

Necesidad de demanda de rentas vitalicias ... y, ¿qué hay de la oferta?

JUAN DE IPIÑA GARCÍA

Miembro titular 2332 del IAE
FIA - Fellow of the Institute of Actuaries. (jdeipinagarcia@gmail.com)

La mayor longevidad conlleva una racionalización de los sistemas públicos de pensiones, para que sigan siendo sostenibles. Por ello, será necesario que las personas tengan ingresos adicionales a los de la pensión pública. Las rentas vitalicias pueden cubrir una parte material de esos ingresos adicionales. Sin embargo, si la parte de la demanda de las rentas en España no termina de dar un salto cuantitativo definitivo, la parte de la oferta puede que esté menos clara todavía. En su gran mayoría, las aseguradoras no están muy dispuestas a generar la suficiente oferta en rentas vitalicias, tanto por la gestión del riesgo de la longevidad, como por los elevados requerimientos de capital que este producto genera acorde al marco de Solvencia II. De forma adicional, el proceso de venta de las rentas vitalicias ha de cambiar de forma drástica para ser parte de un proceso de asesoramiento al asegurado, no meramente una venta de un producto, de por sí, difícil de vender.

Los individuos debemos mentalizarnos de que el ahorro para la jubilación requiere un compromiso a largo plazo, y que se requiere diversificar las fuentes de ingresos, combinando la pensión pública con productos de capitalización privados, que a su vez permitan generar ingresos adicionales en nuestra etapa pasiva.

Debido al impacto que una mayor longevidad pueda tener en el sistema público de pensiones, se han tomado medidas para que siga siendo sostenible. Ejemplo de ello, puede verse en la reciente reforma del sistema de pensiones público español con la inclusión de elementos como el factor de sostenibilidad (FS), cuyas primeras consecuencias podrán observarse a partir del año 2019. El FS añade dos nuevas variables al cálculo de la pensión pública (factor de equidad intergeneracional y el factor de revalorización anual) a las ya existentes actualmente (edad de jubilación, años cotizados y base de cotización)

Es fácil derivar que las pensiones públicas que percibiremos serán menores que las de nuestros padres, y por ello si queremos mantener nivel de vida es necesario ahorrar en la fase activa de nuestra vida laboral para poder incrementar ingresos en la parte de la jubilación.

El Estado ha facilitado que las rentas vitalicias tengan un trato fiscal favorable, por ejemplo, para rentistas desde los 70 de edad años existe una bonificación fiscal del 92% en el IRPF, lo que supone que la base imponible a consolidar sería el 8% de la renta percibida, rebajando el tipo efectivo a niveles muy bajos. También existe un beneficio fiscal sobre las plusvalías acumuladas en los planes de pensiones por el que se establece una exclusión de hasta 240 mil euros, para contribuyentes mayores de 65 años, siempre y cuando reinviertan esa plusvalía en una renta vitalicia. La tipología de las mismas es muy extensa y flexible, depende de la frecuencia del pago de las rentas, de la fecha de inicio de las rentas (diferidas o inmediatas), del número de personas cubiertas, e incluso puede existir la posibilidad de tener unas rentas mejoradas (enhanced annuities), es decir percibir una renta superior motivado por un estado de salud agravado (lo cual conlleva una menor esperanza de vida).

¿Por qué entonces no existe una mayor demanda de las rentas vitalicias en España? Esto puede darse fundamentalmente por tres factores: falta de cultura de ahorro, falta tanto de un proceso de asesoramiento en la venta del producto como de conocimiento del producto por parte del cliente, y falta de oferta real desde las propias entidades aseguradoras.

- El objetivo de este artículo no es entrar en profundidad en la falta de cultura de ahorro en nuestro país, sin embargo sí quiero señalar la necesidad de desarrollar la cultura financiera de toda la población a niveles básicos y de prevención.
- Desde mi punto de vista, las entidades han de enmarcar la venta de las rentas vitalicias dentro de un **proceso de asesoramiento integral al cliente. Se ha de vender rentas vitalicias en respuesta a una necesidad de los clientes:** complementar los ingresos de la pensión pública futura. Será vital entender si el cliente está cerca de disponer de unos fondos que ha ido ahorrando a lo largo de su vida laboral y lo que quiere es fijar unos ingresos futuros predefinidos inmediatos, o, si por lo contrario quiere ir planificando un ahorro a futuro para recibir esos ingresos adicionales a futuro (ya sea a través de

una renta diferida o la combinación de los productos de ahorro con una renta vitalicia inmediata en la fecha de jubilación). En todo caso, siempre será importante requerir al cliente cuál es el nivel de ingresos netos que quiere disfrutar en el futuro. De forma adicional, existe una percepción general de que las rentas vitalicias son solo puramente actuariales, sin existir otras múltiples opciones para dejar a los herederos un capital en herencia. Es importante preguntar por la cantidad que los asegurados quieren dejar a sus herederos, puesto que esto condiciona la tipología de renta a ofrecer al cliente. Dicho esto, debe existir un protocolo de asesoramiento al cliente basado, por ejemplo, en la guía sobre la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión (publicado por la CNMV en el 2010) o un protocolo de asesoramiento Mifid propio de los fondos de inversión. De esta forma el cliente percibirá a la aseguradora como un asesor y socio financiero, ayudándole a proteger y asegurar su futuro financiero. Muchas entidades no están trabajando en este proceso y ven como en el vencimiento de productos, como el capital diferido, los bancos acaban captando a los asegurados con otros productos ofrecidos por ellos.

- Otro aspecto muy importante es la **falta real de oferta de rentas en el mercado español** en la gran mayoría de las entidades. De forma práctica, podríamos señalar que muy pocas entidades de directo en España son realmente activas en la venta de rentas vitalicias, de hecho, la oferta existente tiene un componente muy alto de capital por fallecimiento para que herede la familia del asegurado. De forma adicional, Solvencia II impone a través de la fórmula estándar un shock que genera bastante capital económico, y eleva el margen de riesgo (lo cual reduce los fondos propios del balance económico). Además existen activos dando cobertura a los pasivos de las rentas vitalicias, de tal forma que también generan capital económico por riesgo de mercado. Esto hace de las rentas vitalicias, desde un punto de vista de capital económico y de rentabilidad del capital ajustada al riesgo (RORAC), un producto poco atractivo. ¿Cómo optimizar ese capital económico? Hay varias alternativas, entre las cuales, el reaseguro tiene un papel importante:
 - La primera es diseñar el producto para que la renta sea más parecida a una renta financiera en vez de una actuarial;
 - la segunda es tener una cartera de riesgos muy diversificada para que el impacto de correlación reduzca lo máximo posible la carga de capital;
 - la tercera es el reaseguro a través de un *swap* de longevidad, lo cual reduciría el SCR de longevidad al máximo y tendría un impacto positivo reduciendo el margen de riesgo;

- la cuarta es el reaseguro vía *Asset Intensive*, de tal forma que se puede eliminar la carga de capital de longevidad y de mercado (asociado a su cartera de activos);
- la quinta sería otro producto de reaseguro, en forma de *stop loss*, que se centra en la eliminación exclusiva de la carga de capital derivada del riesgo de longevidad. En esta solución no existe transferencia total del riesgo de longevidad, tan solo se cede el riesgo remoto de longevidad inherente en el shock de Solvencia II. Tiene un coste bastante menor que un *swap* de longevidad, y es efectivo desde un punto de coste y reducción de capital;

Muy pocas entidades de directo en España son realmente activas en la venta de rentas vitalicias, de hecho, la oferta existente tiene un componente muy alto de capital por fallecimiento para que herede la familia del asegurado

- Por otro lado, dada la distinta percepción sobre la longevidad entre el seguro directo y el reaseguro, la viabilidad de las soluciones de reaseguro para las rentas vitalicias no son las óptimas cuando hablamos de carteras en vigor. Sin embargo, el reaseguro puede ayudar a diseñar un producto eficiente de rentas de nuevo negocio que ayude a reducir la volatilidad en la cuenta de resultados futura y permita optimizar el impacto en la carga de capital de Solvencia II de la entidad. Todo ello sin ningún impacto negativo en el cálculo de las provisiones técnicas, que a su vez incidiría en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En conclusión, dadas las reformas en las pensiones públicas, se ha de incrementar el ahorro a largo plazo de forma diversificada, si queremos, al menos, mantener el mismo poder adquisitivo que nuestros padres. Es cierto que una de las formas más efectivas es fomentar el pago en forma de renta vitalicia como una protección contra el riesgo de longevidad. Sin embargo, la oferta de rentas vitalicias ha de mejorar y ampliarse en España, haciendo hincapié en el proceso de asesoramiento al asegurado y en la optimización de cargas de capital de Solvencia II. Se ha de desarrollar información adecuada y los instrumentos de cobertura de riesgos para facilitar el tratamiento del riesgo de longevidad. Existen muchas soluciones para mejorar esta oferta, siendo el desarrollo del nuevo negocio de rentas vitalicias vía reaseguro, una de las mejores soluciones.