

- **Introducción**
- **Principales características de la Reforma**
- **Principales características de la población sujeta a valuación**
- **Supuestos e hipótesis utilizada**
- **Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto**
- **Resultados obtenidos**
 - **Actuariales**
 - **Financieros**
- **Conclusiones**
- **Recomendaciones**

- El Diagnóstico del Sistema de Ahorro para Pensiones al 31 de diciembre de 2013, elaborado por la Superintendencia del Sistema Financiero indicó lo siguiente:
 - Que el Déficit Actuarial del Sistema a esa fecha, ascendía a US\$ 24,085.9 millones, monto que corresponde al valor presente de los recursos que deberá aportar el Estado durante los próximos 120 años ^{1/} para pagar sus compromisos previsionales.
 - Que en los próximos diez años, los compromisos anuales del Estado derivados del sistema previsional serán significativos. El déficit actuarial proyectado para el período 2015 a 2024 es de US\$ 8,855.0.
 - Que durante el período 2009 a 2013 el Estado pagó la cantidad de US\$ 2,399.3 millones, cifra considerablemente menor a las que se proyectan para los siguientes quinquenios.

1/ Con crecimiento de nuevos ingresantes durante 30 años y posteriormente a población cerrada.

Fuente: Diagnostico del Sistema de Ahorro para Pensiones (Cifras a diciembre del 2013).

En dicho diagnóstico también se menciona lo siguiente:

- Que los decretos Legislativos (D.L.) No. 1217 y No. 100, aplicables a los afiliados que optaron por el SAP, introdujeron una desvinculación entre los aportes registrados y los beneficios otorgados, generando un impacto negativo en la sostenibilidad del sistema y en las finanzas públicas. El D.L. No. 1217 aprobado en el año 2003, consistió en el otorgamiento de un Certificado de Traspaso Complementario (CTC), con el objetivo de brindar una primera pensión equiparable a la que hubiese recibido el afiliado en el SPP; el monto de las pensiones posteriores deben ajustarse de acuerdo al esquema de renta programada.
- Posteriormente, el D.L. No. 100 aprobado en el 2006, sustituyó la emisión del CT y CTC por el otorgamiento de un beneficio definido concedido permanentemente, similar al obtenido por aquellos que optaron por el SPP.

- Ante la imposibilidad de hacerle frente a los compromisos previsionales contraídos, el Gobierno de El Salvador ha planteado llevar a cabo una nueva Reforma, cuyo objetivo principal consiste en:
Promover la equidad en los beneficios que se otorgan y la sostenibilidad financiera del Sistema Previsional en un marco de viabilidad fiscal.
- A continuación se presentan tanto los resultados del análisis actuarial como del análisis financiero que nos fueron encomendados.

- Mediante la reforma se pretende que todos los trabajadores activos del SAP migren obligatoriamente a un Sistema Mixto de Pensiones, compuesto por una Esquema de Reparto y un Esquema de Capitalización.
 - Tramo salarial para Esquema de Reparto: Hasta dos salarios mínimos.
 - Tramo salarial para el Esquema de Capitalización: De más de dos salarios mínimos y hasta US\$5,454.39.

- La Reforma se basa fundamentalmente en los siguientes puntos:
 - Eliminación de los siguientes beneficios otorgados por el esquema en vigor:
 - Certificados de Traspaso Complementarios (D.L. 1217)
 - D.L.100.
 - Pensión Mínima en el Sistema de Capitalización.

- Traspaso de fondos del actual Sistema de Ahorro para Pensiones al Sistema Mixto de Pensiones:
 - Para financiar los beneficios de los trabajadores activos hasta la fecha de la Reforma, se traspasará el cociente que resulte de $2 \text{ sm} / \text{SBR}$ del afiliado aplicado al saldo de la CIAP.
 - El saldo que queda en la CIAP es igual a saldo actual CIAP menos el porcentaje que se destina a reparto.
- Cancelación de deuda previsional: Se cancelarán los CIP's A que queden incluidos en los fondos traspasados al Sistema Mixto de Pensiones, en caso de existir un remanente, se procederá a la cancelación de los CIP's B.

- Al 31 de diciembre de 2013, se encontraban 1,501,258 trabajadores afiliados al SAP, de los cuales 662,969 eran cotizantes.
- El 78% de los afiliados se encuentra en el tramo salarial de hasta 2 salarios mínimos, con un IBC promedio que representa el 99.7% del salario mínimo. Por consiguiente, la pensión fija para la mayor parte de la población representará en promedio, una tasa de reemplazo ligeramente inferior al 100%.
- Sólo el 22% del total de trabajadores se encuentra en el tramo salarial de más de dos salarios mínimos y hasta US\$5,454.39.
- Es decir, sólo el 22% del total de trabajadores tendrá derecho a acceder al componente de capitalización. Su IBC promedio es equivalente a 4 salarios mínimos.

Los resultados actuariales correspondientes a la situación actual fueron generados por el Equipo del Comité Técnico del Salvador.

Nuestra firma produjo los siguientes resultados del esquema mixto:

- Costo del componente de reparto
- Costo de la parte proporcional del certificado de traspaso que permanece en el componente de capitalización

También es importante señalar que, para efectos de hacer comparables las cifras producidas por los dos grupos, las hipótesis que a continuación se describen corresponden a las utilizadas por el Comité Técnico para generar los resultados bajo la situación actual.

- Financieras
 - Tasa de descuento: 3%
 - Tasa de inflación: 0%
 - Tasa de incremento de IBC: 1% entre 20 y 50 años de edad
- Biométricas
 - Tabla de mortalidad activos y pensionados: RV04
 - Tabla de mortalidad invalido: MI06
 - Tabla incidencia invalidez: PD85 al 10% Probabilidad jubilación: 1
- Otros parámetros
 - Tasa de cotización al esquema mixto: 13% del IBC.
 - Requisitos de jubilación: M: 60, 25; F: 55, 25
 - Tiempo de espera una vez cumplida la edad de jubilación sin cumplir la antigüedad requerida: 3 años
 - Porcentaje de pensión del beneficiario: 75%
 - Número de años de diferencia del beneficiario: +/- 5 años
 - Porcentaje de población casada: 100%

Supuestos e hipótesis utilizados en el estudio

- Población abierta durante 30 años con tasa de incremento anual del 1.5%, posteriormente se considera población cerrada.
- Edad de ingreso 25 años.

Sexo	Proporción	IBC	Densidad
F	16	150.00	0.15
M	14	150.00	0.15
F	14	275.00	0.40
M	18	275.00	0.40
F	8	425.00	0.60
M	14	425.00	0.60
F	1	625.00	0.90
M	1	625.00	0.90
F	4	825.00	0.90
M	4	825.00	0.90
F	2	1,025.00	0.95
M	4	1,025.00	0.95

- Para llevar a cabo el análisis financiero se consideró la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como los cálculos actuariales elaborados tanto por dicha dependencia para el Esquema Actual de Pensiones, como los elaborados por nuestra firma, para el Esquema de Reforma.
- Los déficits determinados en los resultados actuariales, tanto para el Esquema Actual como para el Esquema de Reforma, no consideran los pagos anuales por servicio de la deuda (amortizaciones e intereses).
- Los montos anuales de Beneficios Previsionales Prest. Mínima y Ext. Saldo CIAP, son pagados anualmente con recursos fiscales con cargo al Presupuesto.
- Los pagos anuales de servicio de la deuda (amortizaciones e intereses) son también pagados con recursos fiscales con cargo al Presupuesto.
- Por lo que en este análisis se incorporan los flujos de la deuda que se estima sea requerida emitir, así como amortizaciones y pagos de intereses.

Supuestos e hipótesis utilizados en el estudio

- Se consideró que la tasa de interés LIBOR a 180 días tendría un crecimiento de 2015 a 2018 para quedar en un 2 % promedio anual, y permanecer constante, posteriormente.
- Se realizó un primer análisis de los impactos al 2050, y, por la propia estructura atípica de las hipótesis demográficas utilizadas (crecimiento de nuevos ingresantes por 30 años solamente para convertirlos posteriormente en población cerrada), se proyectó el impacto financiero con resultados hasta el 2113.
- Los intereses tanto de la deuda vieja, como de la nueva fueron calculados utilizando la tasa promedio del año sobre el saldo promedio del año.
- A la cancelación de deuda se le dio un comportamiento similar al de un Fondo de Reserva que evita emitir nueva deuda por déficits operativos, mientras se disponga de saldo.

- Las amortizaciones de la deuda nueva ocurren bajo los mismos porcentajes de la deuda vieja, siguiendo la tabla del decreto correspondiente.
- Las sobretasas de la deuda nueva se fijaron en 75 puntos básicos.
- Los cálculos no consideran costos de emisión.
- Se resalta que incorporamos un análisis final en el que se muestran los montos totales con cargo al presupuesto, que incluyen los siguientes conceptos:

Esquema Actual

- Prestación mínima
- Extinción saldo CIAP
- Pago de amortizaciones
y pago de intereses

Esquema Reforma

- Pago de
amortizaciones y pago
de intereses

Es muy importante resaltar que cualquier cambio de supuestos e hipótesis modificará, incluso significativamente, los resultados que se presentan a continuación.

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- A continuación se presentan diversos análisis comparativos entre los montos de beneficios que otorgan tanto el Esquema Actual, como el Propuesto.
- La comparación de beneficios ayudará a diagnosticar, de manera inicial, si el Esquema Mixto tiene un menor o mayor costo, respecto del esquema actual. Denominaremos al esquema propuesto “esquema mixto”.
- **Esquema actual:** El esquema actual para pensiones por vejez es un sistema de cuentas individuales, con la garantía de una pensión mínima. El sistema de cuentas individuales se financia con el 10.8% de los salario.
 - Considerando exclusivamente a los trabajadores que ingresaron a partir de la fecha de entrada en vigor de la Ley actual, el sistema requerirá de recursos adicionales sólo para aquellos casos que cumplan con los requisitos establecidos y su saldo no sea suficiente para cubrir la pensión mínima. Estos recursos corren a cargo del GoES.

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- **Esquema mixto:** Para los trabajadores que perciban hasta dos salarios mínimos, el total de sus aportaciones se destinaría a un fondo global, en el sentido de que no es individualizado, con el que se cubrirían los beneficios del componente de reparto.
- Para los trabajadores que perciban más de dos salarios mínimos, las aportaciones calculadas sobre dos salarios mínimos se irían al fondo global, mientras que las aportaciones calculadas sobre el excedente de dos salarios mínimos se acreditarían a la cuenta individual del trabajador.
 - Considerando lo establecido en el Esquema Mixto, el sistema requerirá de recursos adicionales cuando el 10.8% de los salarios no sea suficiente para garantizar los beneficios del Componente de Reparto (pensión mínima). Estos recursos correrían a cargo del GoES.

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- Premisas del análisis:
 - Se mantienen inalterables los requisitos de vejez, así como el monto de las aportaciones.
 - El monto de los beneficios puede ser usado como un indicador para comparar costos; es decir, la comparación de beneficios ayudará a diagnosticar, de manera inicial, si el Esquema Mixto tiene un menor o mayor costo, respecto del esquema actual.

- Supuestos para el cálculo del monto de los beneficios:
 - Estimación de la pensión que recibiría un trabajador bajo cada uno de los esquemas, una vez cumplidos los requisitos de vejez.
 - En el esquema actual no se considera ni Certificado de Traspaso, ni Decreto 100, características que serán propias de la población que en el futuro predomine dentro del sistema de pensiones, conforme se vaya extinguiendo el período de transición de un esquema a otro.

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- Escenarios considerados una vez que se cumplen los requisitos de vejez:
 - **Esquema actual.** La pensión que resulte del saldo acumulado en su cuenta individual, con aportaciones del 10.8% de su salario, con la garantía de una pensión mínima de 207.60 USD mensuales.
 - **Esquema mixto.** La pensión integrada por los siguientes dos componentes:
 - **Componente de reparto.** Pensión mensual de 207.60 USD sin importar el salario.
 - **Componente de capitalización individual.** La pensión que resulte del saldo acumulado en su cuenta individual, con aportaciones del 10.8% sobre el excedente de dos salarios mínimos.
- Determinación del esquema de mayor costo:

Se calculó la proporción de la pensión que podría financiarse con las aportaciones establecidas, indicador que es importante ya que permite explicar el diagnóstico para cada escenario analizado 1/

1/Para el componente de reparto en el esquema mixto, este indicador se calculó estimando el importe acumulado de las aportaciones a dicho componente y se comparó con el capital requerido para pagar la pensión.

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- Hipótesis de cálculo utilizadas

Concepto	Hipótesis
Edad de ingreso	25 años
Tasa de mortalidad pensionados	RV04
Porcentaje de casos con cónyuge al fallecimiento del pensionado titular	100% (aplica a hombres y mujeres)
Edad del cónyuge	Hombres 5 años mayor
Porcentaje de pensiones de viudez	75%
Tasa de incremento de salarios	1% en el intervalo de edades de 20 a 50 años
Aguinaldo a pensiones	15 días
Edad de retiro	55 y 60 años para mujeres (el cálculo a edad 60 se hizo como escenario de sensibilidad) 60 y 65 años para hombres (el cálculo a edad 65 se hizo como escenario de sensibilidad)
Densidad de cotización	75%, 90% y 100%
Sueldo mensual al ingreso del trabajador (USD a edad 25)	150, 250, 350, ..., 1250
Tasa de interés CI y tasa de descuento vida activa y etapa como pensionado	2.5%, 3.5% y 4.5%

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- Para cada escenario comparamos los siguientes dos valores:
 - El importe de la pensión mensual que recibirá el trabajador en cada esquema a la edad de retiro especificada; y
 - De la pensión determinada, el importe de los recursos que deberá cubrir el GoES en cada esquema en adición a las aportaciones, es decir, el importe no financiado de la pensión que recibirá el trabajador.

Ante igualdad de beneficios, este indicador permite discriminar cuál de los esquemas es más caro, criterio particularmente útil cuando el beneficio es la pensión mínima (beneficio que aparece en ambos esquemas).

Nota: Para efectos de esta presentación, solo mostramos dos de seis conjuntos de resultados obtenidos; el primero y el sexto, ya que conforman los dos posibles extremos.

Primer conjunto de resultados. Densidad de cotización del 75%; Mujeres; Esquema Actual

Salario al ingresar (edad 25)	Importe de la pensión mensual por jubilación						Pensión no financiada con aportaciones (costo a cargo GoES)					
	Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}		Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}	
	Edad de retiro						Edad de retiro					
	55	60	55	60	55	60	55	60	55	60	55	60
150	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	166	-	178	-	150
250	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	138	-	158	-	111
350	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	110	-	138	-	72
450	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	82	-	118	-	33
550	-	207.60	-	207.60	-	212.80	-	55	-	98	-	-
650	-	207.60	-	207.60	-	251.49	-	27	-	78	-	-
750	-	208.73	-	207.60	-	290.18	-	-	-	58	-	-
850	-	236.56	-	207.60	-	328.87	-	-	-	38	-	-
950	-	264.39	-	207.60	-	367.56	-	-	-	18	-	-
1,050	-	292.22	-	209.54	-	406.25	-	-	-	-	-	-
1,150	-	320.05	-	229.50	-	444.94	-	-	-	-	-	-
1,250	-	347.88	-	249.46	-	483.63	-	-	-	-	-	-

1/ Tasa de acumulación de recursos durante la vida activa y tasa de descuento durante la etapa como pensionado

Primer conjunto de resultados. Densidad de cotización del 75%; Mujeres; Esquema Mixto

Salario al ingresar (edad 25)	Importe de la pensión mensual por jubilación						Pensión no financiada con aportaciones (costo a cargo GoES)					
	Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}		Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}	
	Edad de retiro						Edad de retiro					
	55	60	55	60	55	60	55	60	55	60	55	60
150	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	166	-	178	-	150
250	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	138	-	158	-	111
350	-	207.60	-	207.60	-	207.60	-	110	-	138	-	72
450	-	216.16	-	214.28	-	218.49	-	91	-	124	-	44
550	-	242.35	-	233.19	-	254.62	-	89	-	123	-	42
650	-	270.18	-	253.15	-	293.31	-	89	-	123	-	42
750	-	298.01	-	273.11	-	332.00	-	89	-	123	-	42
850	-	325.84	-	293.06	-	370.69	-	89	-	123	-	42
950	-	353.67	-	313.02	-	409.38	-	89	-	123	-	42
1,050	-	381.50	-	332.98	-	448.07	-	89	-	123	-	42
1,150	-	409.33	-	352.93	-	486.76	-	89	-	123	-	42
1,250	-	437.16	-	372.89	-	525.45	-	89	-	123	-	42

1/ Tasa de acumulación de recursos durante la vida activa y tasa de descuento durante la etapa como pensionado

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- La comparación de la sección izquierda de los dos Tablas indica que el importe de los beneficios bajo el Esquema Mixto es mayor o igual al del Esquema Actual, indicio de que el costo del Esquema Mixto puede ser mayor.
- Conforme aumenta la tasa de interés se espera que sean menos los casos que requerirán de subsidios bajo el esquema actual, disminuyendo también su importe. Bajo el esquema de reforma en todos los casos se requerirían subsidios con un importe mayor o igual al requerido bajo el Esquema Actual, por lo que se concluye que para el primer conjunto de resultados analizados el costo del Esquema Mixto es mayor respecto del Esquema Actual.

Sexto conjunto de resultados. Densidad de cotización del 100%; Hombres; Esquema Actual

Salario al ingresar (edad 25)	Importe de la pensión mensual por jubilación						Pensión no financiada con aportaciones (costo a cargo GoES)					
	Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}		Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}	
	Edad de retiro						Edad de retiro					
	60	65	60	65	60	65	60	65	60	65	60	65
150	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	134	101	153	131	108	60
250	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	245.83	85	30	117	79	41	0
350	207.60	248.34	207.60	207.60	233.27	344.16	36	-	81	28	-	-
450	220.99	319.29	207.60	231.12	299.91	442.49	-	-	45	-	-	-
550	270.10	390.24	207.60	282.48	366.56	540.82	-	-	9	-	-	-
650	319.21	461.20	235.03	333.84	433.21	639.15	-	-	-	-	-	-
750	368.31	532.15	271.19	385.20	499.86	737.48	-	-	-	-	-	-
850	417.42	603.10	307.35	436.55	566.50	835.81	-	-	-	-	-	-
950	466.53	674.06	343.50	487.91	633.15	934.14	-	-	-	-	-	-
1,050	515.64	745.01	379.66	539.27	699.80	1,032.47	-	-	-	-	-	-
1,150	564.75	815.96	415.82	590.63	766.45	1,130.80	-	-	-	-	-	-
1,250	613.86	886.92	451.98	641.99	833.09	1,229.13	-	-	-	-	-	-

^{1/} Tasa de acumulación de recursos durante la vida activa y tasa de descuento durante la etapa como pensionado

Sexto conjunto de resultados. Densidad de cotización del 100%; Hombres; Esquema Mixto

Salario al ingresar (edad 25)	Importe de la pensión mensual por jubilación						Pensión no financiada con aportaciones (costo a cargo GoES)					
	Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}		Tasa del 3.5% ^{1/}		Tasa del 2.5% ^{1/}		Tasa del 4.5% ^{1/}	
	Edad de retiro						Edad de retiro					
	60	65	60	65	60	65	60	65	60	65	60	65
150	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	134	101	153	131	108	60
250	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	85	30	117	79	41	-
350	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	207.60	36	-	81	28	-	-
450	222.70	231.49	219.70	226.49	226.35	237.74	2	-	57	-	-	-
550	268.91	298.55	253.97	275.40	288.59	329.95	-	-	55	-	-	-
650	318.02	369.50	290.13	326.76	355.24	428.28	-	-	55	-	-	-
750	367.13	440.46	326.29	378.12	421.89	526.61	-	-	55	-	-	-
850	416.24	511.41	362.45	429.48	488.54	624.94	-	-	55	-	-	-
950	465.35	582.36	398.61	480.84	555.18	723.27	-	-	55	-	-	-
1,050	514.45	653.32	434.76	532.20	621.83	821.60	-	-	55	-	-	-
1,150	563.56	724.27	470.92	583.56	688.48	919.93	-	-	55	-	-	-
1,250	612.67	795.22	507.08	634.92	755.13	1,018.26	-	-	55	-	-	-

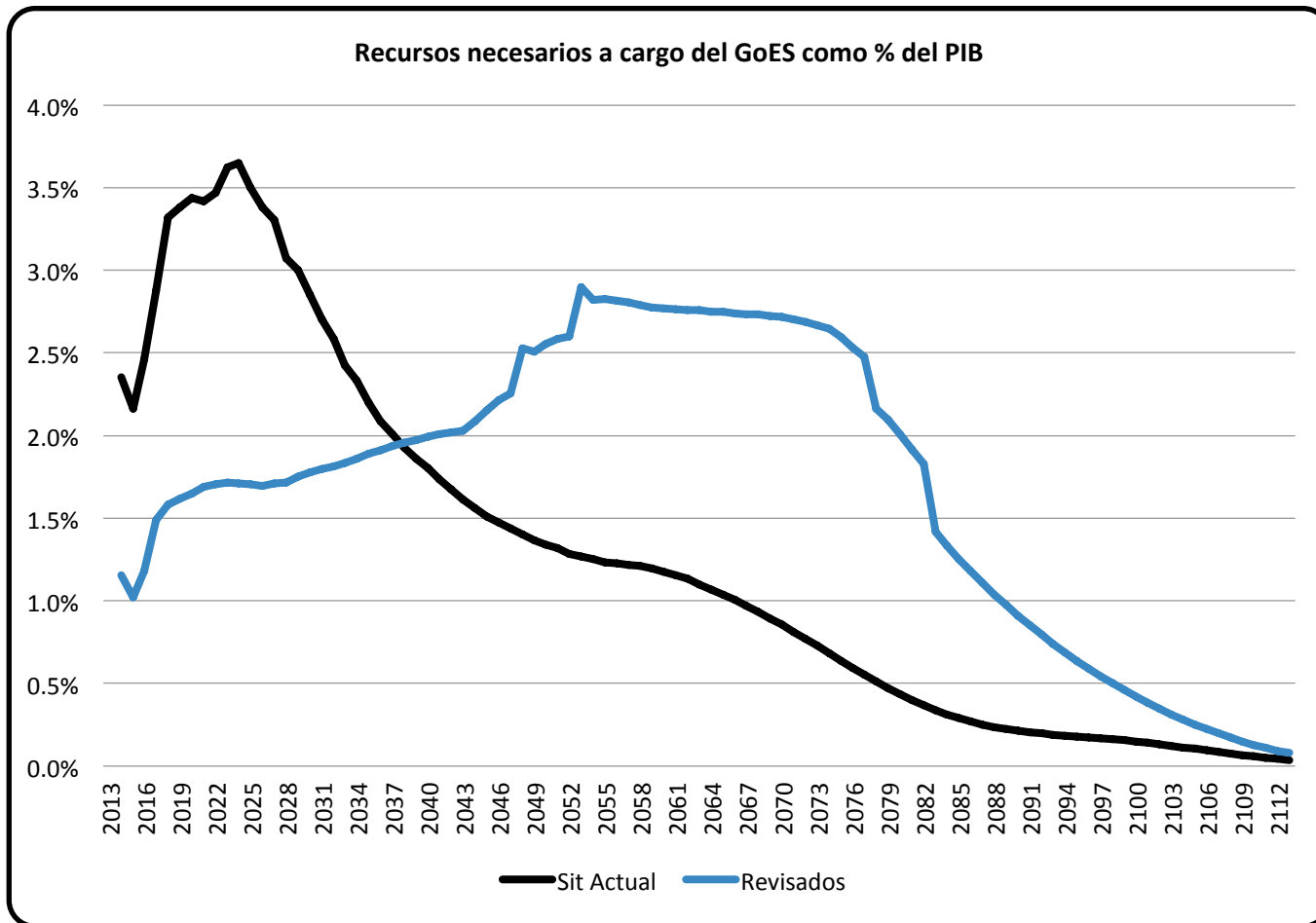
1/ Tasa de acumulación de recursos durante la vida activa y tasa de descuento durante la etapa como pensionado

Análisis de la estructura del Esquema de Reforma propuesto

- En ningún caso el Esquema de Reforma requiere menos recursos fiscales que bajo el Esquema Actual.
- En virtud de que en ningún caso el Esquema Mixto conduce a una disminución en el monto de los subsidios requeridos, respecto del Esquema Actual, se concluye que para el sexto conjunto de resultados analizados el costo del Esquema Mixto es mayor o igual respecto del Esquema Actual.
- Por construcción, el monto de recursos fiscales bajo el Esquema Mixto será por lo menos igual que el requerido bajo el Esquema Actual, lo que significa que, en el mejor de los casos, el costo del Esquema Mixto será el mismo que bajo el Esquema Actual, con posibilidades de conducir a un costo mayor.
- Para condiciones de edades tempranas de vejez (mujeres 55 años) o para tasas bajas de acumulación de recursos (2.5% por ejemplo) los resultados indican que el costo del Esquema Mixto puede ser sensiblemente mayor que el costo del Esquema Actual. Lo anterior significa que el costo del Esquema Mixto convergerá al costo del Esquema Actual sólo para períodos amplios de cotización y tasas altas de acumulación.

**RESULTADOS OBTENIDOS
- ACTUARIALES -**

- En la parte actuarial, la Reforma tiene repercusiones en el comportamiento de los recursos financieros que deberá aportar el Gobierno de El Salvador para cubrir el gasto por pensiones y, por tanto en el monto del déficit actuarial.
- Por lo que respecta a los recursos necesarios para financiar pensiones a cargo del Gobierno del Salvador, el comportamiento observado, tanto para el Esquema Actual, como para el Esquema de Reforma, se presenta en la siguiente gráfica:



Valor presente flujo de recursos a cargo del GoES	Monto de recursos en millones de USD	Cantidades en porcentaje del monto del Déficit del Esquema Actual
Esquema Actual ^{1/}	24,066.47	100.0%
Esquema Mixto ^{2/}	28,178.53	117.1%
Incremento	4,112.06	17.1%
Recuperación CIAP	3,903.40	16.2%
Incremento en Déficit	208.65	0.9%

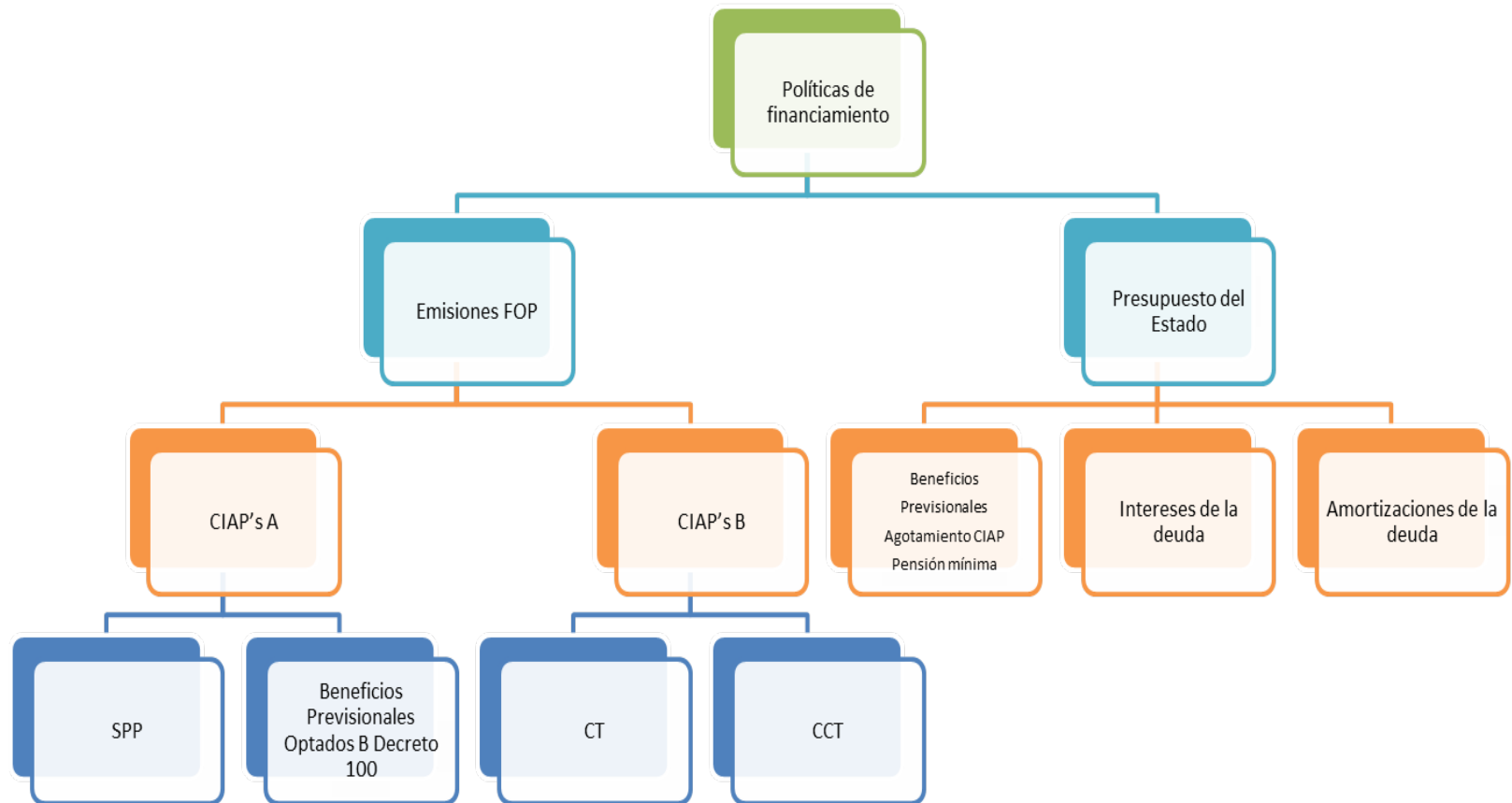
1/ Valor presente calculado a partir de información proporcionada por el GoEs por un periodo de 100 años.

2/ Valor presente considerando un periodo de 100 años.

Impacto de la Reforma en el Déficit Actuarial

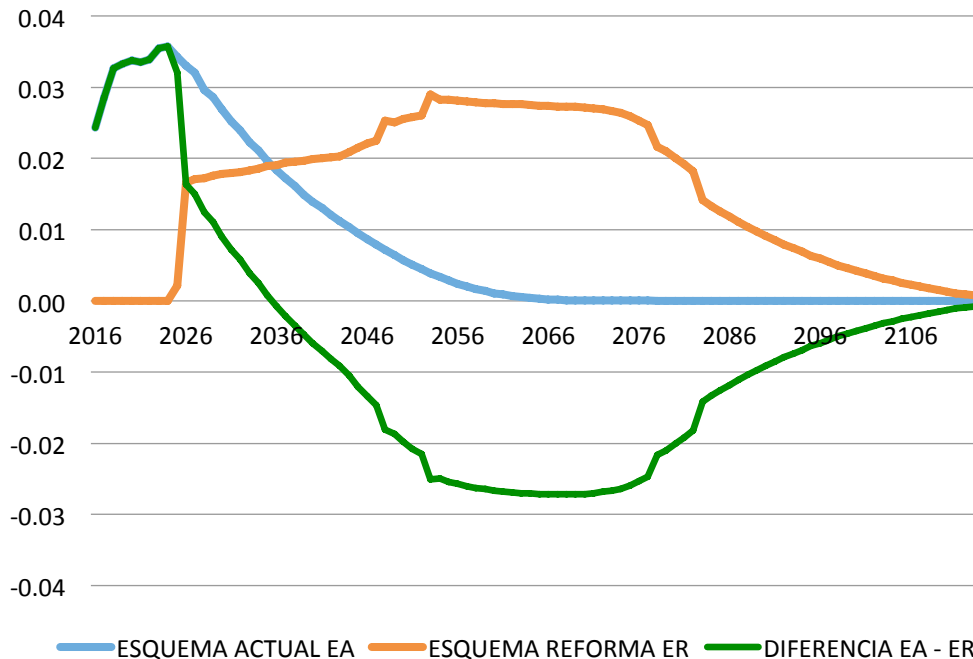
Concepto	Situación actual	Esquema Mixto	
		Con recuperación CIAP	Sin recuperación CIAP
SPP			
Activo	60.98	60.98	60.98
Pasivo	7,874.46	7,874.46	7,874.46
Superávit / Déficit SPP	(7,813.47)	(7,813.47)	(7,813.47)
SAP			
Pensionados actuales			
Activo	0.00	0.00	0.00
Pasivo	2,547.02	2,547.02	2,547.02
Superávit / (déficit) pensionados actuales	(2,547.02)	(2,547.02)	(2,547.02)
Trabajadores actuales			
Ingresos aportaciones	0.00	5,913.93	5,913.93
Recuperación CIAP	0.00	3,903.40	0.00
Suma activo	0.00	9,817.33	5,913.93
Pasivo	13,095.39	20,779.12	20,779.12
Superávit / (Déficit) Trabajadores actuales	(13,095.39)	(10,961.79)	(14,865.19)
Trabajadores nuevo ingreso (30 generaciones, proyección hasta el año 2113)			
Activo	0.00	6,936.51	6,936.51
Obligaciones	610.60	9,889.37	9,889.37
Superávit / (Déficit) Trabajadores nuevo ingreso	(610.60)	(2,952.85)	(2,952.85)
Subtotal SAP			
Activo	0.00	16,753.85	12,850.44
Pasivo	16,253.00	33,215.50	33,215.50
Superávit / (Déficit) SAP	(16,253.00)	(16,461.65)	(20,365.06)
Total Sistema de pensiones			
Activo	60.98	16,814.83	12,911.43
Pasivo	24,127.46	41,089.96	41,089.96
Superávit / (Déficit) Sistema de pensiones	(24,066.47)	(24,275.13)	(28,178.53)
Variación sobre sit actual		0.9%	17.1%

**RESULTADOS OBTENIDOS
- FINANCIEROS -**



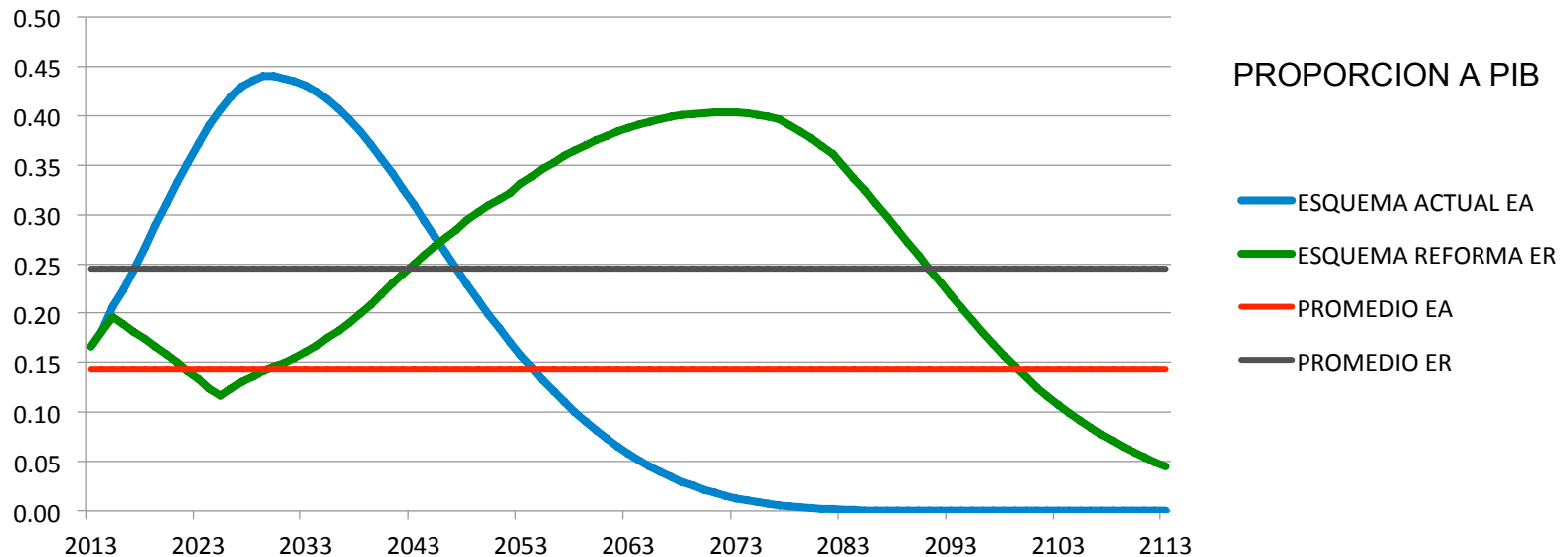
Evolución probable de recursos que requieren ser financiados mediante deuda previsional

PROPORCION A PIB



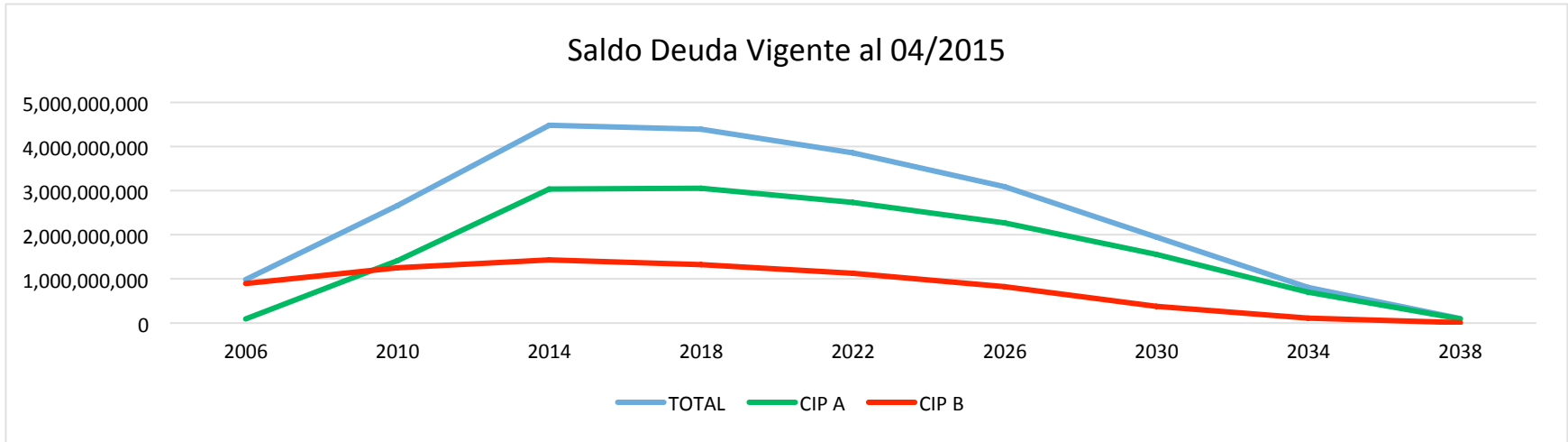
- El Esquema de Reforma empieza a presentar necesidades de financiamiento a partir del año 2025, cuando sus ingresos comienzan a ser menores que sus egresos. Cabe señalar que en este cálculo están considerados los USD \$3,903.4 millones correspondientes al traspaso de una porción importante de las CIAPs.
- El Esquema Actual (EA) presenta mayores necesidades de financiamiento hasta el año 2035, a partir del 2036 el Esquema de Reforma empieza a tener mayores necesidades de recursos causado por el crecimiento en el pago de beneficios.
- El monto total del aumento de las necesidades de financiamiento adicionales por incorporar el Esquema Reforma del 2016 al 2113 es de USD 72,944 millones que equivalen a USD 9,981 millones a valor presente al 1º de enero de 2016.

Saldos insolutos como proporción del PIB



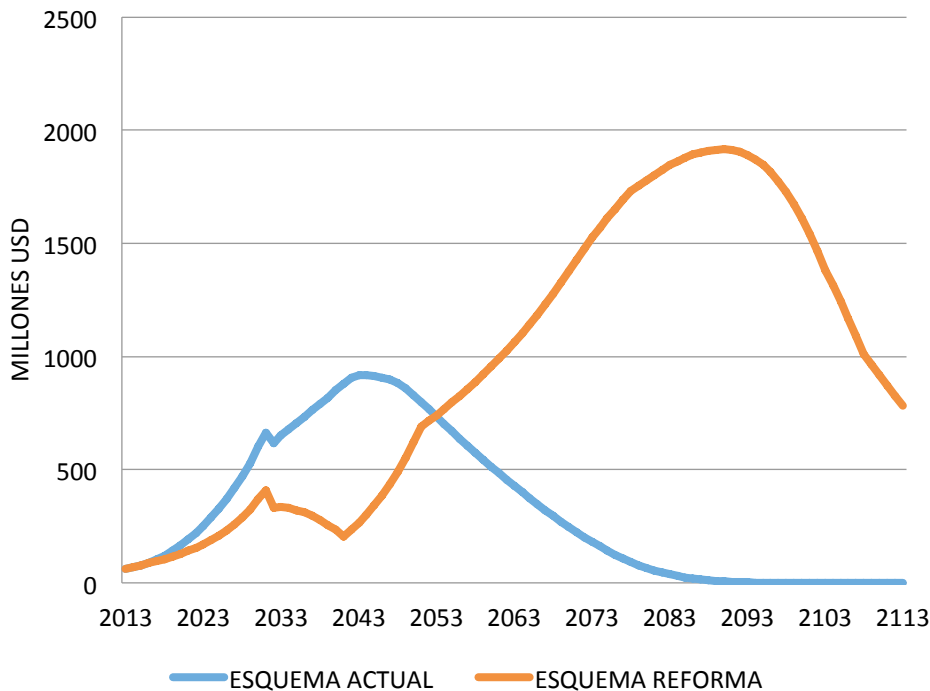
- El crecimiento del saldo de la deuda rompe el límite de endeudamiento del 45% del Fondo de Pensiones en el 2018.
- Los saldos insolutos del Esquema Actual, aún y cuando presentan mayor variación, su promedio es menor que en el Esquema Reforma, y al final del periodo, quedan prácticamente en cero, mientras que el saldo insoluto del Esquema Reforma al final del periodo, es decir al 31 de diciembre del 2113, es de USD 7,946 millones, que al 31 de diciembre de 2015 representan USD 565 millones.
- El período de extinción de la deuda es inferior en el Esquema Actual que en el Esquema de Reforma, debido a que en el Esquema Actual únicamente se cubren los costos de transición y en el Esquema de Reforma adicionalmente se cubre el déficit de operación del componente de reparto.

Saldos insolutos deuda vieja vigente a la 04/2015 en dólares corrientes



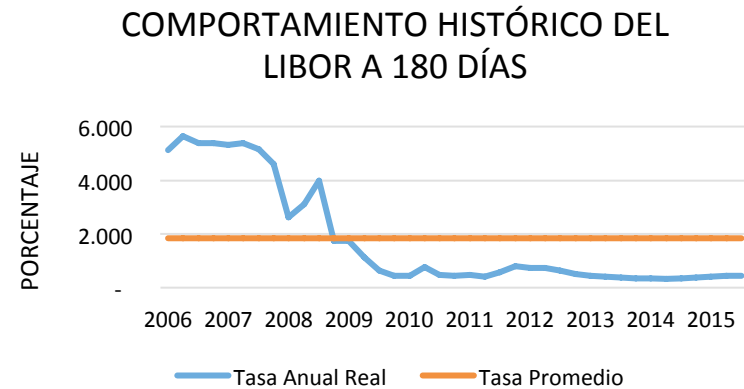
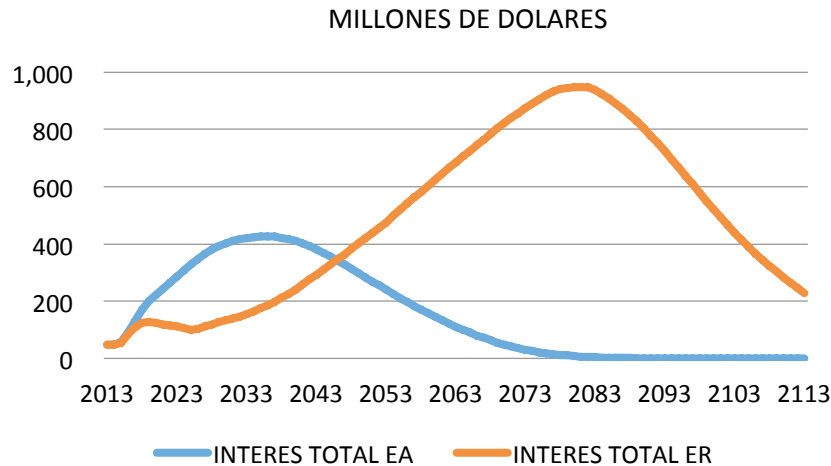
- Como se observa la Deuda Vigente incrementó fuertemente sus saldos debido a las necesidades crecientes de financiamiento del esquema de pensiones, y se mantiene alto debido a que las amortizaciones son crecientes a lo largo del tiempo.
- Cabe destacar que el endeudamiento se basó principalmente en el instrumento CIP A.
- Los saldos de deuda al 30 de Junio de 2015 son: USD 3,246.318 CIPA; USD 1,465.465 CIPB; y, USD 4,711.784 TOTAL millones.

Pagos por amortizaciones de la deuda, en dólares constantes del 31 de diciembre de 2013.



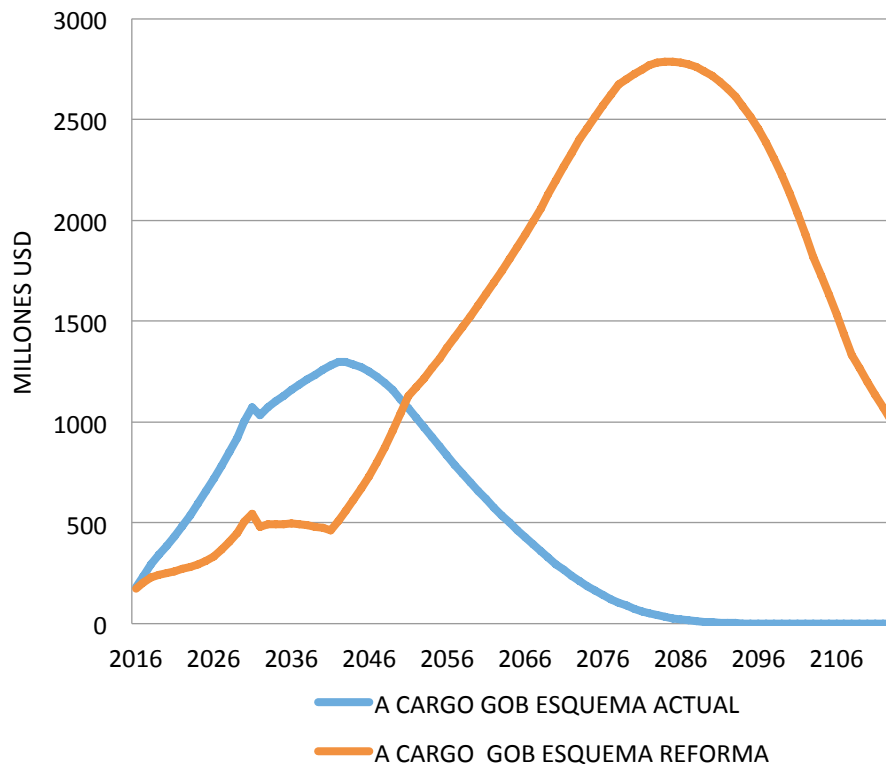
- En el Esquema de Reforma los pagos por amortizaciones de deuda crecen, en el mediano plazo, más rápidamente que en el Esquema Actual.
- La política de pago de amortizaciones impide bajar los Saldos Insolutos de manera regular y restringen en el “Mediano Plazo” la capacidad de Gestión del Fondo de Pensiones de la CIAPs.
- Existe el riesgo de pagar más intereses por la deuda al diferir el pago cuando hoy las tasas son históricamente bajas, y se estima que en el futuro serán más altas

Pagos por intereses de la Deuda, en dólares constantes del 31 de diciembre de 2013.



- Un comportamiento de tasas de Interés muy bajas, como el que se ha observado, sugiere aprovechar el momento para pre pagar deudas y re-emitirlas en tasa fija o incorporar coberturas con productos derivados.
- Se observan pagos crecientes de intereses en el esquema de Reforma por tener mayores obligaciones futuras.

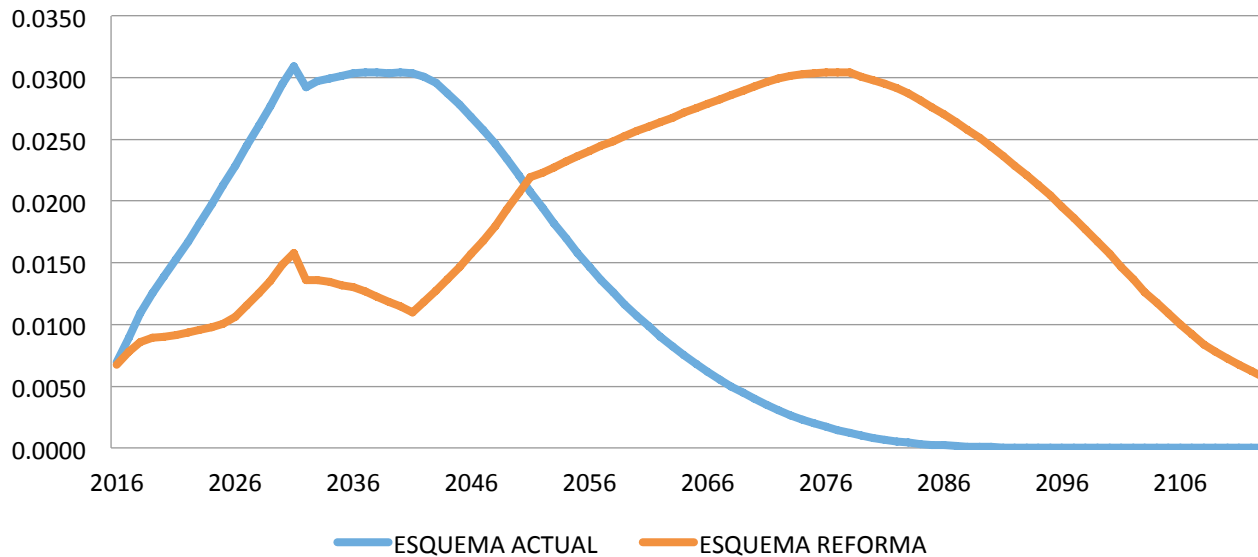
Pagos por Amortizaciones e Intereses de la Deuda con cargo al Presupuesto, en dólares constantes del 31 de diciembre de



- El Esquema Reforma permite pagar montos menores hasta el año 2050, momento que empieza a ser mas oneroso.
- El Valor presente del Esquema Básico es de USD 23,280 millones, mientras que el Esquema Reforma es de USD 33,302 millones, lo que significa un encarecimiento por el Esquema de Reforma de USD 10,022 millones

Pagos por amortizaciones e intereses de la deuda con cargo al Presupuesto, como proporción del PIB

PROPORCION A PIB



- Los pagos por amortizaciones e intereses con cargo al Presupuesto en el Esquema Actual equivalen a una proporción inferior del PIB respecto al Esquema Reforma hasta el año 2050.
- El Esquema Actual llega a representar el 3.09 % del PIB en el 2031, mientras que el Esquema de Reforma alcanza su máximo de 3.05 % en el 2077.

- Si se incorpora en 2016 **una reducción en el Saldo Insoluto de la Deuda por USD 3,903.403 millones respecto del Esquema Actual**, en conjunto con la adopción del Esquema de Reforma, el perfil de endeudamiento del sistema mejora disminuyendo en esta cantidad la deuda de los CIP´s, que al primero de enero de 2016 se estima sea de USD 4,663 millones, de los cuales, USD 3,222 corresponden a CIPA y el resto a CIPB.
- Aún cuando la sobretasa del CIPB llega a ser mayor en 2.31 puntos básicos considerando los 25 años completos con relación al ofrecido por CIPA, medido a través de la tasa interna de retorno, es recomendable que primero se cancele la deuda CIPA ya que es el instrumento que tiene un límite de endeudamiento, hasta el 45% del Fondo de Pensiones.

- El Valor Presente al 31 de diciembre del 2015 de la suma de pagos a cargo del Gobierno de El Salvador, es de USD 23,280 millones para el Esquema Actual, considerando el periodo 2016 al 2113.
- El Valor Presente al 31 de diciembre del 2015 de la suma de pagos a cargo del Gobierno de El Salvador, es de USD 32,737 millones para el Esquema Reforma, quedando pendiente un saldo insoluto de deuda al final del 2113 de USD 7,946 millones, cuyo valor presente es USD 565 millones.
- La diferencia de los Valores Presentes de los dos esquemas es de USD 10,022 millones desfavorables al Esquema de Reforma. Si no se cancela la deuda por USD 3,903 millones la diferencia sube a USD \$ 13,925 millones, siempre desfavorables al Esquema de Reforma.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio efectuado, considerando la metodología, los supuestos y las hipótesis adoptadas son las siguientes:

- Como cualquier reforma de pensiones, en su inicio la reforma de 1996 tuvo implícito un costo de transición derivado de:
 - Pensiones en curso de pago a la fecha de la reforma
 - Déficit de operación de futuras pensiones derivadas de titulares obligados y optados del SPP
- Sin embargo, como consecuencia de las diversas modificaciones que ha sufrido el diseño original de dicha reforma, el costo de transición se ha incrementado sustantivamente, agravándose por la emisión creciente de deuda para pagar pensiones, deuda que requiere de pago de intereses y amortizaciones.
- Por otra parte, las distorsiones originadas por la emisión de deuda han repercutido en los montos de pensiones de los trabajadores obligados del SAP, así como en la necesidad de contar únicamente con la opción de retiro programado del pago de pensiones de vejez.

- Los cálculos relativos a la situación actual, muestran los siguientes resultados:
 - Los requerimientos de financiamiento en el escenario actual parten del 0.70 % del PIB y alcanzan su máximo en el 2031 al ser equivalentes al 3.09% del PIB.
 - En el escenario de reforma los requerimientos de financiamiento del déficit operacional parten del 0.70% en 2016 y alcanzan su máximo en 2077 al ser equivalentes al 3.05 % del PIB.
 - Es decir, aún con la Reforma continúan presentándose déficits operativos, y su crecimiento se difiere en el tiempo.
 - En cuanto al comportamiento de saldos insolutos, el esquema actual rompe el límite de endeudamiento del 45% del Fondo de Pensiones en el 2018, mientras que en el Esquema de Reforma ocurre en el 2016 como consecuencia de la reducción de los activos del Sistema de Pensiones, y la no cancelación de los CIP's. Si se cancelara la deuda, no existiría rompimiento de dicho límite.
- Por consiguiente, la Reforma solamente logra dar un respiro moderado a los requerimientos de flujo del Sistema de Pensiones, a corto plazo y a un costo elevado. El Sistema de Pensiones sigue presentando debilidades tanto estructurales como financieras, por lo que continuará impactando adversamente en las finanzas públicas de la Nación.

- Buscar mecanismos que permitan reducir el Saldo Insoluto de la Deuda: Descuentos de Deuda, Compra de Obligaciones a Descuento, Aportaciones Extraordinarias, Elevar la Edad de Jubilación, incremento sustantivo en las contribuciones, implantación de contribuciones sobre las pensiones en curso de pago, etc.
- Reestructurar los Términos y Condiciones de la Deuda: Desacelerar Amortizaciones, Financiarse en tasa fija y/o Utilizar Derivados para cubrir posibles incrementos en Tasas de interés variables, como lo es la tasa LIBOR a 180 días.
- Intentar el incremento de la duración de los instrumentos de Fondeo a través de extender los plazos de vencimiento de 25 a 30 años, para las Emisiones futuras.

Por último se recomienda, tanto en caso de que se lleve a cabo una reforma, como en caso de que se considere conveniente mantener la situación actual, la adopción de la Guía Mínima de Buena Gobernanza en Programas de Seguridad Social, emitida por la Asociación Internacional de la Seguridad Social, que considera los siguientes aspectos relevantes:

- Sustentabilidad financiera.
- Mejores prácticas para inversiones de reservas actuariales.
- Seguimiento al pago oportuno de las contribuciones.
- Pago en tiempo y forma a los beneficiarios.
- Política de adecuación de beneficios otorgados en los programas.
- Política para prevenir, controlar y castigar la corrupción y fraudes en contribuciones, en inversiones y en beneficios.
- Política integral de revelación de información
- Código de conducta.



FAR
ELL

GRUPO DE CONSULTORIA S.C

Consultores Actuariales y en
Desarrollo Estratégico del Capital Humano

GRACIAS

www.farellconsultores.com