

REFORMA PREVISIONAL



1996 – Creación SISTEMA MIXTO

- AFAP (Competencia): **Acumulación**
- Aseguradoras (Competencia): **Renta Vitalicia Previsional**

Rol de Aseguradoras

- Es seguro para todos los actores
- Brinda certezas a jubilados y familiares
- Administración de reservas de cada jubilado genera inversiones en **INFRAESTRUCTURA Y DESARROLLO.**
 - **Año 2020 = USD 3,000 millones**
 - **Año 2030 = USD 9,000**

Aspectos parcialmente resueltos desde 2018

- Mejoras en las Tablas de Mortalidad y periodicidad de las mismas.
- Nuevos instrumentos que resuelven parcialmente (Moneda, Plazos)

Aspectos a resolver

- 1 - Configuración de núcleos familiares y edad de los Beneficiarios
- 2 - Actividades con edades Bonificadas
- 3 - Margen para gastos aún insuficiente: 0,75% sobre tasa técnica
- 4 - Impuestos a las ventas para solventar Caja Bancaria (un sistema solventa a otro sistema)

Trayectoria



Reforma 1996 y Mercado Seguros

- Se otorga al mercado de seguros la responsabilidad de servir las prestaciones del Régimen de Ahorro Individual Obligatorio.
- NOVEDAD: Converger sistemas de ahorro individual obligatorio con rentas vitalicias

Seguro Colectivo de Invalidez y Fallecimiento:

- Jubilación por Incapacidad Total
- Subsidio Temporario por Incapacidad Parcial
- Pensiones de supervivencia que se deriven y de activos

Renta Vitalicia Previsional:

- Jubilación común y por edad avanzada
- Pensiones de supervivencia que se deriven

Seguro Colectivo de Invalidez y Fallecimiento

- Contratación libre de AFAP para todos sus afiliados
- No exime responsabilidad de AFAP
- Saldo acumulado en cuentas se transfiere a cuenta del pago de primas
- Bases Técnicas:
 - Mortalidad uruguaya con márgenes de seguridad
 - Reservas (5 tipos) constituidas en UR:
1,75% (hasta 2003) / **3%** (2003 – jun 2012) / **1,5%** (jun 2012 - dic 2017)
 - Vector de tasas (UI – 1.7%) (Ene 2018 en adelante)
- Garantía estatal para prestaciones del BSE
- Reajuste IMS (art. 67 Constitución)

Seguro Colectivo de Invalidez y Fallecimiento



**FUNCIONA
ADECUADAMENTE**

Renta Vitalicia Previsional

- Contratación libre por parte de los afiliados
- Se extingue relación con AFAP
- Bases Técnicas:
 - Prestación ofrecida depende el saldo acumulado, edad y sexo (no núcleo familiar, estado salud, etc.) (Subsidio cruzado)
 - Rentas mínimas calculadas con:
 - Mortalidad uruguaya con márgenes de seguridad
 - Moneda UR
 - Tasa: **1,75%** hasta dic 2003, **3%** (dic 2003 – jun 2012), **1,5%** (jun 2012-dic 2017) y vector de tasas (UI -1,7% - Margen (hasta 0,75))
 - Núcleo familiar tipo según tablas
 - Sin previsiones para gastos, etc.

Renta Vitalicia Previsional

- Reservas (Reserva caso a caso según núcleo familiar real)
- Garantía estatal para prestaciones del BSE
- Reajuste IMS (art. 67 Constitución)

Renta Vitalicia Previsional



- **Problemas de diseño**
- **Monopolio de hecho desde Mayo del 2004**

Ajuste Normativo 2018 y creación de UP

- Mejoras importantes... pero insuficientes:
 - Tablas de mortalidad ajustadas y dinámicas (anual)
 - Revisión de parámetros
 - Creación de Vector de Tasas y revisión cada 6 meses
 - Incorporación de un margen máximo para gastos y desvíos

✓ **Tiende a solucionar el problema de descalce de monedas y plazo**

x No se solucionan problemas de diseño ni de competencia al mercado

Renta inicial

- $$RI = \frac{\text{Prima}}{\left\{ \sum_{t=0}^{w-x} \left[v_j^t * \left({}_x_t p + (1 - {}_x_t p) * {}_y_t p * 66\% * \%Benef_x \right) \right] - \frac{13}{24} \right\} * 12}$$
- *Prima – Prima única (Saldo de la cuenta)*
- *w – Última edad de tabla de mortalidad*
- *v_j^t - Factor de actualización financiero en nodo j (tasa de interés del vector de tasas)*
- *${}_x_t p$ - Probabilidad de supervivencia del jubilado desde edad x a edad x+t*
- *x: Edad Jubilado – y: Edad Beneficiario (Coinciden en normativa)*
- *$\%Benef_x$ - Probabilidad de que un afiliado cuente con beneficiarios con derecho a pensión a la edad de retiro x*

- **Saldo Acumulado en la cuenta de ahorro individual:**

- Saldo acumulado a la fecha de retiro
- Descontado por impuestos

- **Renta mensual a pagar:**

- Se determinó en base al saldo acumulado y parámetros teóricos

Factores de Renta Inicial

Saldo
Acumulado en
la Cuenta de
Ahorro
Individual

Expectativa de
Vida

Probabilidad de
beneficiarios

Edad promedio
del beneficiario

Tasa de interés

Factores de Reserva

Renta mensual
a pagar

Expectativa de
Vida

Existencia de
beneficiarios

Edad real de los
beneficiarios

Tasa de interés

Expectativa de vida del asegurado y beneficiarios

Tabla proporcionada por el BCU con probabilidad de muerte con las siguientes variables:

- Edad (puede ser bonificada para calcular la renta inicial pero se considera la real para el cálculo de la reserva)
- Año de nacimiento
- Sin distinción de sexo para fijar la renta

Expectativa de vida del asegurado y beneficiarios

- Discriminado por sexo para el cálculo de la reserva
- La tabla se actualiza todos los años
- Llega hasta los 100 años (no se tienen en cuenta los pagos que deberían realizarse si la persona vive más de 100 años)

Probabilidad de dejar beneficiarios

- Tabla proporcionada por BCU (obtenida de BPS) con probabilidad de dejar beneficiarios **al momento del retiro**
 - Por edad
 - Sin distinción de sexo

Se utiliza para el cálculo de la renta inicial, asumiendo que puede haber a lo sumo un beneficiario

Beneficiarios reales

- Tabla proporcionada por BCU (obtenida de BPS) con probabilidad de dejar beneficiarios **al momento del retiro**
 - Por edad
 - Sin distinción de sexo

Se utiliza para el cálculo de la renta inicial, asumiendo que puede haber a lo sumo un beneficiario

- **Beneficiarios reales:** se toman todos los beneficiarios existentes

Edad promedio del Beneficiario – Renta Inicial

- Se considera únicamente el caso de cónyuge
- Edad Asegurado y beneficiario coincide (por tabla unisex)

Edades reales de los beneficiarios - Reservas

- Se consideran edades de todos los beneficiarios.
- En la mayoría de los casos la edad de los beneficiarios es menor a la del asegurado, aumentando el valor de la reserva.
- Cuando hay cambios en el grupo familiar, deben reflejarse en el cálculo de la reserva.

Tasa de interés - Renta Inicial y Reserva

Vector de tasas: por plazo

- Mínimo curva de rendimiento publicada por BEVSA (en UI)
- Se deduce un 1,7% como estimación del rendimiento de UP
- Declarada intención de pasar a vector en UP real en futuro

Tasa de interés - Renta Inicial y Reserva

- Se deduce margen de la aseguradora (máx. 0.75%)
- Se actualiza cada 6 meses
- Las colocaciones financieras con rendimientos mayores o menores implican ganancias o pérdidas

Renta teórica pura y margen

$$\text{Margen teórico (\%)} = \left(1 - \frac{\text{Renta Inicial}}{\text{Renta Teórica Pura}} \right) \times 100$$

- Renta inicial: calculada por la aseguradora en base a los factores mencionados
- Renta teórica pura: la que teóricamente podría obtener una persona que administra su propia jubilación, invirtiendo exclusivamente en títulos de mínimo riesgo (la fórmula sin el 0,75). La informa el BCU para algunas edades relevantes.
- Se permite cobrar un máximo de 0,75% de descuento en tasa de interés en cada nodo para margen y gastos de aseguradora

Margen teórico – Enero 2018

Edad	Renta inicial	RTP	Margen teórico
60	4.210	4.635	9.168%
61	4.319	4.743	8.935%
62	4.436	4.858	8.690%
63	4.561	4.982	8.456%
64	4.694	5.115	8.221%
65	4.838	5.258	7.987%

Problemas existentes

Se fija la renta a pagar en base a supuestos teóricos que no se ajustan a la realidad.

Problemas existentes

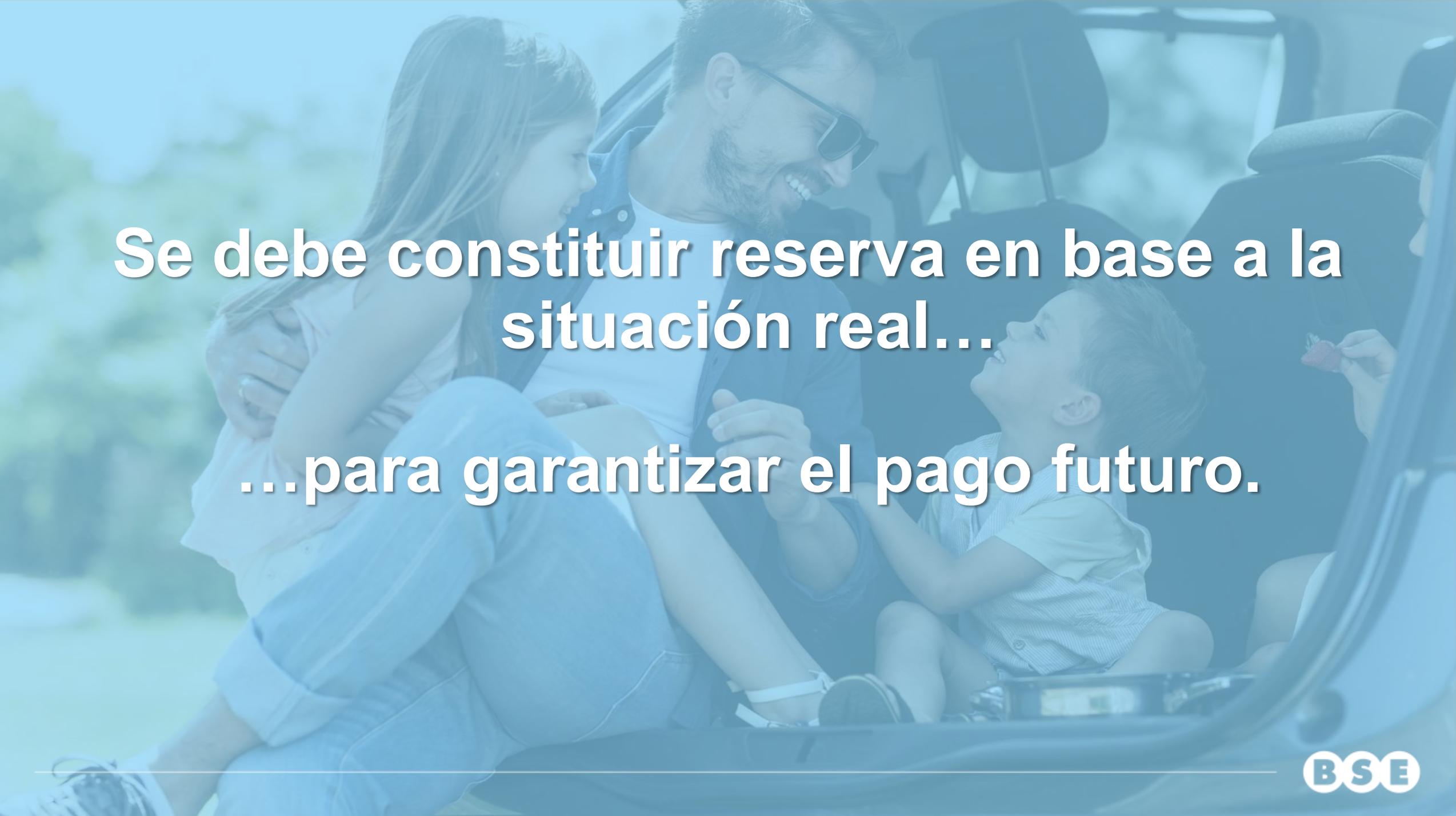
- Tabla de mortalidad insuficiente y truncada en 100 años
 - Mortalidad 5% inferior a previsión de tablas (Impacto estimado 2%)
 - Truncamiento: Impacto estimado: 0,8%
- Porcentaje de beneficiarios utilizado no se ajusta a la realidad.
- Edad de beneficiarios potenciales no se ajusta al universo que se está jubilando (Impacto estimado 4%).

Problemas existentes

- Efecto de actividades bonificadas no contempladas en la fórmula (Bonificados aprox. 15% casos. Estimación máxima con mortalidad normal: 10%)
- Reconfiguración de grupos familiares tampoco se contemplan en la fórmula de cálculo de la renta inicial (estimación BSE 4%)
- Margen máximo permitido (0,75%) insuficiente para cubrir todos estos desvíos...

Vida Previsional – Resultado nueva cartera

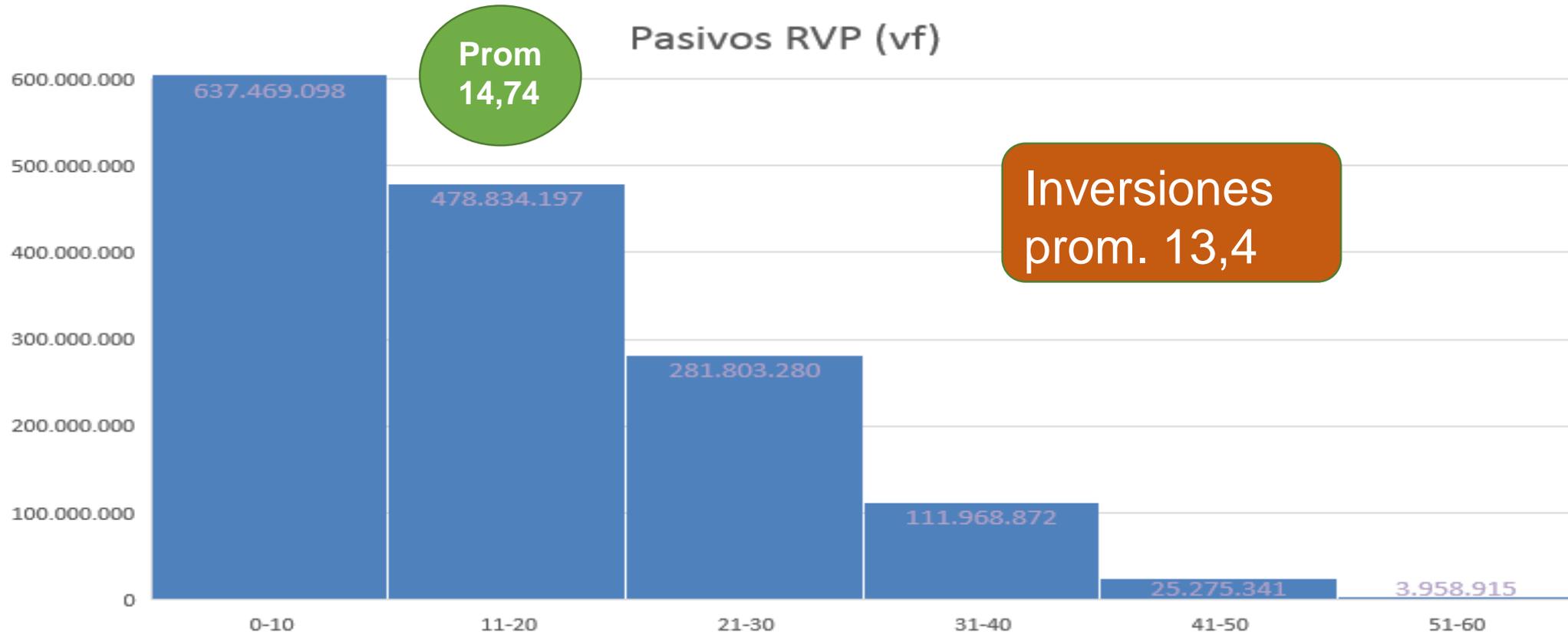
Sólo Rentas ingresadas entre Enero 2018 y Abril 2020		
Resultados RVP	Importe en Dólares	% sobre primas
Primas netas devengadas	492.006.672	
Siniestros devengados	-542.788.589	
Siniestros pago	-29.033.875	
Gastos de liquidación	-166.645	-0,03%
Variación de Reserva	-513.588.069	
Gastos de explotación	-7.418.808	
Gastos de explotación puros	-1.760.731	-0,36%
Adicional Caja Bancaria	-5.658.077	-1,15%
Resultado Técnico	-58.200.725	-11,8%
Resultado Financiero	17.470.927	
Resultado antes de IRAE	-40.729.798	-8,3%
Incremento Capital Mínimo	-34.520.434	
Resultado Final	-75.250.232	-15,3%



**Se debe constituir reserva en base a la
situación real...**

...para garantizar el pago futuro.

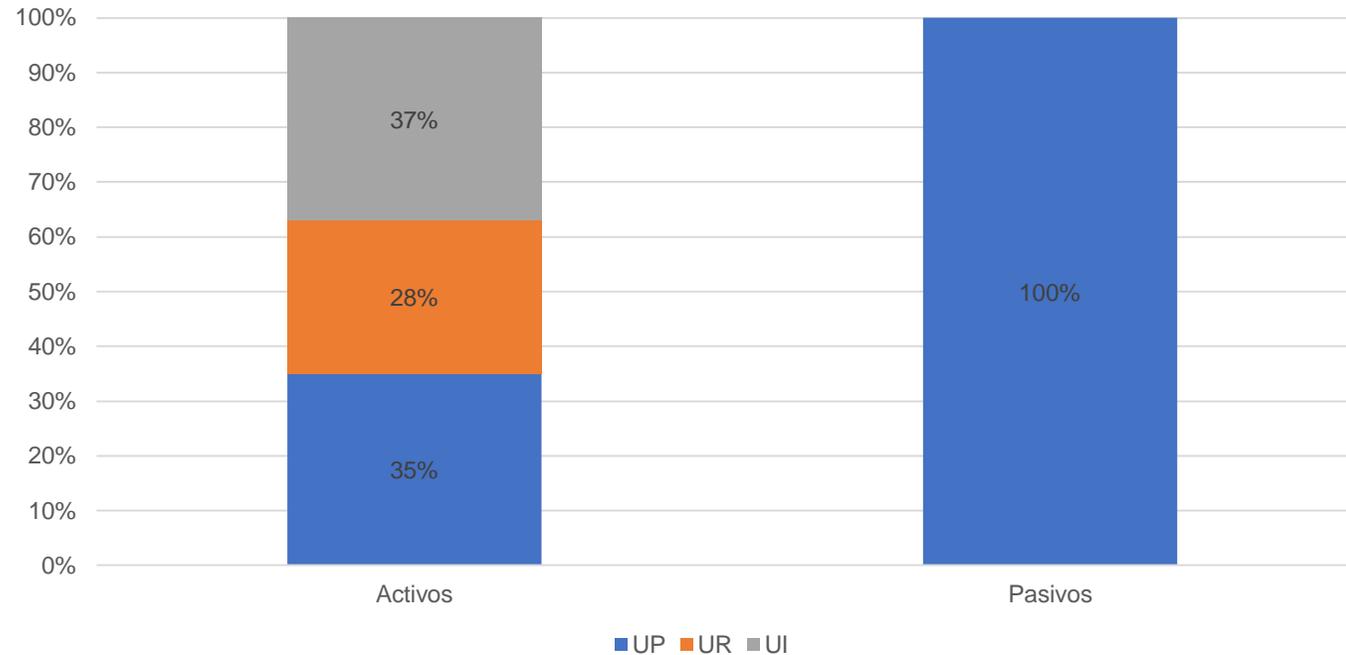
RVP – Aspectos financieros



- Rol fundamental de las emisiones del Estado a largo plazo
- Sin calce de plazo se correría el riesgo de insolvencia ante baja de tasas de interés

RVP – Aspectos financieros

Composición Activos y Pasivos



- Las emisiones en UP limitan posibilidad de insolvencia
- Las aseguradoras deben convivir con cierto descalce ya que el 25% de los fondos deben invertirse fuera del Estado y hay pocas emisiones.

Vida Previsional – Aspectos tarifarios

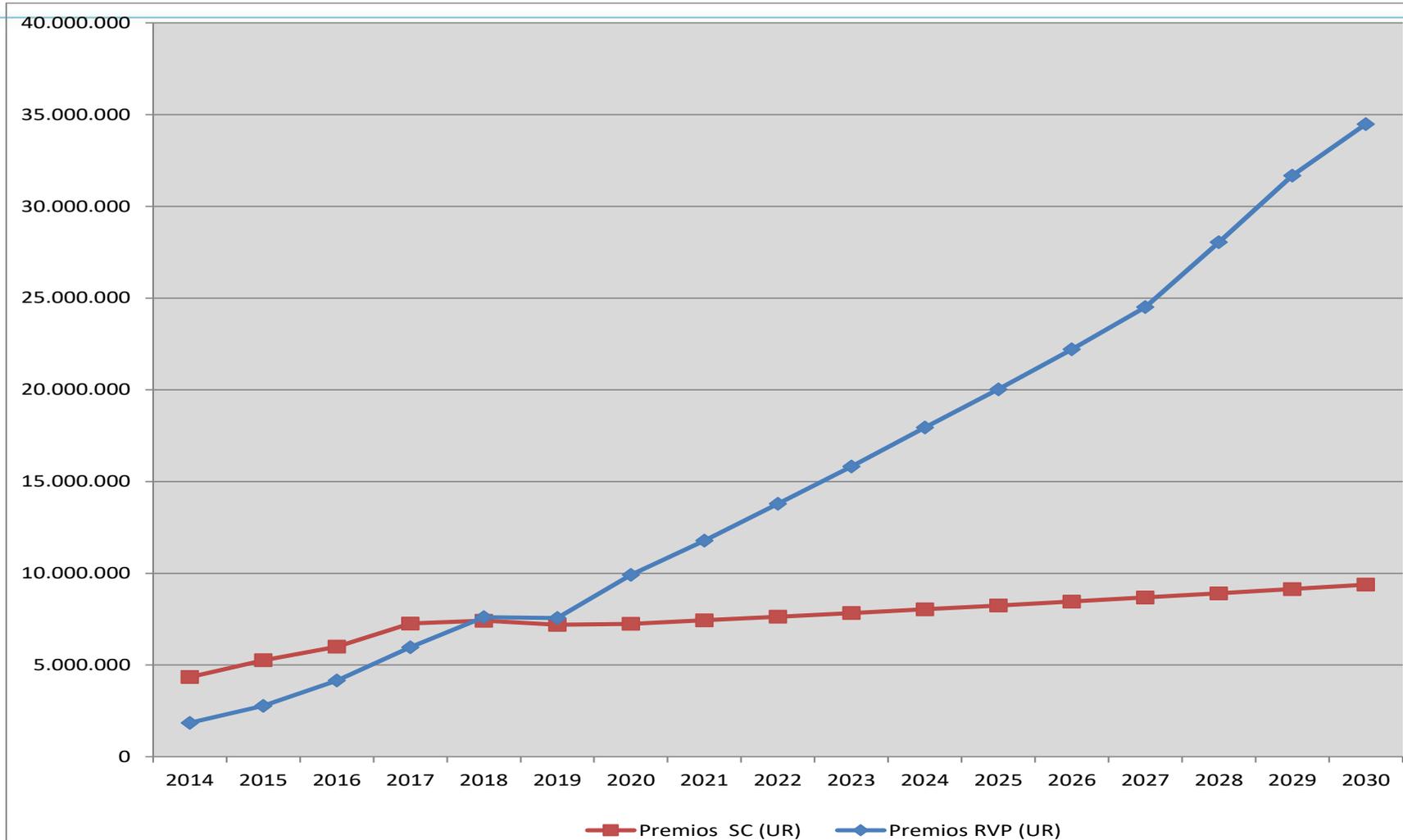
- Coyuntura:
 - Vector de Tasas (Vector UI – 1,7%)
 - Tasas reales actuales
 - UP en el entorno 2,1%
 - UI en el entorno de 2,8% → GAP menor al 1%
 - Descalce en UI genera ganancia financiera adicional cuando IMS evoluciona por debajo del IPC

Oportunidad para ajustar vector de tasas y fórmula de cálculo, resolviendo estructuralmente el diseño sin afectar negativamente el monto de jubilaciones.

Lo que se viene...

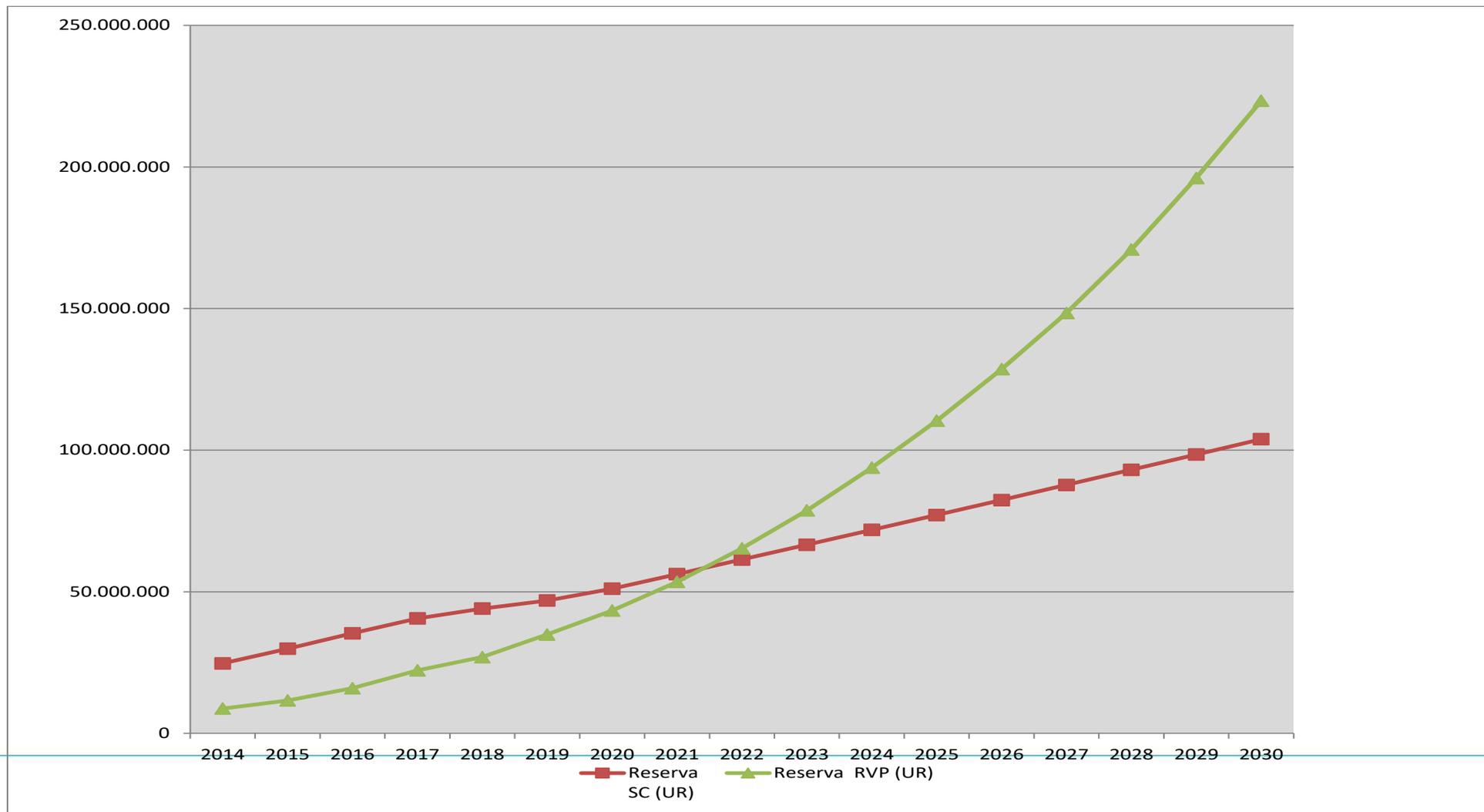
- Aumento leve de cotizantes en el sistema de capitalización, aunque llegando a la maduración a los efectos del seguro colectivo
- Aumento importante de jubilaciones

Evolución de Premios



Evolución de Reservas

(en UR / USD 3,000 millones)



Renta Vitalicia

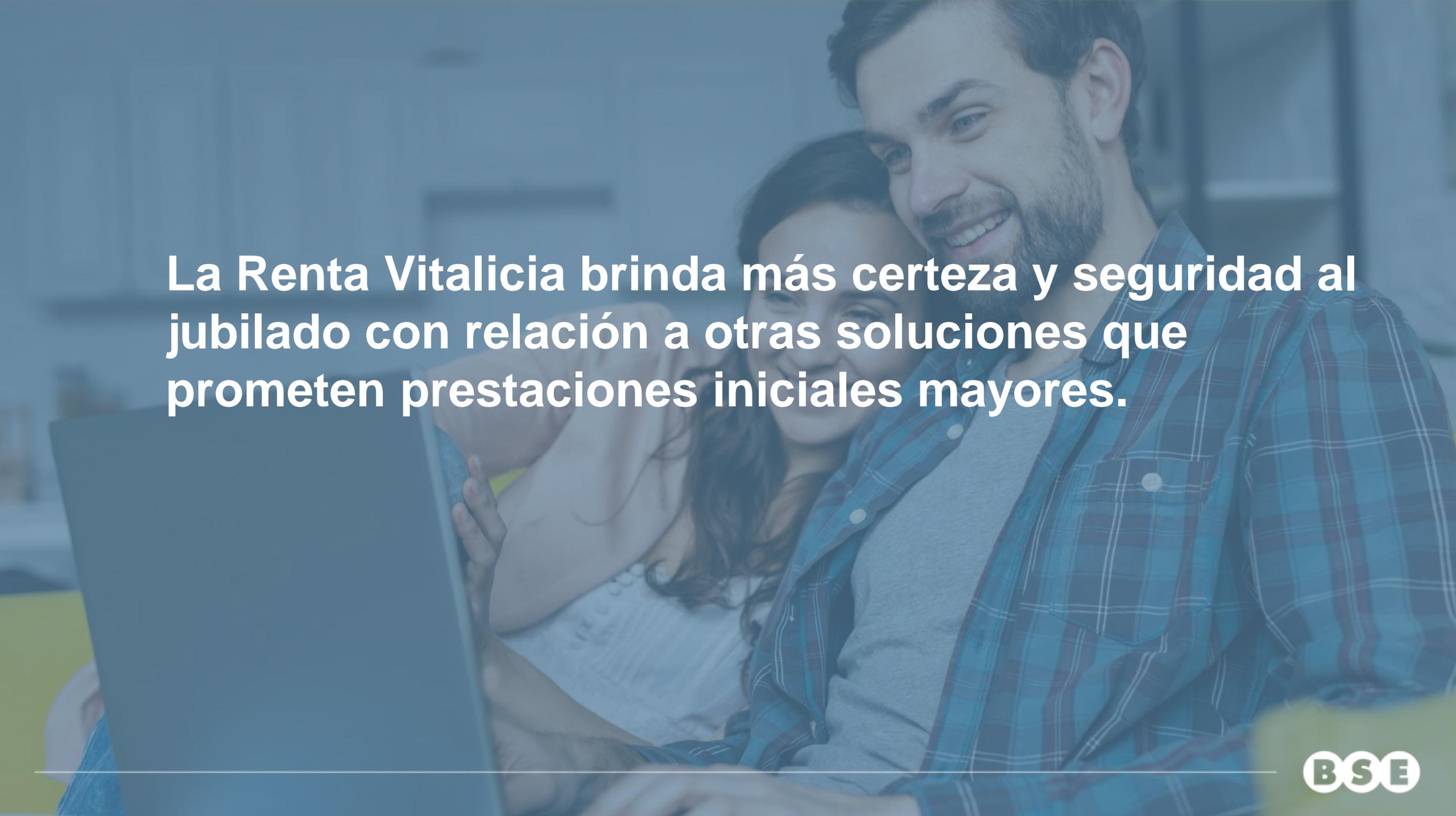
Si existiera un pilar de ahorro individual “obligatorio”, creemos que la Renta Vitalicia constituye el instrumento más idóneo para complementarlo, sirviendo las prestaciones del mismo en una estructura de capitalización completa ya que:

- **Asegura una prestación que no se reduce en el tiempo.**
- **Asume riesgo de longevidad sin transferírsele al jubilado.**
- **Asume el riesgo de tasa de interés sin transferírsele al jubilado.**

Renta Vitalicia

Otro tipo de instrumentos (retiros programados, rentas temporarias), parecen más adecuados a pilares que puedan considerarse de ahorro voluntario y una vez que se haya asegurado una tasa de remplazo considerada “suficiente” y por tanto sin riesgos boomerang sobre la sociedad.

Dichos pilares voluntarios podrían incluso ofrecer niveles de liquidez una vez que este asegurada una “jubilación suficiente”

A young man and woman are smiling and looking at a laptop screen. The man is in the foreground, wearing a plaid shirt, and the woman is behind him, wearing a white top. The background is a blurred indoor setting.

La Renta Vitalicia brinda más certeza y seguridad al jubilado con relación a otras soluciones que prometen prestaciones iniciales mayores.

En el BSE sentimos el compromiso de respaldar todo lo que contribuya al bienestar social desde el lugar que la sociedad nos coloque.

Bregamos por una participación del mercado de seguros que aporte al sistema previsional, sin comprometer la solvencia de las compañías y corrigiendo las actuales fallas.

El BSE cuenta con fortalezas para competir en dicho mercado, como forma de garantizar un sistema sano y justo para todas las partes.

