyectado se pone en evidencia que habrá problemas de flujo de fondos a nivel operativo consumiendo no sólo los intereses, sino también parte del capital, de acuerdo a los supuestos definidos.*

Por lo expuesto es necesario que, a partir de la implementación de esta subsidio, todo incremento de los beneficios sea acompañado por el correspondiente incremento en el valor del módulo, ya que es lo que garantiza la sustentabilidad de la CAJA en el largo plazo para todos los afiliados, pero especialmente para los jóvenes.

Préstamos a los Jóvenes Matriculados

Respecto al otorgamiento de préstamos a los jóvenes matriculados, el impacto actuarial depende de la medida en que se subsidie la tasa de interés.

Es muy importante que no se verifique mora en los préstamos que se acuerdan, para tal fin se sugiere que el préstamo pre-acordado pueda efectivizarse a partir del sexto mes si se verifica el cumplimiento en el pago de los aportes.

Teniendo en cuenta lo expuesto respecto de la mora no se ve inconveniente en acordar la suma de hasta \$ 25.000 a los recién matriculados a una tasa del 2% mensual y hasta 10 años.

De acuerdo a lo solicitado se muestra la magnitud de la cuota para distintos plazos.

PLAZO AÑOS	Cuota
1	\$ 2.363,99
2	\$ 1.321,78
3	\$ 980,82
4	\$ 815,05
5	\$ 719,20
6	\$ 658,17
7	\$ 616,90
8	\$ 587,83
9	\$ 566,77
10	\$ 551,20

Cuadro 4

Atte Cristina Meghinasso.