



Nuevos aires para las Rentas Vitalicias

Estudio realizado por: Isabel Fernández García
Tutor: Jaime García Martínez

Tesis del Master en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras

Curso 2006/2007

Esta tesis es propiedad del autor.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente.

Presentación

El presente documento tiene por objeto estudiar la situación actual y futura de las rentas vitalicias, haciendo hincapié en las nuevas tendencias que el mercado está adoptando.

Dedico esta tesis a Oscar Alvarez por su apoyo y colaboración durante la redacción de este informe y a mis compañeros de clase.

Resumen

Todos aquellos que nos dedicamos a los seguros de vida ahorro, siempre estamos esperando una reforma fiscal que nos ayude a vender y crecer en este ramo, técnicamente es desconocido por la mayoría de la población, poca transparencia, y existe poca innovación. Pues bien, este es el año de las rentas, la nueva reforma fiscal ha decidido que este producto sería el elegido para pagar menos impuestos. Yo no creo que los productos deban venderse o comercializarse con un arma como la fiscalidad, pero este es un impulso que hay que aprovechar para sacar nuevos productos, para hacerlos más cercanos al público, más rentables para el cliente y cómo no para las compañías de seguros.

Mi propósito es analizar el pasado, presente y futuro de las rentas, apostando claramente por modalidades de renta más flexibles que se empiezan a ver en el mercado.

Resum

Tots aquells que ens dediquem a les assegurances de vida estalvi, sempre estem esperant una reforma fiscal que ens ajudi a vendre i créixer en aquest ram, tècnicament es descongut per la majoria de la població, poca transparència, y existeix poca innovació. Doncs bé, aquest es l'any de les rendes, la nova reforma fiscal ha decidit que aquest producte seria l'elegit per a pagar menys impostos. Jo no crec que els productes s'hagin de vendre o comercialitzar-se amb un arma com o la fiscalitat, pero aquest es una empena que s'ha d'aprofitar per a treure nous productes, per a fer-los més propers al públic, més rentables per al client y per què no per a les companyies d'assegurances.

El meu propòsit és analitzar el passat, present i futur de les rendes, apostant clarament per modalitats de renda més flexibles que es comencen a veure en el mercat.

Summary

Everybody that works to the life insurances, always we are waiting for a fiscal reform that helps us to sell and grow in this market, technically it is not known by the majority of the population, few transparency, and few innovation exists. Well then, this one is the year of the Annuity, the new fiscal reform has decided that this product would be the chosen one to pay fewer taxes. I do not believe that these products should be sold or to be commercialized by a weapon as the tax system, but this one is an impulse of that it is necessary to take advantage to extract new products, to make them more nearby to the public, more profitable for the client and how not for the insurance companies.

My intention is to analyze the past, present and future of the life annuities, betting clearly for modalities of annuities more flexibility that we can to see on the market.

Indice

1. Introducción
2. Entorno socio-económico
 - Demografía y longevidad
 - Sistema Público de Pensiones
 - Fiscalidad
3. Mercado Privado de Ahorro
4. Mercado de rentas en España
5. Diseño del producto asegurador: Rentas
 - Análisis y definición de parámetros
 - Elección de las bases técnicas
 - Flexibilidad en las coberturas
 - Sistemas informáticos
6. Búsqueda de la disminución del riesgo
 - Riesgo biométrico
 - Riesgo de longevidad
7. Enfoque actual de las rentas vitalicias
8. Análisis de la actual y futura demanda de las rentas vitalicias
9. Conclusiones
10. Bibliografía

Nuevos aires para las Rentas Vitalicias

1. Introducción

Para que exista un seguro debe existir un riesgo, una incertidumbre y una pérdida económica. Y el modelo de sociedad en el que actualmente nos encontramos presenta una etapa de vida en la que aparece un tipo de incertidumbre, cuántos años vamos a vivir, y un riesgo, no tener capacidad económica suficiente durante todos los años de supervivencia posteriores a la jubilación, por lo que nos encontremos con una carencia de recursos económicos para vivir.

Hoy más que nunca es palpable el problema, y el mercado y las compañías de seguros tienen el producto técnicamente idóneo para cubrir esta necesidad, el producto es el seguro de rentas vitalicias.

En este análisis, se estudian los factores socio-económicos que influyen en la comercialización de rentas vitalicias y cómo una combinación ideal de factores puede hacer crecer al sector.

En base a la situación española actual existen y se destacan los puntos fuertes que hacen posible que las rentas vitalicias sean la solución al problema social y al mismo tiempo un buen impulso para el negocio asegurador.

Es importante comentar la evolución que han tenido otros países al respecto para aprender de ellos y aprovechar aquellos aspectos adaptables al mercado español.

Desde el punto de vista de la compañía de seguros cabe estudiar todos los modelos de rentas existentes, para ofrecer un abanico amplio de posibilidades al cliente y que esto sea compatible con una búsqueda de menor riesgo para la compañía. Para ello se hace hincapié en las nuevas tendencias que el mercado está adoptando, ofreciendo un tipo de renta flexible en cuanto a la garantía de interés, así como comercializar rentas vinculadas a inmuebles.

Se pretende extraer un conjunto de conclusiones de todo lo expuesto y hacer una serie de recomendaciones para que el mercado de rentas se encamine hacia un mayor crecimiento.

2. Entorno socio-económico

Todo producto debe ser analizado en conjunto por todo aquello que le rodea y afecta de forma directa. Cabe hablar de aquellos agentes externos y sociales en los cuales se ubica. Estos agentes externos son los causantes de la existencia del producto, los que crean la necesidad. Estos agentes se han englobado en los siguientes grandes grupos: demografía y longevidad, sistema público de pensiones y fiscalidad.

a. Demografía y longevidad

¿Por qué afecta la demografía y la longevidad en la comercialización de las rentas?

Existe una necesidad en potencia de tener garantizado unos ingresos económicos hasta el momento del fallecimiento, el problema es que desconocemos cuántos años vamos a vivir y cuanto dinero vamos a necesitar.

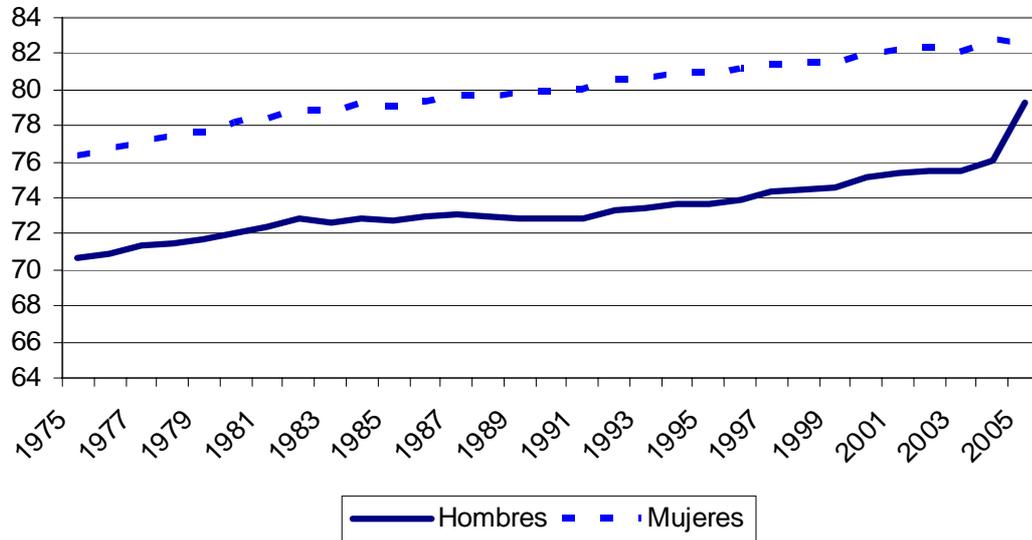
Es una incertidumbre, pero podemos saber cual es la tendencia observando parámetros que sí se han estudiado y de los que se han proyectado predicciones futuras, como: la esperanza de vida, índice de natalidad, el envejecimiento y la dependencia, las estructuras familiares. El valor de estos parámetros indican una situación preocupante.

- **La esperanza de vida**

El profesor J.W.Vaupel (Director y fundador del instituto Max Planck de investigación demográfica en Rostock, Alemania, responsable sobre del laboratorio sobre supervivencia y longevidad) dice que *“...lo lógico es predecir la esperanza de vida de la población con buenas prácticas y luego evaluar la esperanza de vida de un país, calculando la diferencia entre el récord mundial y el nivel de cada país...”* debido a que *“...las futuras evoluciones de la esperanza de vida en varios países están correlacionadas...”* A raíz de esta afirmación en la cual basa sus técnicas de proyección de la esperanza de vida, se han buscado datos referentes al país que ostenta el récord en esperanza de vida, Japón. El récord de esperanza de vida ha aumentado en dos años y medio por cada década, aproximadamente. Esto sitúa actualmente a Japón en la cabeza de este récord, en 2.002 las mujeres japonesas tenían una esperanza de vida de 85,23 años y en 1.840 lo tenían las suecas con 45 años.

Los avances médicos, la escasez de pandemias y guerras, la mayor higiene y la mejor calidad de vida son los motivos para que la esperanza de vida siga aumentando. Este dato es especialmente importante, ya que el ahorrador debe pensar cómo financiará todos estos años con unos recursos limitados, y lo que es más importante, que la gente tome conciencia de ello.

Gráfico 1.- Esperanza de vida (España)



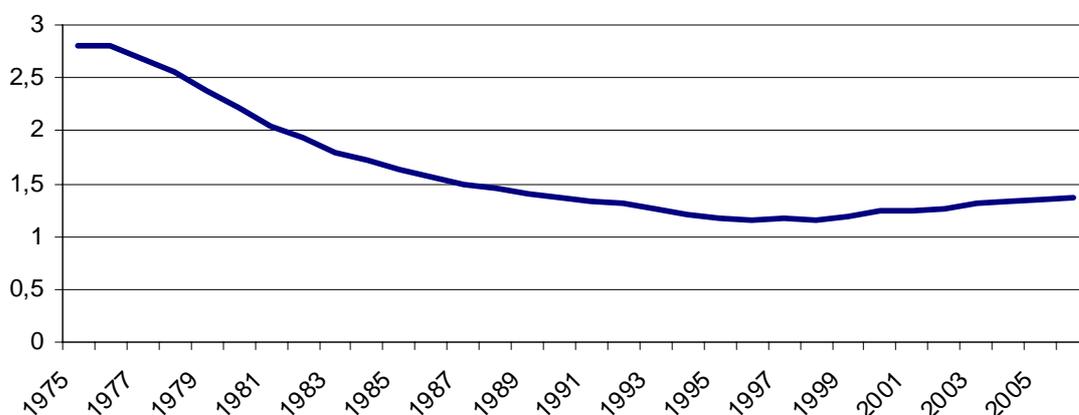
- **Natalidad**

El envejecimiento de la población está producido tanto por el incremento en la longevidad, anteriormente comentado, como por la disminución de la natalidad.

A título de ejemplo en 1950 una mujer europea tenía una media 2,66 hijos, hoy esa media es de 1,4. En el gráfico 2, podemos observar un claro decrecimiento en la natalidad de la población española en las últimas décadas. El decrecimiento se ha frenado gracias los índices de natalidad de la población inmigrante, que mantiene hábitos propios de países subdesarrollados. Aun así este comportamiento tiende a desaparecer a medida que la inmigración se occidentaliza, por lo que no es una solución al problema.

Los efectos de esta tendencia influyen directamente en el actual sistema de reparto de la seguridad social. Necesitamos población joven para financiar y garantizar las pensiones de jubilación, una población envejecida no puede aportar a las arcas públicas, y por lo tanto los recursos no están garantizados.

Gráfico 2.- Número de hijos por mujer (España)



- **Envejecimiento y dependencia**

Estamos ante un proceso de envejecimiento imparable. En 2.005 la población europea mayor de 65 años era del 16%. El 3,5% de los mayores de 65, tenía más de 85 años. En el futuro se prevee un crecimiento de estos porcentajes. Las expectativas para 2.050 indican que el 27% de la población superará los 65 años y el 10% tendrá más de 85 años.

El envejecimiento de la población, nos lleva a comentar los niveles de dependencia a los que están sujetos las personas de edad avanzada. Es evidente que a medida que nos hacemos mayores la salud deteriora y la autosuficiencia disminuye. Una sociedad envejecida conlleva porcentajes más altos de personas dependientes. Se estima que en el 2.020 un 17,3% de las personas mayores de 65 años serán dependientes en alguno de los grados definidos (cuadro 1)

Cuadro 1. Proyección de personas en situación de dependencia mayores de 65 años (ESPAÑA, 2005-2020). Libro Blanco de Dependencia

	2005	2010	2015	2020
Grado III (Gran dependencia)	2,80%	3,10%	3,20%	3,20%
Grado II (Dependencia severa)	5,30%	5,80%	5,90%	6,00%
Grado I (Dependencia moderada)	0,80%	8,30%	8,10%	8,00%
Total	8,90%	17,20%	17,20%	17,30%

Una sociedad dependiente necesita unos servicios de salud y dependencia que tienen costes elevados, con lo cual los ciudadanos deben ser conscientes de cómo afecta la dependencia al envejecimiento y el coste que puede llegar a

suponer. Estudios realizados por el IMSERSO en el 2004, cuantificaron el coste que suponía para una persona ser dependiente, y venía a decir que el coste medio de un servicio de ayuda a domicilio era de 172 Euros al mes, un centro de día 533,50 Euros al mes y una residencia 1.295 Euros al mes. Teniendo en cuenta que la pensión de jubilación media, en 2007, es de 760 Euros para un jubilado, de 759 Euros por invalidez y 498 Euros por viudedad, es fácil hacer una resta y detectar la carencia de recursos del español medio para hacer frente a una dependencia

Este coste debe estar previsto por el ahorrador y garantizado en parte por entidades públicas. En este sentido la garantía de una renta es una herramienta más a tener en cuenta, ya que los sistemas públicos actualmente garantizan una pensión de jubilación, aunque no sabemos con seguridad durante cuanto tiempo, pero no garantizan recursos adicionales para soportar los gastos derivados de todos los niveles de dependencia.

- **La familia**

La evolución de las estructuras familiares ha cambiado sustancialmente. La unidad familiar ha sido un apoyo económico para las personas de mayor edad, así como el entorno que ha hecho frente a los cuidados de las personas dependientes, por lo que hasta ahora no ha sido evidente la necesidad de disponer de recursos económicos adicionales para hacer frente a dicha etapa.

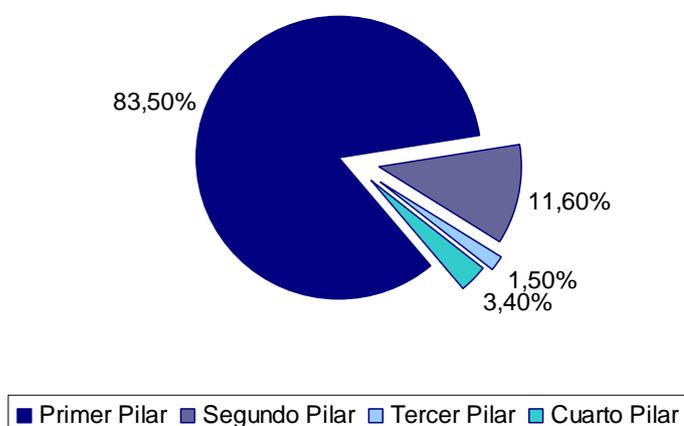
La incorporación de la mujer al mundo laboral y hechos como la movilidad geográfica de los diferentes miembros de la familia, crea una situación diferente. Será necesario personal especializado y remunerado para cuidar a las personas mayores, así como un mayor número de residencias.

b. Sistemas públicos de pensiones

Hasta este punto todas las características del entorno comentadas, como la evolución de la longevidad, envejecimiento y dependencia, así como las consecuencias económicas en la población, eran comunes para todos los países desarrollados. Ahora bien, la cobertura que el sistema público da a estas necesidades es una diferencia clave para el desarrollo del mercado privado de pensiones y por consiguiente para el mercado de rentas destinado a complementar las pensiones públicas.

En términos generales, en la Unión Europea, el primer pilar sigue siendo quien absorbe en mayor medida el gasto en pensiones, pero el segundo pilar está empezando a tener un peso importante frente a la baja participación del tercer pilar. Esto ofrece un recorrido muy interesante para el mercado privado. En otros países se han alcanzado niveles de participación del sector privado más elevados con la ayuda de los gobiernos que han legislado al respecto.

Gráfico 3. Porcentaje de pensiones asumida por cada pilar



Todos los países manifiestan gran preocupación por los grandes incrementos del gasto en pensiones que parecen hacer inviable el sistema público.

Las causas de esta crisis están estrechamente ligadas entre si, y viene dado por la evolución demográfica, descrita en el apartado anterior, y el actual sistema de protección social público y de reparto, que todavía existen en la mayoría de países.

Los gobiernos son conscientes de esta situación en la que el actual sistema es insostenible, así que, ya hay países que están trabajando en una paulatina adaptación hacia sistemas de capitalización, apoyándose en sistemas privados.

El experimento de Chile, que consistió en privatizar totalmente el sistema de pensiones ha dado resultados satisfactorios, por lo que actualmente dicho sistema sirve como modelo y puede llevar a una revolución mundial de las pensiones.

Los países que intervienen legalmente en la obligatoriedad del ahorro privado tienen mercados de seguros de vida ahorro y rentas más desarrollados.

En la década de los 90 otros siete países latinoamericanos siguieron el camino de Chile. Y países ex comunistas como Hungría, Polonia y Kazakistán introdujeron cuentas privadas de jubilación. Los últimos en hacerlo han sido Suecia y Hong Kong.

Por otro lado, países como EEUU, Canadá o Japón han experimentado un gran crecimiento de sistemas privados de pensiones por motivos fiscales, con lo que alrededor del 40% de la población participa de algún sistema privado, sin existir obligatoriedad.

En EEUU, Reino Unido y Suiza , que tienen gran dependencia del sector privado de pensiones, los activos que respaldan las reservas para la vejez superan el 100%-150%.

Estos son algunos datos que plantea hacia dónde van los sistemas públicos, y cómo en otros países ya se están apoyando en el sistema privado, la cual cosa ayudará al mercado de rentas a crecer paralelamente al crecimiento del ahorro provisional.

C. Fiscalidad

¿Cuáles son las mejoras que ha aportado la reforma fiscal para el año 2007 en España? Pues bien, el gobierno se ha dispuesto a mejorar cuatro aspectos que influyen directa o indirectamente en la comercialización de las rentas:

- Potenciar el ahorro, ampliando la gamma de productos destinados a complementar la jubilación y la dependencia, que disfrutaran de reducciones en la base del impuesto
 - Eliminar las reducciones por cobro de prestaciones en forma de capital
 - Mejorar el tipo de tributación a aplicar sobre los rendimientos del ahorro
 - Disminuir el porcentaje a aplicar sobre el importe de las rentas para estimar el rendimiento del capital mobiliario
 - No tributación para rendimientos generados por un nuevo producto destinado al cobro de una renta vitalicia. PIAS
-
- **Ampliación de la gamma de productos que disfrutaban de reducciones en la base del impuesto**

La mejora consiste en ampliar la gamma de productos cuyas aportaciones tienen derecho a reducciones sobre la base de cotización difiriendo el pago de impuestos hacia el momento del cobro de la prestación.

Es importante resaltar las novedades de la fiscalidad de estos productos ya que se provoca que el mercado amplíe la oferta destinada a la jubilación y que es una potencial fuente de ingresos para los contratos de rentas vitalicias.

Régimen anterior al 2007

Planes de Pensiones
Mutualidades de Previsión Social
Planes de Previsión Asegurados

Nueva ley del IRPF 2007

Planes de Pensiones
Mutualidades de Previsión Social
Planes de Previsión Asegurados
Plan de Previsión Social Empresarial
Seguros de Dependencia

Se modifica el límite financiero de aportación conjunta a todas las modalidades reflejadas en el cuadro anterior:

Régimen anterior al 2007

8.000 Euros anuales
Partícipes mayores de 52 años se incrementa el límite en 1.250 Euros anuales con un límite del 24.250 Euros

Régimen anterior al 2007

10.000 Euros (12.500 para contribuyentes mayores de 50 años)
Se establece un límite de máximo de del 30% de los rendimientos del trabajo (50% para mayores de 50 años)

- **Eliminar las reducciones por cobro de prestaciones en forma de capital**

Con la anterior legislación las prestaciones que provenían de estos contratos de previsión social con derecho a desgravación, como los planes de pensiones, en el momento del rescate por vencimiento, si se cobraban en forma de capital disfrutaban de una reducción del 40%.

Esta reducción estaba basada en que el beneficiario se encontraba con que recibía una cantidad de dinero por la que no había tributado nunca por estar exenta, la cual cosa provocaba que el tipo marginal del año del rescate aumentara y la carga tributaria fuera alta.

Se trataba de una ventaja fiscal por cobrar en forma de capita, y hacía más beneficiosa esta modalidad respecto al cobro en forma de renta que no disponía de ningún tipo de reducción. A partir del 2.007 desaparece esta reducción y desaparece la desventaja para las rentas.

En estas circunstancias cobrar en forma de renta ayuda a pagar impuestos repartidamente entre los años de duración del contrato a diferencia de pagar impuestos por la totalidad al inicio.

- **Mejorar el tipo de tributación a aplicar sobre los rendimientos del ahorro**

Los rendimientos del ahorro, como rendimientos procedentes de operaciones de capitalización, de contratos de seguro de vida o invalidez y de rentas derivadas de la imposición de capitales tributarán a un tipo fijo del dieciocho por ciento. Estas rentas antes tributaban al tipo marginal de cada individuo.

La parte de rendimiento que se estima sobre las prestaciones en forma de renta, tributarán a un tipo fijo y no al tipo marginal personal de cada individuo, lo que conlleva a que todo aquel que tribute a un tipo marginal por encima del dieciocho por ciento pague menos impuestos por los rendimientos teóricos que generan las rentas.

Una desventaja a remarcar es la eliminación de las reducciones sobre rendimientos del capital mobiliario generados por productos financieros y de seguro, para una determinada antigüedad de primas, esta ventaja incentivaba el ahorro a largo plazo, o por lo menos, aquel ahorro que era menos especulativo. En la actualidad, el rendimiento que se genera de productos diferentes a los de previsión social complementaria, tributan menos.

- **Disminuir el porcentaje a aplicar sobre el importe de las rentas**

Se reduce el porcentaje que se aplica sobre cada prestación de renta para establecer el rendimiento teórico, con lo cual, la base sobre la que se pagará el dieciocho por ciento a Hacienda será inferior. Este concepto, una base inferior, junto con un porcentaje de tributación inferior, el dieciocho por ciento, refleja la siguiente disminución de carga fiscal sobre los productos de rentas, tanto temporales como vitalicias.

Cuadro 2. Resumen tributación rentas vitalicias

Porcentaje x edad de contratación	Rendimiento		Carga fiscal	
	% normativa vigente	% Nueva Ley	% normativa vigente	% Nueva ley
< 40 años	45,00%	40,00%	20,25%	7,20%
40-49 años	40,00%	35,00%	18,00%	6,30%
50-59 años	35,00%	28,00%	15,75%	5,04%
60-65 años	25,00%	24,00%	11,25%	4,32%
66-69 años	25,00%	20,00%	11,25%	3,60%
> 70 años	20,00%	8,00%	9,00%	1,44%

Cuadro 3. Resumen tributación rentas temporales

Porcentaje x duración renta	Rendimiento		Carga fiscal	
	% normativa vigente	% Nueva Ley	% normativa vigente	% Nueva ley
< 5 años	15,00%	12,00%	6,75%	2,16%
5-10 años	25,00%	16,00%	11,25%	2,88%
10-15 años	35,00%	20,00%	15,75%	3,60%
> 15 años	42,00%	25,00%	18,90%	4,50%

El colectivo más beneficiado es aquel que tributa al tipo máximo, tal y como podemos observar en el cuadro anterior.

Por ejemplo, una persona de 65 años que constituye o contrata una renta vitalicia de 100 Euros al mes, y tributaba al tipo personal máximo del cuarenta y cinco por ciento (reducido ahora a un tipo máximo del cuarenta y tres), con la normativa anterior pagaría a hacienda 11,25 Euros y con la nueva ley pagará únicamente 3,6 Euros. El sector deber saber sacar partido a esta importante reducción, los gestores son una fuente de búsqueda de información por parte de potenciales clientes que hay que formar y motivar en pro de estas ventajas.

- **Plan Individual de ahorro sistemático**

Se crea un producto exclusivamente asegurador que pretende incentivar la contratación de rentas vitalicias. La ventaja de este producto reside en que los rendimientos generados por las aportaciones están exentas de tributación si el valor de rescate se destina a la constitución de una renta vitalicia. Otra ventaja que lo hace flexible, es la posibilidad de rescatar en cualquier momento, es decir, que se puede escoger entre, ejercer el derecho fiscal constituyendo la renta o decidir cobrar en forma de capital y tributar de forma ordinaria.

Los requisitos o características fundamentales son tales como ser un seguro individual, o la permanencia mínima 10 años hasta el momento de la constitución de la renta, no superar un importe máximo, etc. Estas características pretenden acotar el perfil del tomador, un perfil de renta media, con mayor dificultad para ahorrar y que el incentivo fiscal le anime a hacerlo.

3. Mercado privado de ahorro

En el siguiente cuadro podemos observar dos datos significativos, en primer lugar la evolución creciente del ahorro privado en general y de algunos productos en particular, como los fondos de inversión y los seguros de vida que fueron los más favorecidos. En segundo lugar, cabe destacar que el sector asegurador ha pasado de gestionar el 4% del ahorro privado a gestionar el 38%.

Este dato es especialmente significativo, porque indica la consolidación del sector asegurador y la confianza que ha depositado el consumidor al escoger para gestionar sus ahorros a la compañía de seguros. Por lo que el sector está en un buen momento para ofrecer productos de rentas para estos ahorros.

Cuadro 4. Distribución del ahorro en España

Productos de ahorro	1990		2004	
	Millones	%	Millones	%
Depósitos	217.891	61,25%	543573	39,81%
Renta variable	44.021	12,37%	272504	19,96%
Fondos de Inversión	7.941	2,23%	193896	14,20%
Seguros de vida	7.095	1,99%	100688	7,37%
Planes de Pensiones	8.318	2,34%	76100	5,57%
Renta fija	25.523	7,17%	39013	2,86%
Otros	44.959	12,64%	139637	10,23%
Total	355.748	100,00%	1.365.411	100,00%

Si comparamos las compañías de seguros españolas con las del resto de Europa en cuanto a provisiones matemáticas de seguros de vida, tal y como podemos observar en el siguiente cuadro, cabe destacar que en España únicamente representaba en 2003 un 14,63% del PIB frente al 117,55% del PIB en Reino Unido, lo que indica que España está lejos de los niveles máximos a los que un país puede alcanzar.

También podemos extraer una conclusión positiva de estos datos aparentemente negativos. Dada la importancia de los sistemas de pensiones privados en Reino Unido y que todos los países convergerán hacia este tipo de ahorro, el potencial y recorrido que se le plantea a países como España hasta llegar al 100% del PIB es ante todo alentador y provee de mucha esperanza al sector ya que todavía hay mucho camino por hacer durante los años venideros.

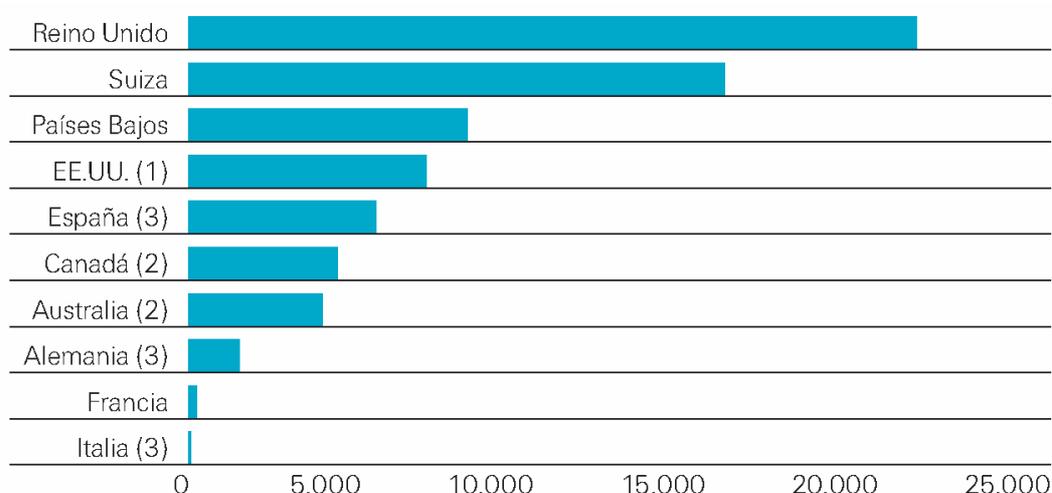
Cuadro 5. Provisiones matemáticas en seguros de vida (2003 Unespa)

País	Provisión Matemática	PIB	PM/PIB	Ahorro/habitante
Luxemburgo	27.597	23.476	117,55%	61.600
Reino Unido	1.401.754	1.589.468	88,19%	23.627
Dinamarca	120.832	188.183	64,21%	22.443
Suecia	136.482	267.297	51,06%	15.265
Finlandia	73.307	142.518	51,44%	14.081
Francia	771.071	1.557.245	49,52%	12.930
Holanda	206.936	453.795	45,60%	12.779
Irlanda	38.047	131.922	28,84%	9.598
Bélgica	91.016	267.480	34,03%	8.789
Alemania	607.929	2.129.200	28,55%	7.366
Austria	43.432	224.270	19,37%	5.374
Italia	270.834	1.300.926	20,82%	4.725
España	108.717	743.046	14,63%	2.616
Portugal	23.053	130.428	17,67%	2.215
Grecia	4.468	152.572	2,93%	406
Total	3.925.475	9.301.826	42,20%	10.320

4. El mercado de Rentas en España

El siguiente gráfico muestra el volumen de activos o provisiones por cápita, para diferentes países, en dólares, en el 2004. Lo interesante de esta imagen, es destacar la distancia entre España y los países que encabezan el mercado de rentas, o bien la distancia con los países que están en la cola. Lo cual indica, por un lado, que gestionamos más patrimonio que países como Francia o Italia, pero que se presenta una meta a alcanzar con posibilidades de mucho crecimiento hasta llegar los niveles de países como Reino Unido o Suiza.

Gráfico 5. Patrimonio por capita invertidas en rentas



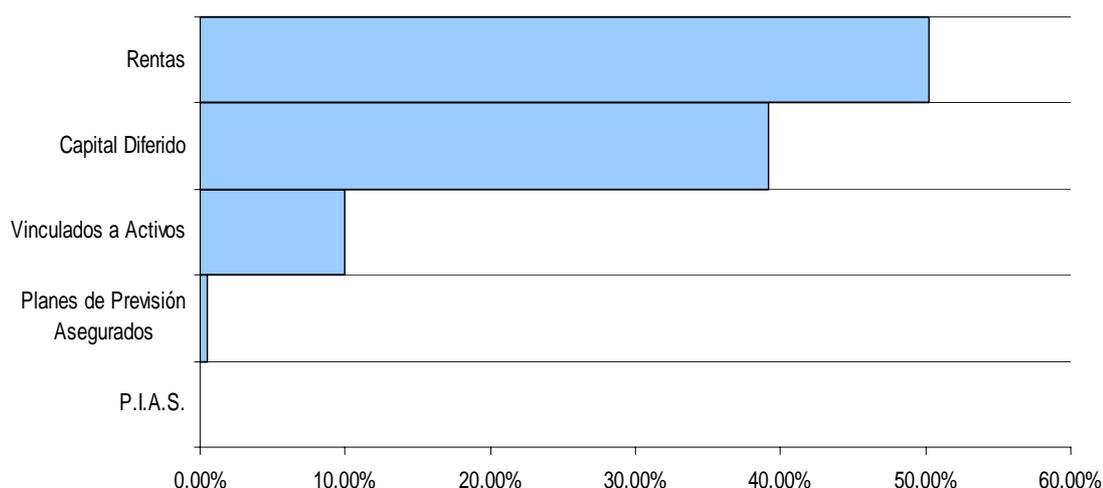
Notas: (1) Provisiones. (2) Activos. (3) Provisiones calculadas.

Es imprescindible decir que estos volúmenes y la evolución histórica de los mercados de rentas de cada país, está muy condicionado por el sector público de pensiones y la fiscalidad que albergan cada uno de ellos, por este motivo no se puede extrapolar el comportamiento de un país a otro. Para conseguir crecer a niveles de otros países quizás sería necesario acompañarlo con una coyuntura determinada en España.

El mercado español, no es un mercado muy próspero en cuanto a rentas se refiere, comparado con países como lo puede ser Reino Unido, pero sí gestiona un gran volumen de provisiones respecto a todo el ramo de ahorro, que no se puede despreciar.

La distribución de las provisiones matemáticas del primer trimestre del 2007 de rentas, representan un 50% sobre el total de provisiones de seguros de ahorro. Vemos que es el producto de ahorro que más provisiones gestiona.

Gráfico 6. Distribución Provisiones de vida por tipo de producto



En cuanto al número de asegurados, un 32% de los que ahorran a través de los seguros, pertenecen a seguros de renta y representa un 8% sobre el total del ramo de vida.

Si observamos cómo se distribuye tanto la provisión como el número de asegurado entre tipología de seguros, encontramos que los seguros colectivos gestionan una mayor proporción de provisión matemática, pero hay un mayor número de asegurados en los seguros individuales.

Cuadro 6. Distribución provisiones rentas por tipo de asegurado (ICEA)

	Provisiones 2007		Asegurados 2007	
Individual	26.649.700.126,41	41,35%	1.925.899,00	69,34%
Colectivo	37.797.284.750,65	58,65%	851.428,00	30,66%
	64.446.984.877,06	100,00%	2.777.327	100,00%

Las principales compañías líderes en el ramo de vida y cómo se reparte el negocio de rentas entre ellas, vemos que la gran mayoría no apuesta por este tipo de producto.

El 50% del mercado de rentas en España está concentrado en tres compañías. El resto queda muy disperso entre muchas compañías con poca cuota de mercado, es decir, que el 32,5% está repartido entre compañías que disponen de menos del 0,8% de cuota. Existe una gran distancia entre el volumen de provisiones de la compañía líder, Vida Caixa, con un 23%, y el segundo en el ranking que posee el 12%.

La primera y la tercera del ranking, son entidades que pertenecen a un grupo financiero, esta característica indica una mayor capacidad de las entidades financiera para comercializar los productos que rodean al ahorro. Estas entidades poseen mayor cercanía e información del cliente.

La mayoría de estas compañías ofrecen un único tipo de rentas, tradicional y con un tipo de interés garantizado para toda la vida del contrato. De las diez seleccionadas en el cuadro adjunto, únicamente Vida Caixa ha apostado por la distribución activa de estos productos, sacando al mercado nuevas modalidades de rentas con diferentes garantía de tipos de interés, innovando y adaptándose a las nuevas necesidades de mercado.

Existen otras compañías que apuestan por innovar, pero no están entre las diez primeras del ranking del ramo de vida.

Cuadro 7. Distribución provisiones por compañías 2007 (ICEA)

Compañía	Provisiones	%
Vida caixa	14.905.060.190,94	23,13%
Mapfre	7.969.204.346,32	12,37%
BBVA	7.926.870.885,66	12,30%
Santander	2.250.769.280,33	3,49%
Vitalicio	3.480.872.291,32	5,40%
Allianz	1.961.169.519,73	3,04%
Aseval	1.574.654.681,26	2,44%
Caser	2.243.302.693,16	3,48%
Ibercaja	615.316.475,67	0,95%
Zurich	554.852.159,17	0,86%
Otros	20.964.912.353,50	32,53%
	64.446.984.877,06	100,00%

5. Diseño técnico de un producto de Rentas

Para analizar un producto de seguros, es necesario analizar y conocer todos sus componentes, variables y parámetros que lo componen. En este apartado se explican todas las partes que influyen en el precio final de una renta, para tener la perspectiva global del producto y buscar las mejores alternativas para salir eficientemente al mercado.

En primer lugar se debe empezar por definir el producto en si, y tener claro en qué consiste una renta y qué objetivo tiene.

Una renta asegurada es un contrato entre dos partes, en la que una persona física o jurídica entrega un capital a una compañía de seguros, y a cambio un

asegurado, que puede coincidir o no con el tomador, recibe de la compañía un importe económico periódico mientras viva o durante un periodo estipulado. La compañía garantiza el pago de la prestación mientras viva el asegurado.

El objetivo de este producto es cubrir al asegurado del riesgo de longevidad y del riesgo financiero.

a. Definición y análisis de los parámetros

Los componentes más importantes en el diseño del producto y que habrá de definir y analizar son:

- **Aportación inicial o prima**
- **Temporalidad o duración**
- **Tipo de interés**
- **Tablas de supervivencia**
- **Estructura de Gastos**
- **Rescate**
- **Reversibilidad**
- **Coberturas complementarias por muerte**

➤ Aportación inicial o prima

Procedencia de la prima

La prima que el tomador aporta al contrato es importante analizarla desde el punto de vista de su procedencia. Existe un periodo previo en el que se consiguen los recursos. En función de esta procedencia se pueden definir productos a medida y detectar necesidades y nuevo clientes.

- Sistemas de ahorro privado
- Prestaciones de riesgo o indemnizaciones en forma de capital
- Vivienda habitual

- Sistemas de ahorro privado

Existe una fase previa que tiene por objeto la acumulación de dinero suficiente para complementar la pensión de jubilación en el futuro. Este capital puede provenir de productos de ahorro tales como:

- a. Productos de ahorro financiero:
 - a. Planes de Pensiones
 - b. Fondos de inversión

- c. Renta fija
 - d. Renta variable
 - e. Mercado monetario, etc
- b. Productos de ahorro asegurador:
- a. Unit linked
 - b. Planes Individual de Ahorro Sistemática
 - c. Planes de Previsión Asegurado
 - d. Planes de Previsión Empresarial
 - e. Seguros de ahorro garantizado o vinculados a índices
 - f. Seguros de Dependencia

Estos productos pueden cobrarse o rescatarse en forma de renta si la compañía lo potencia y lo motiva.

c. Inversiones inmobiliarias

- Prestaciones de riesgo o indemnizaciones, en forma de capital

Los recursos pueden venir por indemnizaciones cobradas por seguros en caso de accidentes laborales, accidentes de circulación, que provoquen incapacidades absolutas que no permitan obtener riqueza a través del trabajo.

Se trata de capitales que se utilizarán también para complementar la pensión de la seguridad social.

Estos capitales son muy cercanos y conocidos por las entidades aseguradoras, las cuales indemnizan por estos conceptos en diferentes tipos de siniestros, esta cercanía es aprovechable para convertir la indemnización en renta.

- Vivienda habitual

La vivienda habitual es un punto clave para aquellas personas que no disponen de ahorros que complementen la pensión pública, pero que tienen la necesidad de un complemento para poder vivir.

Dado el crecimiento espectacular del precio de la vivienda, su valor de mercado es suficiente para respaldar cualquier necesidad futura de liquidez.

Es interesante para el asegurador detectar la oportunidad de negocio que se abre ante la gran cantidad de personas que no optarían por la contratación de una renta, por no disponer de la aportación inicial necesaria, pero el número de habitantes que poseen una vivienda en propiedad es increíblemente grande como para conseguir un espectacular incremento de las rentas en el mercado si se enfoca de la forma adecuada.

Tipo de aportación

Es imprescindible como mínimo que exista un prima única inicial, aunque se puede dar la opción de realizar aportaciones complementarias a lo largo del contrato.

Si se permiten las aportaciones complementarias, se debe establecer por contrato que las condiciones de la nueva aportación puede que sean diferentes a las inicialmente garantizadas. Esto es así, porque la aportación inicial se invierte en determinados activos y para la nueva aportación se deberán buscar nuevas inversiones con las condiciones que el mercado en ese momento permita.

Si no se quiere ofrecer esta opción, se puede ofrecer una nueva póliza para posteriores aportaciones y así la compañía se asegura que en cada momento se contraten productos adaptados a las nuevas circunstancias.

Importe de la aportación

Se debe establecer un importe mínimo de aportación, por debajo del cual la compañía no está dispuesta a incurrir en unos gastos fijos de administración y mantenimiento de forma vitalicia.

El importe aproximado que el mercado está utilizando es de 6.000 – 12.000 Euros, si hablamos en términos del importe de la renta el mínimo estaría en 30 Euros al mes

➤ Duración del contrato

La duración de la renta será exactamente el número de años máximo que el asegurador pagará el importe acordado.

En función de la duración que se establezca, puede dar lugar a diferentes tipos de renta, que básicamente se diferenciarán en el nivel de cobertura del riesgo de longevidad.

Para una misma prima única, el importe de la prestación de una renta temporal es superior al de una renta vitalicia. Esto es lógico, ya que el mismo dinero se debe repartir entre temporalidades diferentes. El límite de edad máximo que establecen las tablas PERM 2000 es de 115 años, también denominado infinito actuarial.

Rentas temporales

El asegurador pagará una renta mientras viva el asegurado, pero limita el pago a un número determinado de años.

Una renta temporal no cubre totalmente del riesgo de longevidad del asegurado, ya que llegado el final de la duración establecida, dejará de cobrar y tendrá un déficit de recursos para seguir viviendo.

El asegurador si conoce la duración puede cubrirse totalmente del riesgo financiero, vinculando la renta a activos de igual duración. En cuanto a la predicción de la esperanza de vida, limita la pérdida a un número conocido y determinado de años.

Rentas vitalicias

El asegurador pagará una renta periódicamente mientras viva el asegurado o asegurado, si hubiera más de uno.

El asegurado está totalmente cubierto del riesgo de longevidad, ya que independientemente de los años que permanezca vivo, percibirá un importe económico.

Las ventajas para el asegurado son importantes, ya que no deberá preocuparse por la inversión adecuada de su capital ni por la insuficiencia del mismo.

➤ Tipo de Interés

El tipo de interés que se aplica para calcular la rentabilidad técnica que queremos dar a la operación será aquel que encontremos en el mercado en el momento de la constitución de la renta menos un diferencial que la compañía se queda de margen de intermediación.

Deberemos buscar activos financieros que nos garanticen una rentabilidad mínima para garantizar un importe de renta fijo para toda la vida del contrato o parte de ella.

En función del tipo de interés que utilicemos obtendremos un importe de renta diferente. A mayor interés mayor importe de la prestación.

En la siguiente tabla podemos observar una renta unitaria vitalicia. La aportación inicial es menor cuando el tipo de interés es más alto.

Hipótesis	3%	4%
Hombre de 65 años Renta unitaria constante anual Temporalidad vitalicia Tabla supervivencia GRM 95	13,961 Euros	12,588 Euros

➤ **Tablas de supervivencia**

Estas tablas establecen la probabilidad de que una persona de edad x , llegue vivo a una edad posterior $x+t$.

En base a las tablas se calcula una prestación que se ve incrementada por el hecho de que se considera que no todos los rentistas llegarán vivos al final de cada periodo t .

Actualmente en España conviven dos tablas de supervivencia en el mercado de rentas, las PERMF 2000 y las GRM-F 95. En función de la tabla utilizada el precio de la renta varía considerablemente.

Hay muchas diferencias entre ellas, pero sobretodo, en el momento del diseño del producto, debemos tener claras las consecuencias que las tablas tienen en el precio y en el riesgo que corre la compañía con cada una de ellas.

Las PERMF 2000 implican una mayor supervivencia que las GRMF 95. Por lo tanto las PERMF 2000 encarecen el producto pero están más acorde con la realidad.

En la siguiente tabla podemos observar un ejemplo de la diferencia de precio entre las dos tablas, de tal manera que para obtener una renta anual unitaria, deberíamos aportar 0,52 Euros más de prima con las PERM, es decir, un 4% más cara.

Hipótesis	GRM 95	PERM 2000
Tipo de Interés: 4% Hombre de 65 años Renta unitaria constante anual Temporalidad vitalicia	12,588 Euros	13,107 Euros

➤ **Opción de Rescate**

La opción de rescate implica que el asegurado pueda disponer de sus fondos en cualquier momento que tenga una necesidad de liquidez, pudiendo optar por dos tipos de rescate.

Rescate total

Rescate parcial

La opción de rescate puede estar o no penalizada, aunque normalmente lo está por dos conceptos.

Por parte de la compañía, se puede aplicar un porcentaje de penalización, que suele ser del 1% o 2% sobre el valor rescatado. Adicionalmente, el hecho de rescatar implica la venta de activos financieros antes de su vencimiento, por lo que el precio de venta está sujeto a fluctuaciones de mercado que puede implicar una pérdida de valor en el momento del rescate.

El valor de rescate suele ser el inferior entre la prima pagada y el valor de mercado de los activos.

Es importante no cerrar el producto y ofrecer liquidez al mínimo coste, pero siempre tenemos que tener en cuenta que esta opción no siempre es razonable.

En el caso de pólizas de renta en las que no esté cubierto el fallecimiento del asegurado/s, si ofrecemos la opción de rescate puede dar lugar a un efecto contraproducente, ya que si el asegurado dispone de información sobre su salud y espera no vivir muchos años más podría rescatar y no se cumplirían las bases actuariales. Por este motivo, nadie ofrece la opción de rescate en rentas que no incluyen la cobertura de fallecimiento.

➤ **Reversibilidad**

El seguro de rentas se puede calcular en base a uno o dos asegurados. La reversibilidad implica seguir pagando la renta después del fallecimiento del primer asegurado, a un segundo asegurado, que suele ser el cónyuge o pareja.

El hecho de introducir a dos personas en el cálculo de la renta, conlleva un encarecimiento del producto. El motivo es porque el pago está condicionado a que viva cualquiera de las dos personas, esta condición es más probable que el hecho de que viva una sólo.

En el siguiente ejemplo podemos ver el encarecimiento de revertir el 100% del importe de la renta a un cónyuge mujer de la misma edad. Revertir supone un 33% más caro en la prima en el siguiente ejemplo.

Hipótesis	No reversible	Reversible
Tipo de Interés: 4% Hombre de 65 años Reversible en mujer de 65 años Renta unitaria constante anual Temporalidad vitalicia	12,588 Euros	16,810 Euros

El importe de la segunda renta suele ser un porcentaje igual o inferior al 100% de la primera renta, en la misma línea que garantizan los sistemas públicos de viudedad.

➤ **Cobertura adicional en caso de muerte**

Al asegurado se le puede ofrecer una cobertura adicional en caso de muerte. De esta manera puede destinar sus ahorros tranquilamente a constituir una renta con la tranquilidad de que sus herederos no sufrirán ninguna pérdida por este contrato.

Las opciones habituales de capital de muerte suelen ser múltiples, aunque en el mercado todas coinciden en cubrir un porcentaje de la prima única. Este porcentaje puede ser inferior o superior a la prima. Por ejemplo un 50%, 105%, 110%.

Es recomendable establecer un capital máximo de muerte, ya que los porcentajes pueden dar lugar a capitales desorbitados que ni la compañía ni el reasegurador quieran asumir.

El hecho de optar por la cobertura adicional implica un coste, una prima de riesgo para cubrir el fallecimiento. Esta prima encarece el producto, ya que a medida que el asegurado es mayor la prima también es más cara.

➤ **Estructura de gastos**

Los tipos de gasto que se aplican son dos, gastos de administración o internos y gastos de adquisición o externos.

En cuanto a los gastos internos, los porcentajes se aplican sobre el importe de la renta y suelen estar comprendidos entre el 0,75 y el 1,5 sobre cada pago. Los gastos externos, son las comisiones pagadas a los intermediarios por la adquisición y mantenimiento de la póliza. Se pueden aplicar conjuntamente gastos sobre prima y sobre renta. Los importes varían de una compañía a otra, dependen del volumen, del mediador, del cliente si es o no importante, etc.

b. Elección de las Bases Técnicas

Es muy importante escoger las bases técnicas adecuadas para reducir al máximo el riesgo de longevidad y el financiero y al mismo tiempo ofrecer un producto competitivo frente al mercado.

Técnicamente es preciso combinar adecuadamente los siguientes parámetros: tablas de supervivencia, tipo de interés técnico y estructura de gastos.

Es recomendable utilizar las tablas de supervivencia más prudentes del mercado, aunque encarezca el producto, son más coherentes con la realidad y

puede evitar una asunción del riesgo elevada, dada las expectativas tan negativas respecto al crecimiento de la esperanza de vida.

En cuanto al tipo de interés técnico, se debe garantizar el mínimo posible en rentas vitalicias, para asegurar que podremos encontrar inversiones en el mercado que cubran toda la garantía, alrededor de 1%. Se pueden complementar el tipo mínimo con un interés más competitivo para periodos ciertos o ofrecer participación en beneficios.

La estructura de gastos debe ser la más ajustada para ofrecer una mayor rentabilidad. Para conseguir este punto se deberá tener como objetivo de empresa el minimizar la estructura de gastos internos, invirtiendo en sistemas informáticos que reduzcan los costes de administración.

C. Flexibilidad en las coberturas

Es necesario disponer de todas las combinaciones de coberturas posibles para poder ofrecerlas al cliente, de esta manera podemos optar por ofrecerlas todas conjuntamente o paquetizar en función del perfil del consumidor o del mediador.

Las diferentes combinaciones darían lugar a multitud de tipología de rentas:

Temporales o vitalicias

Con o sin capital de muerte

Rescate total y parcial

Prima única y complementarias

Tipo de interés garantizado o garantizado más variable

Reversible o sin reversibilidad

d. Combinaciones que ofrece el mercado

Renta Vitalicia con garantía 105% -102% de capital de fallecimiento

Descripción	Tipo de interés	Liquidez	Entidades
<p>Se garantiza un ingreso mensual para toda la vida</p> <p>En realidad es un sustitutivo de un depósito con pago de intereses con mejor fiscalidad</p> <p>En caso de fallecimiento se devuelve el 105%-102% capital como máximo 600 Euros extras sobre la prima, o el 100%</p> <p>Importe mínimo 6.000 Euros excepto La Caixa 600 Eur, Caja Madrid 3.006 y BBVA 15.000 Eur.</p> <p>Edad mínima: Se recomienda a partir de 50 años o sin mínimo</p> <p>No suele haber edad máxima</p> <p>Puede contratarse a un titular o a dos, la pensión se abonará mientras uno de los dos titulares viva.</p>	<p>Se asegura un tipo técnico para todo el plazo de la operación</p> <p>Se asegura un tipo técnico mínimo vitalicio + tramos con rentabilidad superior (3m, 6m. 1, 3, 5 0 10 o 15 años). Por ejemplo La Caixa es el tipo de interés referenciado a la Deuda Pública del periodo que se elija menos un punto. Una vez finalizado el periodo de garantía de interés, se renovará por un nuevo período a un interés no inferior al de la Deuda Pública del plazo correspondiente menos un punto.</p> <p>Algunos Bancos, Cajas ofrecen esta opción debido a las curvas planas de los últimos años</p>	<p>Rescate total y parcial</p> <p>Rescate minorado por valor liquidativo de los activos.</p> <p>No suele haber penalización</p> <p>En el momento del cobro del rescate se pierden todas las ventajas fiscales</p> <p>En caso de realizar el Rescate Total o Parcial, el asegurado recibirá un importe resultante de valorar los activos rescatados a precio de mercado</p> <p>Si el valor de los activos fuera superior a la prima aportada, el asegurado participa en el 75% de dicha plusvalía</p>	<p>Todo el mercado <u>bancario</u> comercializa este producto con más o menos agresividad.</p> <p>La Caixa, Ibercaja, BBVA, Bancaja, Banc Sabadell muy activos</p> <p>La Caixa, Banco Sabadell, Caixa Terrssa, Caixa Catalunya y Aviva ofrecen un tipo de interés por tramos.</p>

Renta Vitalicia con % Capital asegurado de fallecimiento

Descripción	Tipo de interés	Liquidez	Entidades
<p>En caso de fallecimiento de los titulares, el beneficiario obtendrá un porcentaje de la aportación realizada. Dicho porcentaje es decreciente en función de los años transcurridos desde la contratación, y la reducción depende de la edad de los titulares: Por ejemplo en La Caixa se reduce un 20% cada 4 años hasta capital 0. La Estrella tiene un producto cuya capital de fallecimiento es el 97% de la prima única menos las rentas percibidas.</p> <p>En UK existen productos similares – value protection donde se paga la si el fallecimiento sucede antes de 75 años.</p>	<p>En este caso el tipo de interés es fijo</p>	<p>Puede rescatarse en cualquier momento, y el valor de rescate será el saldo acumulado, limitado como máximo al capital de fallecimiento</p>	<p>La Caixa, Estrella, Zurich</p>

Renta Vitalicia sin capital de fallecimiento

Descripción	Tipo de interés	Liquidez	Entidades
<p>En caso de fallecimiento no se recupera el capital</p>	<p>Garantiza un interés fijo vitalicio y, por lo tanto, una pensión constante, durante toda la vida de la operación</p>	<p>No tiene posibilidad de rescate</p>	<p>La mayoría de la compañías realizan cotizaciones a demanda de este tipo de rentas.</p>

e. Sistemas informáticos

En un entorno empresarial de incertidumbre y cambio constante, las empresas necesitan anticiparse a la demanda, o reaccionar ante movimientos de la competencia, ante una modificación legislativa, entre otros posibles cambios que constantemente no acechan y desconocemos a priori.

Para conseguir ser rápidos ante los cambios es necesario tener estructuras informáticas y humanas lo suficientemente flexibles como para dar cabida a cualquier variación de producto o incluso a inventarse uno nuevo.

Los sistemas deben permitir la parametrización de cualquier combinación de elementos que forman un producto, en el menor tiempo posible, y para ello se requieren sistemas sencillos, con un bajo coste de aprendizaje, claros, con manuales que definan exactamente los pasos a seguir y un sistema de autocontrol y de detección de incidencias.

6. Búsqueda de la disminución del riesgo

Los dos grandes riesgos que asume una compañía con contratos de rentas vitalicias son el riesgo biométrico y el riesgo financiero, grandes riesgos difíciles de gestionar.

a. Riesgo biométrico

Si hablamos del riesgo biométrico tenemos que tener en cuenta que a priori es necesario hacer una ajustada predicción del comportamiento de la mortalidad en años futuros, ya que en el momento de la suscripción aceptamos un contrato de muchos años de duración y fijamos unos parámetros que no podremos modificar a lo largo de la misma.

En estas circunstancias el riesgo asumido por las compañías es muy elevado y es importante que el mercado trabaje y avance en la búsqueda de diferentes posibilidades de transferir el riesgo.

Una característica inherente a estos contratos, el hecho de ser vitalicios y no poder cancelarlos antes de su vencimiento, ni modificar las bases técnicas, provoca que las compañías deban ser muy cautas en la definición del producto. En definitiva, cabe destacar las bases futuras que reduzcan este riesgo y en este sentido hay mucho camino por recorrer.

- Tablas de supervivencia
- Transferir parte del riesgo
- Suscripción
- Mayor implicación por parte del Estado en el análisis de la longevidad

- **Tablas de supervivencia**

Durante muchos años las compañías españolas han estado utilizando tablas de mortalidad suizas que se alejaban bastante del comportamiento real de la mortalidad, con lo cual existen muchas carteras vigentes en las que se están asumiendo pérdidas irreversibles y que desmotivan a las compañías a suscribir este riesgo.

Actualmente las tablas españolas son más coherentes en este sentido, ya que además de basarse en datos más recientes introducen una componente adicional e importante, que es el año de nacimiento del individuo, en función del año de nacimiento tienen un factor de corrección.

El cambio de tablas no es suficiente para disminuir el riesgo por diferentes motivos. En primer lugar, hoy todavía conviven en las compañías las dos tablas, las PERM y las GR, con lo que se ofrecen rentas con riesgos diferentes y se están utilizando las dos para tarificar y suscribir, lo que conlleva a que en el futuro se acabe recalculando la provisión con la tabla más prudente. En cuanto a las nuevas tablas españolas, no se han actualizado desde su creación, hace siete años y cada año que pasa los avances médicos evolucionan a un ritmo impredecible.

El sector no ha avanzado en la mejora de tablas introduciendo nuevos factores en la tarificación como se ha avanzado en el ramo de no vida, en este sentido cabe destacar los estudios realizados en países como Reino Unido, en los que se introducen nuevos factores adicionales al sexo o la edad, como el socio-económico, geográficos, como causa de diferencias en la probabilidad de supervivencia. Por ejemplo, en el Reino Unido se ha calculado este impacto, y se ha encontrado que puede haber diferencias de hasta un treinta y tres por ciento entre personas de diferente clase social.

El tamaño de la cartera es especialmente importante, ya que en carteras pequeñas es más fácil que el número de fallecidos a una edad determinada no coincida con el que estipulan las tablas. En este tipo de productos es necesario disponer de grandes carteras, compañías pequeñas con pequeñas carteras están especialmente expuestas a grandes desviaciones respecto al comportamiento teórico de la mortalidad.

- **Transferir riesgo**

Una forma de asumir menos riesgo es buscar un tercero que asuma parte del riesgo a asegurar. El problema es que no es fácil encontrar esta contraparte que lo quiera asumir.

En el mercado asegurador ya existen fórmulas de transferir riesgo a través del reasegurador. Los motivos por los que no han querido participar básicamente están fundamentados en la animadversión de los inversores a asumir riesgos a tan largo plazo, pero si se establece el precio adecuado es un riesgo más a

estudiar, es una parcela por descubrir y los reaseguradores tienen la llave para entrar y ayudar al sector a diversificar el riesgo.

Para empezar se debería poner precio al riesgo de longevidad. Se trataría de analizar la probabilidad de que una persona sobreviva a su capital financiero ahorrado. O si nos referimos a un colectivo, es decir, una cartera, cual sería la probabilidad de que el fondo constituido con las primas únicas y/o complementarias, más el rendimiento financiero, sea inferior a la provisión matemática que se constituye. Esta probabilidad sería la base del precio que el reasegurador deberá buscar para asumir el riesgo. De esta manera se abre la puerta a compañías pequeñas, a compañías que empiecen de cero y no tengan una cartera establecida, o simplemente a diversificar el riesgo y hacer que las compañías sean más rentables y solventes.

Cabe mencionar que además de transferir el riesgo, es posible buscar otras alternativas como la cobertura del riesgo con herramientas adecuadas para ello.

Se puede establecer una política de inversión en empresas que se beneficien del riesgo de longevidad, como las farmacéuticas. Otros productos muy poco conocidos ya que actualmente no están del todo expandidas en el sector y por lo tanto no hay especial oferta al respecto, pero ya se empiezan a oír hablar de ellas, se puede destacar por ejemplo productos como los bonos de longevidad para compensar flujos de caja de pasivo con flujos de caja de activo.

• Suscripción

En el proceso de suscripción de un producto como el que estamos tratando, es muy difícil prever si el cliente es más o menos propenso a sobrevivir que la media. En general, la persona que quiere contratar una renta vitalicia es aquella que cree que va a vivir por encima de sus ahorros, con lo cual existe un gran riesgo de antiselección.

Para evitar la antiselección en primer lugar se deben estudiar más a fondo los factores que influyen en una mayor supervivencia, tal y como hemos comentado en el apartado anterior, conocer qué perfil de personas y qué características hace que sean buenos clientes a asegurar, y poder tener carteras equilibradas. Un vez se posea más información se puede hacer una búsqueda más activa del cliente por parte de las compañías, buscar acuerdos con colectivos específicos, etc.

En este mismo sentido, cabe considerar y buscar nichos de mercado. Países como Reino Unido o EEUU ofrecen seguros de rentas para discapacitados, estos seguros se basan en la menor probabilidad que posee este colectivo de supervivencia para ofrecer bonificaciones o importes de renta más elevados.

Estos seguros tienen inconvenientes, ya que están sujetos a la posibilidad de que los avances médicos curen determinadas enfermedades o ayuden a alargar la vida del rentista y por lo tanto no están exentos del riesgo de

longevidad, pero si pueden ser una posibilidad a estudiar y a tener en cuenta en la suscripción. Un ejemplo de colectivo a buscar sería aquellos que reciben prestaciones en caso de dependencia.

- **Mayor implicación por parte del Estado**

Una sociedad concienciada en los riesgos que asume, es una sociedad que puede buscar y escoger la cobertura que más le convenga para cubrirse. Este conocimiento no existe en el caso del riesgo de longevidad. No es un riesgo palpable, como la salud, ni a corto plazo, como los siniestros de hogar o autos que todo el mundo sufre en algún momento. El riesgo de sobrevivir es subestimado por la población en general. Es labor, en parte, del Estado el anunciar este riesgo.

El Estado es el primer interesado en conocer y cuantificar este riesgo, así como de la sensibilización de la población para que sea consciente del mismo. El hecho de tener que hacer frente a pensiones de jubilación vitalicias hace necesario que quiera prever el coste, evaluar el sistema actual y planificar un cambio de sistema más rentable como el de capitalización individual o incentivos para el sector privado.

Una forma de conocer más este riesgo consiste en fomentar y participar en el estudio y análisis de las probabilidades de supervivencia mejorando las tablas.

Para divulgar el conocimiento es básico que se transmita mucha cantidad de información, siendo transparente en cuanto a los datos, por ejemplo fomentando programas de educación, facilitando datos a los trabajadores sobre su pensión de jubilación. Introducir un seguro obligatorio que suavice la antiselección, etc.

b. Riesgo financiero

Garantizar un tipo de interés para toda la vida de un contrato, implica encontrar activos financieros que respalden la operación, la cual cosa implica una dificultad e incluso imposibilidad en contratos vitalicios.

La duración de los contratos que estamos analizando conlleva a asumir otro riesgo, el de reinversión, puesto que al vencimiento de los activos se debe buscar nuevos subyacentes que proporcionen una rentabilidad igual o superior a los anteriores y no podemos asegurar que en el mercado encontremos este tipo de activos.

Otro problema añadido es el riesgo de que los activos no den una rentabilidad superior a la garantizada al cliente, y por lo tanto que la compañía de seguros tenga que asumir con sus recursos parte del pago de la prestación.

En etapas anteriores, con altos tipos de interés, llevó a las compañías a garantizar rentas vitalicias con importes calculados con estos tipos alto, por lo

que, en posteriores etapas con tipos bajos, se han sufrido grandes pérdidas por no poder obtener en el mercado activos que respaldaran las rentas.

Las compañías son conscientes de riesgo financiero y ya han empezado a buscar alternativas, al diseñar y ofrecer productos con estructuras de garantías de interés mucho más conservadoras para ellas, y transfiriendo parte del riesgo al cliente.

La tendencia a nivel mundial es disminuir el tipo de interés garantizado y ofrecer rendimientos variables o no ciertos al inicio de los contratos. Los inicios de estos cambios en compañías importantes del sector, los encontramos en ejemplos como el de Allianz en EEUU, que decidió, en 2003, reducir el interés garantizado entre el 1% y el 1,6%, y vincular el exceso a valores de algún índice. Otro ejemplo es el de Axa en Bélgica, que decidió bajar el tipo mínimo garantizado y fijarlo únicamente para una duración determinada.

El hecho es que hay que pensar en diseñar productos más creativos que minimicen los riesgos financieros.

En la actualidad, en España, durante el 2007, y a raíz de la reforma fiscal reciente, las compañías se han puesto las pilas para comercializar seguros de rentas vitalicias con garantías de tipo de interés limitadas.

7. Enfoque actual de las rentas vitalicias

El enfoque actual en el mercado asegurador y bancario, va dirigido a ampliar la oferta de productos de renta, básicamente en dos vertientes. Una de ellas es crear productos de seguros que incluyan una prestación o desinversión en forma de renta vitalicia como el actual PIAS o las rentas vinculadas a inmuebles, y una segunda vía trataría de ofrecer rentas con una componente variable en el tipo de interés. Todo ello para adaptarse a las nuevas necesidades del consumidor y a sacar el máximo partido a las subidas de tipos que estamos viviendo actualmente.

a. Rentas vinculadas a la vivienda

Este tipo de productos no son nuevos, ya llevan unos años en el mercado, sin demasiado auge, sobretudo por la falta de regulación y la fiscalidad algo negativa de alguno de ellos. Pero están evolucionando y preparando el terreno para una futura demanda esperada, vinculada a las predicciones socio económicas de los pensionistas y a las necesidades que tendrán que cubrir con los escasos recursos líquidos de los dispondrán.

La existencia de estos productos radica en dos pilares, uno de ellos es el hecho de que la gran mayoría de la población mayor de 65 años no dispone de ahorros suficiente para complementar la pensión básica pública, y el segundo pilar es que es el hecho de que la vivienda sea para una gran parte de la

población su único y principal activo. Un dato muy representativo es que en Catalunya el 77% de la población jubilada o en periodos de prejubilación poseen una vivienda en propiedad, y el 93% de estas viviendas están libres de cargas.

Estos datos alientan al sector financiero y asegurador a buscar alternativas para hacer líquido este patrimonio y convertirlo en rentas financieras o actuariales.

- **Situación actual**

Las diferentes modalidades para hacer la propiedad inmobiliario líquida y que se pueda transformar en renta son las siguientes

- **Vivienda Pensión**
- **Hipoteca inversa**

Vivienda Pensión

La vivienda pensión consiste en la entrega de un inmueble o local en propiedad y libre de cargas, a cambio de una renta vitalicia. Esta operación puede llevarse a cabo con una entidad, que podría ser una inmobiliaria más una compañía de seguros, o con una compañía de seguros directamente.

El hecho de garantizar un pago de por vida implica una incertidumbre por parte del comprador de la vivienda, respecto del número de años que vivirá el rentista, por lo que incurre en un riesgo de supervivencia que le podría suponer una pérdida económica. Este hecho hace que entren en juego las compañías de seguros que gestionan el patrimonio y riesgo de supervivencia.

La aseguradora, puede decidir cómo participar en este negocio, bien directamente recibiendo la propiedad, por lo que debería hacer frente a los pagos sin disponer de ninguna prima al inicio, sino que, recibiría la vivienda al fallecimiento del o los rentistas, o bien, utilizando un comprador intermediario que se quedara con la propiedad y que pagara la prima única al asegurador para constituir la renta.

Por ejemplo, La Estrella ofrece este producto denominado “Estrella Renta Vivienda” a través del cual paga una renta vitalicia, a cambio de la entrega de la propiedad a un tercer interviniente, que es una compañía denominada Gestión de Rentas Vitalicias Inmobiliarias s.l que asume la nuda propiedad y ofrece otros servicios adicionales de asistencia a la tercera edad. De esta manera la compañía de seguros queda exenta de los riesgos y gastos inherentes de la compra de una vivienda que no se puede hacer líquida hasta el fallecimiento de los rentistas.

La cesión implica una compra venta del inmueble por lo que se debe formalizar ante notario la escritura pública de compraventa.

Al ceder la propiedad los rentistas no se harán cargo de los gastos inherentes a la misma, tales como comunidad, Impuesto de Bienes Inmuebles, contribución ni reparaciones y mantenimiento del inmueble. Todos estos gastos los hará frente el nuevo propietario.

Tipos de vivienda pensión

- Renta vitalicia con derecho de usufructo:

Cesión del inmueble a cambio de renta mensual vitalicia y permanecer viviendo en la vivienda cedida. Esta modalidad implica un importe de renta inferior, ya que se descuenta de dicho importe el coste de alquiler, por seguir viviendo en el inmueble, debido a que el nuevo propietario tendrá que hacer frente a todos los gastos.

- Renta sin derecho a usufructo:

Cesión del inmueble a cambio de renta mensual vitalicia y pérdida del derecho de seguir vivienda en la casa. Se trata de una opción más apropiada para personas que necesitan vivir en una residencia o con familiares. El hecho de renunciar al derecho de uso y disfrute de la vivienda, la renta que le corresponde una renta superior ya que no le descuentan gastos de alquiler.

En cualquiera de las dos opciones se puede incluir la reversibilidad, en caso de que existan dos propietarios.

Fiscalidad

- Impuesto de transmisiones patrimoniales: 7% sobre el valor del inmueble
- Impuesto sobre actos jurídicos Documentales: Unos 3.000 Euros aproximadamente.
- Impuesto sobre la renta de las personas físicas:
 - Exención, para mayores de 65 años, de las ganancias patrimoniales que se generen por la transmisión de la vivienda habitual
 - La renta tributará en concepto de rendimiento del capital mobiliario, al 18% sobre una parte de la renta en función de la edad del rentista

Otras consideraciones

Para garantizar el pago de las mensualidades y que el vendedor no pierda la propiedad del inmueble en el caso de que el comprador de la vivienda dejara de pagar alguna cantidad, se suelen establecer algunas condiciones como el establecimiento de una cláusula de reversión mediante la que se asegura la recuperación de la vivienda.

Si no existe esta cláusula se procede según establece la legislación vigente, es decir que *“la falta de pago de las pensiones no autoriza al perceptor de la renta vitalicia a exigir el reembolso del capital ni a volver a entrar en la posesión de la vivienda, sólo tendrá derecho a reclamar judicialmente el pago de las rentas atrasadas y el aseguramiento de las futuras”*

Hipoteca inversa

Una hipoteca inversa es un crédito con garantía inmobiliaria, es decir, un negocio por el cual una persona que posee un inmueble recibe cada mes una renta financiera, y que opcionalmente puede complementarse con una renta actuarial, al final de un periodo de diferimiento.

Al fallecimiento del propietario los herederos harán frente al pago del préstamo o la entidad procederá a ejecutar la garantía (lo que puede traducirse en la venta del inmueble para satisfacer la deuda).

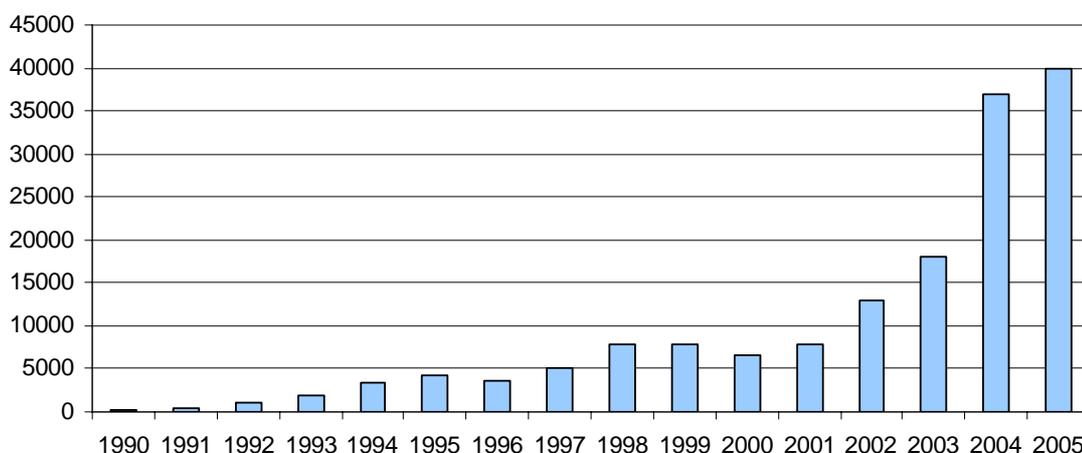
Origen

Estas modalidades de negocio llegan a nuestro país directamente importadas por entidades financieras, sin duda más inspiradas en modelos anglosajones de negocio.

Aunque ya en la década de los 30 aparecen en Reino Unido negocios similares a las hipotecas inversas (*home-equity reversion*), las hipotecas inversas o vitalicias aparecen en su concepción moderna en 1965. En este país existen más de una veintena de entidades que ofrecen este tipo de operaciones, si bien, son dos entidades de crédito las que cubren el 90% del mercado, formalizándose solo en el 2004, 26.000 nuevos contratos.

En el caso americano, el desarrollo de estas operaciones ha sido mucho más tardío que en el caso de Reino Unido, su desarrollo se remonta a 1989, aunque hasta los últimos tres o cuatro años no se han celebrado un número significativo de contratos. Se calcula que a lo largo de 2005 se han celebrado cerca de 40.000 operaciones. Aunque puedan ser menos representativos, existen también negocios similares en países como: Australia, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Irlanda, Japón, Países Bajos, Noruega y Suecia.

Gráfico 6. Número de hipotecas Inversas en EEUU



Operativa

El importe del préstamo se limita a un 80% o 90% del valor de tasación del inmueble. Este importe será el máximo del que podrán disponer las personas que contraten este producto, esto quiere decir que funciona como una línea de crédito. En el momento del fallecimiento la deuda será valorada en el importe consumido más los intereses generados.

Con el importe máximo se hará frente a los siguientes conceptos:

- Una renta temporal financiera
- Los gastos de constitución de la hipoteca: notaría, registro, comisión de apertura, impuesto de Actos Jurídicos,..
- Una disposición inicial en forma de capital, por ejemplo unos 3.000 Euros
- Un seguro de renta vitalicia que sólo entra en funcionamiento si el prestatario sobrevive a la duración de la renta financiera y consume esta. Esta renta puede ser reversible pero no cubre el riesgo de fallecimiento, dada la elevada edad de los rentistas en el momento en que la constituyen.

Los dos primeros conceptos son la base de la hipoteca y los dos últimos son opcionales.

En caso de contratación del seguro de rentas, en el momento en que entra en funcionamiento es porque se ha consumido la renta financiera por lo que se ha llegado al tope de la línea de crédito, y a partir de este momento sólo se generan intereses sobre el principal.

La cancelación de la hipoteca se difiere al momento del fallecimiento del último propietario, y serán los herederos quienes liquidarán la deuda.

Este tipo de producto incurre en el riesgo de que el valor del inmueble sea insuficiente para hacer frente a la deuda. Se está comercializando en etapas de crecimiento del precio de la vivienda, como mínimo del IPC.

Fiscalidad

La fiscalidad es altamente beneficiosa, la ventaja principal reside en que el dinero que recibe, al ser un préstamo, no tributa.

- Impuesto sobre actos jurídicos Documentales: Unos 3.000 Euros aproximadamente.
- Impuesto de renta de las personas físicas: sólo tributará la renta asegurada vitalicia, de decir, que durante el periodo de cobro de la renta financiera no tributa y si entra en funcionamiento el seguro, entonces empieza a tributar en concepto de rendimiento del capital mobiliario, al 18% sobre una parte de la renta en función de la edad del rentista

Inclusión de un seguro de rentas

El hecho de incluir un seguro para garantizar el cobro de la renta de forma vitalicia, es una fuente de ingresos para el sector asegurador, ya que se le hace partícipe del negocio.

Se está limitando la edad de entrada a los 70 años, y las duraciones de los pagos de renta financiera pueden ser de hasta 18 años. Esto implica por un lado que, es poco probable que entre en funcionamiento la garantía de renta vitalicia en muchos casos, y por otro lado, que las primas para las compañías serán pequeñas, ya que se habrá consumido más del 60% del importe de la hipoteca y las duraciones aunque vitalicias no podrán ser largas. Por lo que parece que es un negocio muy residual en el que participa la compañía de seguros, la cual aspira a quedarse con todo el “pastel”.

Un ejemplo numérico puede ilustrar la parte que se quedaría la compañía de seguros. Si consideramos un hombre de 85 años de edad, que contrata una hipoteca inversa por valor de 190.000 Euros (90% del valor de tasación) y se le descuenta 5.000 Euros de gastos, y una renta financiera de 800 Euros mensuales durante 12 años a un 5,75%, al final de los 12 años nos quedaría únicamente 61.598 Euros para constituir una renta vitalicia para un señor que tendrá 97 años, y que con toda probabilidad no llegará vivo a esa edad.

189.000 Euros (Valor de la hipoteca)
5.000 Euros (Gastos al inicio)
123.401,86 Euros (Capitalización al 5,75% de 800 Euros mensuales a 12 años)

• Mejoras legislativas

El proyecto de reforma de la Ley Hipotecaria, enviado a las Cortes por el Gobierno, regulaba por vez primera la hipoteca inversa, un préstamo bancario garantizado con el inmueble. El propietario recibe una cantidad fija como capital o renta, y, a su muerte, los herederos pueden optar por devolver la deuda más los intereses, o bien transmitir la casa al banco.

La patronal Unespa quiere hacer la competencia a las entidades financieras mediante dos figuras que, a diferencia del crédito hipotecario, funcionan como rentas vitalicias. De tal manera que quedarían legislados tres tipos de productos:

Hipoteca Inversa **Vivienda Pensión** **Hipoteca Pensión**

Los productos ya pueden ofrecerse en España, aunque se pretende integrarlos en la Ley Hipotecaria para lograr beneficios fiscales. Así, según la redacción de CiU, las rentas percibidas quedarían exentas de IRPF, como sucedería con la hipoteca inversa (las rentas vitalicias tributan actualmente al 18%), se suprimiría el impuesto de Actos Jurídicos Documentados (AJD) en la formalización. Incluso la venta en el caso de la vivienda pensión eludiría el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales (ITP), que alcanza el 7% del precio del inmueble.

Las claves de la reforma pasarían, por la fiscalidad, y quizá ahí encuentren su principal escollo. Algunos de los impuestos en juego son recaudados por las comunidades, que ya han logrado que el gobierno rectifique en su intención inicial de suprimir el AJD en el caso de la hipoteca inversa.

Las tres figuras propuestas (los dos seguros y el crédito) para obtener los beneficios fiscales se deben dirigir a mayores de 65 años, grandes dependientes o dependientes severas.

En el primer seguro, conocido como la vivienda-pensión, el tomador pierde la propiedad de su vivienda que se la transfiere a la aseguradora, a cambio de una renta vitalicia. Tanto el PP como CiU la han incluido en sus enmiendas, y solicitan exención tributaria dada su finalidad social.

Exactamente la redacción quedaría *“Se entenderá por vivienda pensión el contrato de seguro en virtud del cual el tomador transmite la titularidad o la nuda propiedad de su vivienda habitual a una entidad aseguradora a cambio de una renta vitalicia asegurada, pudiéndose pactar o no en el contrato de seguro el derecho del transmitente al uso o usufructo o derecho de habitación de la misma hasta su fallecimiento, y siempre que el transmitente sea una persona de edad igual o superior a los 65 años o afectada de dependencia severa o gran dependencia. En estos contratos podrán establecerse mecanismos de reversión o periodos ciertos de prestación o fórmulas de contraseguro en caso de fallecimiento una vez constituida la renta vitalicia asegurada”*. Y piden que

tanto la constitución como las rentas inmediatas, temporales o vitalicias, del seguro estén exentas de tributación en el Impuesto sobre la Renta, en el Impuesto sobre el Patrimonio y en el caso de rentas reversibles en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Otra de las enmiendas propuestas, plantea la regulación de la hipoteca pensión asegurada, que sólo podrá ser comercializada por entidades aseguradoras que estén autorizadas para operar en Vida.

"Se entenderá por hipoteca pensión asegurada el contrato de seguro de renta inmediata, vitalicia o temporal, que cumpla los siguientes requisitos: a) que el asegurado y beneficiario del seguro de renta sea una persona de edad igual o superior a los 65 años o afectada de dependencia, pudiéndose así mismo constituirse la operación sobre dos asegurados, siempre que al menos uno de ellos cumpla los anteriores requisitos de edad o dependencia; b) que se haya convenido el aplazamiento en el pago de la prima a una fecha posterior al inicio del cobro de la renta, o bien al fallecimiento del asegurado; c) que quede garantizado el pago de dicha prima mediante hipoteca sobre un bien inmueble que constituya una vivienda habitual; d) que, asimismo, el deudor hipotecario asuma la obligación de mantener el estado de conservación de la vivienda hipotecada y, salvo pacto en contrario, de tener en todo momento un seguro que cubra los daños a la misma".

Este es un punto muy importante para que las compañías de seguros se desarrollen y participen en esta parcela, de tal manera que se abriría el mercado de liquidez de inmuebles a un mayor número de compañías, favorecería la competencia con el sector financiero, el cliente tendría más diversidad para escoger y mayor competitividad en precios.

b. Nuevas modalidades de garantía de interés

Des del punto de vista del tipo de garantía de interés, podemos obtener la siguiente clasificación:

1. Rentas vitalicias fijas

Rentas tradicionales que garantizaban un tipo de interés para toda la vida del contrato vitalicio.

Este tipo de renta está sujeta al coste de oportunidad que existe por el hecho de que los tipos de interés en el mercado sean superiores al tipo fijado para la renta, sobretudo en épocas de tendencias alcistas como la que vivimos en la actualidad.

Las rentas vitalicias se caracterizan, entre otras cosas, por ser contratos de temporalidad bastante alta, en la que los tipos pueden sufrir tanto tendencias alcistas durante una época como tendencias bajistas en épocas posteriores y viceversa, esto las hace poco recomendable para el rentista.

Los mismos motivos son aplicables también a las compañías de seguros, para incentivar a la no comercialicen este tipo de rentas. Actualmente existen carteras con garantías de tipos por encima de la rentabilidad de los activos afectos que dan lugar a importantes pérdidas.

2. Rentas vitalicias variables

Rentas, en las que el riesgo financiero es asumido total o parcialmente por el cliente, de modo que, el importe de la prestación no es conocido para toda la vida del contrato.

2.1. Rentas vitalicias variables con garantía mínima

Esta modalidad de renta tiene por objeto dar una mayor seguridad al rentista, el cual conoce des del inicio del contrato el importe mínimo que cobrará durante toda la vida.

El hecho de llevar una garantía a tan largo plazo implica que el tipo a garantizar sea especialmente bajo, puede estar alrededor del 2% o incluso por debajo, puesto que la compañía va a intentar correr el menor riesgo financiero posible.

Para hacer el producto más rentable, y por lo tanto más competitivo, se van a ofrecer rentabilidades adicionales en función de diferentes casuísticas.

- Participación en Beneficios
- Rentabilidad garantizada adicional por un periodo de tiempo cierto

La diferencia básica entre las dos modalidades, reside en el momento en el que se calcula el importe adicional, a priori o a posteriori de conocer la rentabilidad de los activos afectos.

• Participación en beneficios

La participación en beneficios es un cálculo que se realiza normalmente al final de cada anualidad, que consiste en comparar los rendimientos financieros obtenidos por las inversiones afectas con el interés técnico garantizado en los contratos. De tal forma que el rentista podrá beneficiarse de un porcentaje de este exceso de rendimiento, que suele estar alrededor del 90% - 95%. Es decir, que se garantiza un porcentaje de la sobrerentabilidad obtenida por encima del interés técnico.

El tipo de interés resultante del cálculo anterior se puede aplicar a la provisión matemática media del año anterior de cada rentista. El resultado será una aportación única adicional que supondrá un incremento en la renta a partir de la siguiente mensualidad.

Los inconvenientes de este tipo de garantía es que desconoces cual va a ser la rentabilidad obtenida y por lo tanto no hay garantía de que vaya a haber participación en beneficios.

El rentista no percibe con transparencia este concepto, ya que no puede comparar entre dos compañías antes de la elección de la renta, por no saber qué compañía obtendrá mayor rentabilidad de sus inversiones afectas. Es decir, que si se garantiza un 90% del exceso de rentabilidad, no dará lugar al mismo importe en dos compañías diferentes.

- **Rentabilidad garantizada adicional por un periodo de tiempo cierto**

Este concepto de garantía implica establecer un tipo de interés mínimo garantizado para toda la vida de la póliza, lo más bajo posible y ofrecer al cliente un tipo de interés adicional, conocido al inicio del contrato pero limitado a un tiempo determinado. Durante este periodo se garantiza un importe de renta adicional a la renta mínima garantizada.

En este caso, la compañía, a priori, adquiere activos con una duración coherente con el periodo de garantía, y vinculados a las provisiones, que le darán la rentabilidad total suficiente, para hacer frente al mínimo garantizado y al tipo adicional.

Una vez transcurrido este periodo con garantía adicional, en el que vencerán parte de los activos, la compañía deberá buscar nuevas inversiones y ofrecer una nueva rentabilidad para otro periodo de garantía.

El rescate está permitido, y el valor del mismo será el valor de los activos vinculados a la provisión matemático y por lo tanto está sujeto a fluctuaciones. Normalmente se aplican penalizaciones sobre el importe del rescate, entre un 1% y un 2%. Para que exista la opción de rescate, es necesario que se contrate la cobertura de fallecimiento.

El derecho a rescate tiene bastante sentido en esta modalidad ya que el cliente puede escoger finalizar el contrato por no estar de acuerdo con las nuevas garantías en periodos futuros. Por este motivo en dicho momento no se penaliza la opción de rescate. Además el valor de rescate al vencimiento de la garantía de interés es un valor conocido que se suele establecer por condiciones particulares.

Los periodos de garantía pueden ser a corto o largo plazo, en función de la temporalidad, el tipo garantizado será diferente, de hecho a mayor temporalidad mayor interés.

Cada compañía ofrece sus temporalidades. Suelen dar a escoger entre más de dos. Una entidad que se diferencia en las duraciones, aunque no se dispone de información respecto a los tipos técnicos, es Vida Caixa, que ofrece garantías de interés a tres meses, seis meses o un años, además de las garantías a más de un año.

Las garantías de tipo a corto plazo, como es el caso de un periodo de tres meses, está pensado para ofrecer la posibilidad de poder beneficiar al rentista

de subidas casi inminentes y de las que no se ha podido beneficiar en el momento de la contratación.

En los siguientes cuadros publicitados a través de las páginas web de las diferentes compañías en cuestión, ofrecen las siguientes garantías adicionales de tipos.

Caixa de Terrassa

- **4,30% TAE a 15 años**
- **4,20% TAE a 10 años**
- **4,10% TAE a 5 años**
- **4,00% TAE a 3 años**

Caixa Catalunya

- **3,80% TAE a 12 años**
- **3,80% TAE a 8 años**
- **3,50% TAE a 5 años**
- **3,50% TAE a 3 años**

Banco Sabadell

- **3,40% TAE a 14 años**
- **3,35% TAE a 10 años**
- **3,25% TAE a 5 años**
- **3,25% TAE a 3 años**
- **3,20% TAE a 2 años**

Esta rentabilidad adicional por un periodo de tiempo cierto, pretende paliar los defectos de las modalidades tradicionales con o sin participación en beneficios.

En el momento de la contratación se consigue un tipo de interés competitivo y se garantiza un mínimo para toda la vida del contrato, evitando pérdidas.

Como inconveniente podemos destacar que los tipos mínimos garantizados pueden llegar a ser muy bajos, como por ejemplo en la Caixa que ofrece el 0,75%, por lo que un cliente puede sufrir bastante variabilidad en el cobro de la renta en diferentes periodos y por lo tanto perder poder adquisitivo. La ventaja es que en ese momento puede decidir rescatar, sin penalización y con una rentabilidad conseguida hasta ese momento satisfactoria.

2.2. Rentas vitalicias variables sin garantía mínima

Es muy importante para este estudio hablar de alternativas que aún no se comercializan en el mercado español pero que abren una puerta a un nuevo tipo de producto muy ventajoso para la compañía de seguros.

Se trata de productos en los que la compañía asume el riesgo de longevidad y el asegurado el riesgo financiero.

El importe de la renta depende de la rentabilidad de una cartera de inversión, que en función del perfil de inversión y de su aversión al riesgo dependerá la composición entre renta variable, renta fija y mercado monetario.

Una renta variable tiene como ventaja principal el hecho que permite retener el cien por cien de la rentabilidad obtenida en la cartera o fondo. Y desventaja principal la posibilidad de perder dinero.

Podemos resumir las diferentes alternativas de cobertura del riesgo en la siguiente tabla

	Renta vitalicia tradicional	Renta vitalicia variable	Renta vitalicia variable con garantía
Riesgo inversión	Aseguradora	Asegurado	Aseguradora y asegurado
Riesgo supervivencia	Aseguradora	Aseguradora	Aseguradora

8. Análisis de la actual y futura demanda de rentas vitalicias

Con todos los datos ofrecidos, sobre las ventajas de las rentas, sería lógico esperar que hubiera una gran demanda de rentas vitalicias, Las rentas vitalicias cubren una necesidad vital, hay variedad de tipología, garantías de tipos muy favorables y fiscalmente se empiezan a mejorar y a no discriminar. Pero la realidad es que la demanda es más bien limitada.

Recientes datos publicados por ICEA, muestran al cierre de 2.006 que el número de asegurados de rentas creció únicamente un 0,52% y que a 31 de marzo de .2007 el incremento interanual en número de asegurado fue de -1,62%.

Analizar las posibles causas de la baja demanda es una buena reflexión a hacer por el sector y el Estado, ya que son los dos agentes con mayor interés en el crecimiento de estos productos.

En primer lugar podemos hablar de una falta de sensibilidad o conciencia de la población sobre el riesgo de longevidad, esto lleva a los españoles a no estar preocupados por este aparente problema que todos podemos tener. La pregunta clave al respecto es ¿por qué no existe preocupación por este riesgo?

Tanto trabajadores como pensionistas no se preocupan, porque creen tener una pensión pública garantizada y el Estado hace pocos esfuerzos por desmentirlo, no educa al respecto y no facilita información directa y personalizada sobre las pensiones futuras y los posibles costes de la vejez.

Aquellos precavidos que ahorran, buscan las opciones de mercado más ventajosas fiscalmente y hoy todavía hay insuficiencia de herramientas fiscales que mejoren el ahorro provisional, que es fuente de aportaciones para las rentas vitalicias.

Hay muchas expectativas de crecimiento, motivado por la actual reforma fiscal que aún no podemos evaluar, requiere tiempo para ver el impacto en las ventas,

Un dato positivo es el comportamiento de los beneficiarios de planes de pensiones. En los siguientes gráficos podemos observar el volumen de prestaciones que provienen de planes de pensiones y que se han cobrado en forma de renta. El 48% de los beneficiarios, en 2006, optaron por el cobro en forma de renta, aunque esto sólo significó el 22% en importe económico. Estos datos intuyen un interés por gran parte de la población ahorradora.

Gráfico 7. Volumen de prestaciones de planes de pensiones distribuido por forma de cobro 2006 (DGSFP)

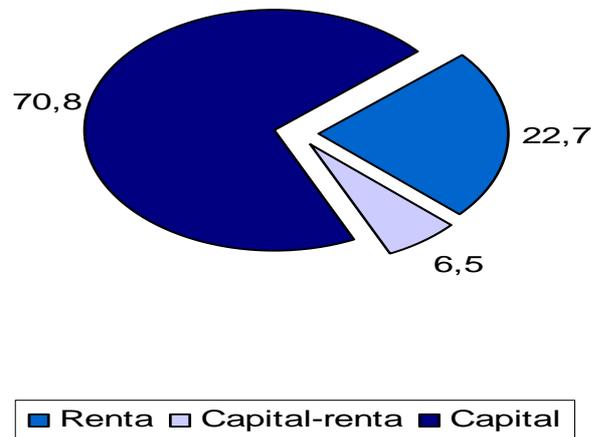
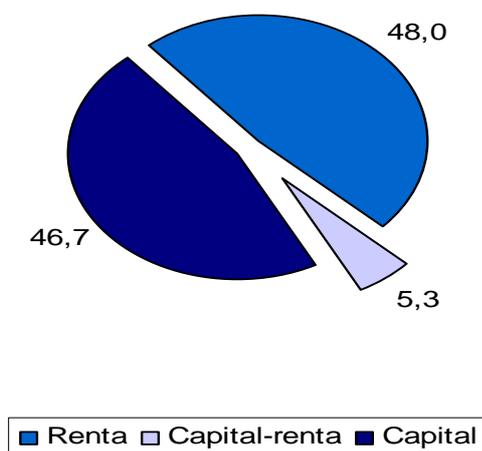


Gráfico 8. Número de beneficiarios de planes de pensiones distribuido por forma de cobro. 2006 (DGSFP)



Si casi un 50% de las personas que rescatan planes de pensiones lo hacen en forma de renta, pero hay pocas personas que tengan un seguro de rentas, podemos llegar a la conclusión de que existe interés en el producto pero hay poca gente que disponga de recursos ahorrados para destinar a complementar la vejez.

Si la causa de la falta de ventas es la falta de liquidez, el camino hacia la hipoteca pensión es una solución al problema.

Por parte de la compañía de seguros falta una búsqueda más activa del potencial cliente, campañas publicitarias, formación a la red de mediación y en definitiva una participación más activa.

9. Conclusiones

En base al análisis previo del entorno socio económico, es evidente la necesidad de un mercado de rentas vitalicias que cubra el riesgo de longevidad, por lo que el futuro de la demanda de este producto está garantizado, incluso se prevé un incremento hasta alcanzar niveles cercano al mercado anglosajon o estadounidense.

Estos argumentos están basados en datos como, el incremento del gasto público en vejez vinculado a la dependencia, el incremento de la esperanza de vida, la difícil sostenibilidad del sistema público de pensiones por reparto, las nuevas tendencias demográficas y algunos datos más..

Los incrementos futuros de la demanda del producto son factibles, pero dependientes o supeditados a factores que se deben conjugar adecuadamente para conseguir este objetivo.

Los factores que influirán en el futuro de las rentas, lo podemos agrupar en dos grandes grupos los que dependen del modelo de sociedad y Estado, y los que dependen exclusivamente del sector asegurador.

En la actualidad los pensionistas está totalmente cubiertos por el sistema público de pensiones, y los jóvenes están preocupados por la adquisición de una vivienda en propiedad que les tendrá hipotecados hasta la jubilación. Estos dos ingredientes desembocan en una escasez de ahorro para la jubilación y por lo tanto pocos recursos para destinar a la constitución de rentas.

Estas características típicas de nuestro entorno actual, deben ser reconducidas por el Estado, el cual deberá informar de la situación actual y futura de las pensiones, para concienciar de la necesidad de complementar la pensión de la seguridad social con alternativas privadas, fomentar más fiscalmente el ahorro previsional y legislar e incentivar los productos que dan liquidez al patrimonio de inmuebles si se utilizan para la formalización de rentas vitalicias.

En cuanto a las compañías de seguros, es un buen momento para reflexionar sobre la situación actual del mercado de las rentas y en el diseño técnico de sus productos. En cuanto al mercado, deben definir el nivel de participación al que quieren involucrarse en la oportunidad que se ha abierto con la reforma fiscal, y con el debate sobre las hipotecas pensión y las viviendas pensión. En cuanto a la definición y diseño de los productos se debe tender a la búsqueda de la disminución del riesgo, tanto de longevidad como financiero.

Si hablamos del riesgo de longevidad, se trataría de realizar un trabajo continuo de investigación para adecuar las tablas de supervivencia al comportamiento real de la mortalidad y no conformarse con utilizar las tablas que publica el Estado. Hay vías de trabajo abiertas, encaminadas a buscar los factores que pueden influir en una mayor esperanza de vida, y que pueden desencadenar en modalidades de tarificación más complejas que las actuales, pero al mismo tiempo más adecuadas para ofrecer el precio idóneo, el más justo y eficiente. Adicionalmente, el mercado debe evolucionar hacia la búsqueda de productos de cobertura de este riesgo y a poder ceder parte del mismo a un tercero. Aunque estas posibilidades son todavía muy escasas o nulas y no están al abasto del asegurador, en un camino al que se puede dirigir el sector.

La asunción de menor riesgo financiero por parte de la compañía es más fácil de conseguir y ya se han dado los primeros pasos. A raíz de la dificultad que existe en la gestión de los activos a muy largo plazo y la dificultad en obtener una sobre rentabilidad sobre los tipos técnicos garantizados en los contratos vitalicios, a dado lugar a la aparición de nuevas modalidades de rentas que se caracterizan por ofrecer un interés técnico vitalicio muy bajo, por debajo del interés libre de riesgo, acompañado de garantías de interés más competitivo pero limitado a un periodo cierto de tiempo. En un momento como el actual, con una tendencia alcista de los tipos de interés el cliente acepta de buen

grado este tipo de garantía, pues entiende que podrá beneficiarse de futuras subidas.

Para ser competitivos en la comercialización de rentas, es necesario trabajar desde diferentes frentes. Por un lado, hay que poder ofrecer una gamma de productos variada que se adapte a los diferentes perfiles del consumidor. Hay personas que no quieren dejar legado a sus herederos, matrimonios que necesitan productos reversibles, personas sin liquidez pero con inmuebles en propiedad, por lo que cada perfil requiere un traje a medida y es preciso el poder ofrecerlo.

En definitiva es imprescindible un trabajo continuo de análisis tanto del entorno, para adelantarse o anticiparse a los acontecimientos, como de los sistemas internos de la compañía. Por que implica que la variedad en los productos junto con los cambios legislativos requieren sistemas rápidos, ágiles y flexibles para adaptarse con facilidad a cualquier modificación que necesiten los productos.

10. Bibliografía

Verónica Scotti Nº 3/2007 Sigma. Seguro de Rentas una solución privada para el riesgo de longevidad

Laure Olié, Daria Kachakhidze. Nº 19. Proyecciones de mortalidad y rentas vitalicias. Entrevista con James W. Vaupel. (2004) Newsletter SCOR Vie

Informe anual 2006. (2007) Banco de España

Informe 2006 Seguros y Fondo de Pensiones (2007). Ministerio de Economía y Hacienda

LEY 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio. (BOE n. 285 de 29/11/2006)

UNESPA, El futuro de la fiscalidad del ahorro en España (16 de marzo de 2006)

Posicionamiento de Edad&Vida sobre la Conversión de activos en renta (Noviembre 2005)

ENMIENDAS E ÍNDICE DE ENMIENDAS AL ARTICULADO 121/000127 Por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria

Base de Datos INE

Base de Datos ICEA

Isabel María Fernández García

Licenciada en Ciencias Actuariales y Financieras por la universidad de Barcelona y Diplomada en Ciencias Empresariales por la universidad Pompeu Fabra. He desarrollado mi primera fase de carrera profesional, durante cinco años, en Mútua de Terrassa MPS, una mutualidad de previsión social enfocada a los seguros personales, de salud, ahorro y accidentes colectivos, realizando tareas técnico actuarial. En la actualidad formo parte del departamento técnico de vida, en Zurich Vida.