

69

Oferta de licuación de patrimonio Inmobiliario en España

**Máster en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras**



69

Oferta de licuación de patrimonio Inmobiliario en España

Estudio realizado por: Eugenio Morales González
Tutor: Antonio Parra Eizagaetxebarría

Tesis del Máster en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras

Curso 2007/2008

Cuadernos de Dirección Aseguradora es una colección de estudios que comprende las tesis realizadas por los alumnos del Máster en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras de la Universidad de Barcelona desde su primera edición en el año 2003. La colección de estudios está dirigida y editada por el Dr. José Luis Pérez Torres, profesor titular de la Universidad de Barcelona, y la Dra. Mercedes Ayuso Gutiérrez, catedrática de la misma Universidad.

Esta tesis es propiedad del autor. No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente. El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto.

Presentación

Durante los últimos años se ha producido un despertar social sobre los productos de licuación del patrimonio para personas mayores, tras quedar patente el desequilibrio financiero que sufren las personas a edades avanzadas, cuando más necesitan recursos económicos para paliar sus necesidades vitales.

Estos productos que permiten obtener nuevos ingresos de las viviendas de las personas mayores, conservando el derecho a habitarlas, y que constituyen en la mayoría de los casos, su único pero importante ahorro, están solucionando situaciones de debilidad económica de muchas personas, pero por la complejidad de los productos, la importancia de la herencia en nuestra cultura, la actual situación financiera internacional y la crisis del sector inmobiliario, no acaba de desarrollarse como su potencial le permitiría.

En un futuro este desarrollo será cada vez mayor, ya que los mayores que vienen, disfrutan de un mayor conocimiento y experiencia financiera, una cultura de mayor independencia económica y menor apego a la propiedad y menor importancia a la herencia.

Quiero agradecer a mi tutor el Sr. Antonio Parra su inestimable colaboración y apoyo durante la elaboración de esta tesis, así como a mi compañera de trabajo Srta. Mireia Prats, que tanto me ha ayudado a conseguir recabar información de multitud de entidades financieras, en un momento en que las mismas quizás estaban más preocupadas por otros productos.

Resumen

La presente tesis es un análisis de cómo están diseñados los productos de licuación de patrimonio para personas mayores, y un estudio de mercado de los productos que hay disponibles en el mercado Español, a Junio de 2.008, centrándonos en la hipoteca inversa y la renta vitalicia inmobiliaria.

En una primera parte se detalla como están diseñados estos productos financieros y aseguradores y sus combinaciones. Como son gestionados los diferentes componentes que conforman estos productos, por las diferentes entidades financieras y aseguradoras, para hacerlos más atractivos a sus potenciales interesados. También se analizan las limitaciones de los productos y que riesgos asumen los ofertantes.

En una segunda parte se analizan todos los productos disponibles en el mercado, uno por uno, detallando sus características, prestaciones y scoring de suscripción, así como se muestra la oferta real de cada producto para un ejemplo, que nos sirve de guía durante todo el análisis. A continuación se realiza un análisis comparativo de todas las hipotecas inversas disponibles, en base a los parámetros y prestaciones más importantes, con el objetivo de ver como funciona cada hipoteca, frente a los factores de decisión más importantes: renta mensual, límite de deuda, tipo de renta, duración del tramo temporal, tipo de interés, comisiones, deuda en el arranque, deuda en el fallecimiento, etc. y finalmente se propone un análisis comparativo, calculando el rendimiento neto actualizado de la licuación del activo, tanto para el titular como para el heredero, teniendo en cuenta las cantidades cobradas por ambos vía rentas, coberturas de fallecimiento y saldo neto de la venta del activo y en que momento.

A continuación se estudia; la oportunidad de negocio que representa este mercado para las entidades aseguradoras, por los productos aseguradores que pueden ir asociados, como pueden utilizar las entidades financieras la renta vitalicia inmobiliaria, con un partner, para hacer negocio asumiendo sólo ciertos riesgos y traspasando otros, y consiguiendo generar negocio de pasivo sin suscribir de activo, y cómo afecta a estos productos, las tasaciones actuales y la situación del mercado hipotecario.

Se explican las dificultades que encuentran las entidades ofertantes, para cerrar estas operaciones, y que papel están jugando los brokers financieros especializados en estos productos.

Finalmente se proponen que medidas fiscales podrían fomentar la renta vitalicia inmobiliaria y la hipoteca inversa, tras la experiencia actual.

Resum

La present tesi és un anàlisi dels diferents productes de liquació de patrimoni per a persones grans, i un estudi de mercat dels diferents productes que hi ha disponibles en el mercat Espanyol, a juny de 2.008, centrant-nos en la hipoteca inversa i la renda vitalícia immobiliària.

A la primera part s'hi detalla la forma com estan dissenyats aquets productes financers i asseguradors, i les seves diferents combinacions. Com són gestionats els diferents paràmetres que formen aquets productes per les diferents entitats financeres i asseguradores, per fer-los més atractius als seus potencials interessats. També s'analitzen les limitacions dels productes i quins són els riscos que assumeixen els oferents.

A la segona part s'hi analitza tots els productes disponibles dins del mercat, un per un, detallant les seves característiques, prestacions i scoring de subscripció, així com les diferents ofertes reals de cada producte per a un exemple concret que ens serveix de guia durant tot l'anàlisi. A continuació es realitza un anàlisi comparatiu de totes les hipoteques inverses disponibles, en base als paràmetres i prestacions més importants, amb la finalitat de veure com funciona cada hipoteca, davant dels factors de decisió més importants: renda mensual, límit del deute, tipus de renda, duració del tram temporal, tipus d'interès, comissions, deute d'inici, deute en el moment de la defunció, etc...

Seguidament, es proposa un anàlisi comparatiu, calculant el rendiment net actualitzat de la liquació de l' actiu, tant per al titular com per a l' hereu, tenint presents les quantitats cobrades per tots dos mitjançant les rendes, la cobertura per defunció i el saldo net de la venda de l'actiu i en quin moment.

A continuació, s' estudia l' oportunitat de negoci que representa aquest mercat per a les entitats asseguradores, pels productes asseguradors que hi poden anar associats, per com poden les entitats financeres utilitzar la renda vitalícia immobiliària, amb un partner, fent negoci assumint només certs riscos i traspasant-ne d'altres, aconseguint generar negoci de passiu sense subscriure actiu, i com afecta a n' aquets productes les actuals taxacions i la situació del mercat hipotecari.

Explicació de les dificultats que es troben les entitats oferents per tancar aquest tipus d' operacions, i quin és el paper que hi estan jugant els brokers financers especialitzats en aquest productes.

En darrer lloc es proposen quines mesures fiscals podrien fomentar la renda vitalícia immobiliària i la hipoteca inversa, un cop analitzada l' experiència actual.

Summary

The present thesis is an analysis of the design of asset dilution products for elderly people and a market study of the products available on the Spanish market in June of 2008, focusing on reverse mortgages and life property annuities.

The first part describes how the financial and insurance products are designed and their possible combinations. It also explains how the different components that make up these products are treated by the different financial and insurance entities in order to make them more attractive for their potential customers. The limitations of the products and the risks assumed by the offering parties are also analysed.

The second part analyses each one of the products available on the market, giving details about their characteristics, benefits and subscription scoring, as well as showing the real offer for each example product which we are going to use as a guideline throughout the whole analysis. Then a comparative analysis of all the reverse mortgages available is carried out based on the most important parameters and benefits, in order to know how each mortgage reacts before the most important factors of decision: monthly rent, debt limit, type of rent, duration of the time period, interest rate, commissions, start-up debt, debt upon death, etc. Finally a comparative analysis is proposed in order to calculate the updated net yield of the asset dilution, for both the owner and the heir, taking into account the amounts received by both of them due to their rents, death coverage and net balance of the sales of assets, and also at what moment the analysis is carried out.

The following possibilities are studied next; the business opportunity that this market represents for insurance companies, due to the insurance products which may be involved, how financial companies can use the life property annuity, with a partner, to do business assuming only certain risks and transferring others, and achieving to generate business with liabilities without subscribing assets, and how the current appraisals and the situation of the mortgage market affect these products.

The difficulties that the offering entities come across when trying to close these operations and the roles played by the financial brokers specialised in these products are explained.

Finally, after this experience, fiscal measures to encourage life property annuities and reverse mortgages are proposed.

Índice

1. Presentación del problema.	9
2. Productos financieros y aseguradores disponibles en el mercado que pueden satisfacer esta necesidad.	11
2.1. Hipoteca inversa.	11
2.2. Crédito vitalicio.	33
2.3. Renta vitalicia inmobiliaria.	34
3. Productos que se comercializan actualmente.	45
3.1. Hipotecas inversas disponibles.	45
3.2. Crédito vitalicio.	80
3.3. Renta vitalicia inmobiliaria.	82
3.4. Comparativa entre las hipotecas inversas	90
4. Oportunidad de negocio para las compañías aseguradoras.	115
4.1. La Renta vitalicia inmobiliaria como oportunidad para la gestión del riesgo de las entidades financieras y aseguradoras.	115
4.2. Cómo afecta a estos productos las tasaciones actuales.	116
4.3. Situación del mercado hipotecario.	116
4.4. Dificultad de gestión previa a la firma en estos productos.	117
4.5. Los brokers financieros especialistas en licuación de patrimonio de personas mayores.	118
4.6. Medidas fiscales que podrían fomentar la renta vitalicia inmobiliaria y la hipoteca inversa.	120
5. Capítulo de conclusiones.	121
6. Bibliografía.	123
Anexos	

Oferta de licuación de patrimonio Inmobiliario en España

1. Presentación del problema

El objetivo de la presente tesis es analizar como están diseñados los productos de licuación del patrimonio para personas mayores, y estudiar desde un punto de vista práctico, la oferta real que existe en el mercado español para la licuación del patrimonio de personas mayores, a partir de 65 años, y entendiendo como oferta real: productos que se comercializan y que se pueden contratar normalmente a junio de 2.008.

Por la complejidad de los productos, especialmente la hipoteca inversa, se realiza un estudio comparativo, buscando variables que permitan esa comparación, pero sin el objetivo de clasificar de mejor a peor los productos, ya que cada producto, puede ser el que mejor se adapte a los requisitos de un determinado cliente.

Se evitan análisis teóricos sobre soluciones de licuación, que no se encuentran en el mercado accesible a los potenciales interesados.

2. Productos financieros y aseguradores disponibles en el mercado que pueden satisfacer esta necesidad

Los ocupantes-propietarios de viviendas pueden convertir en efectivo una parte del valor de los inmuebles, conservando su derecho de habitar en ellos, mediante los productos de licuación del patrimonio, que básicamente son dos:

- La hipoteca inversa.
- La venta de la nuda propiedad o renta vitalicia inmobiliaria.

2.1. Hipoteca inversa

Es un producto financiero tanto en versión crédito como préstamo, que puede incorporar un producto asegurador, donde el propietario de la vivienda mantiene en todo momento la plena propiedad y la ocupación, obteniendo la liquidez a través de una financiación crediticia, con la garantía hipotecaria de la propia vivienda. A este producto se le suele denominar como «hipoteca inversa».

Se trata de una modalidad de préstamo hipotecario, que permite al propietario de una vivienda, recibir una parte de su valor en un solo pago inicial o en forma de rentas periódicas, y cuya deuda acumulada no es exigible hasta que se produce la muerte del último beneficiario.

En dicho momento, los posibles herederos deciden si aceptan la herencia y sus cargas, liquidando a la entidad la totalidad de la deuda pendiente y disfrutando del posible excedente neto. Si no aceptan la herencia, la entidad ejecuta la garantía instando la venta de la vivienda hipotecada, pero con la posibilidad de la entidad financiera de recurrir a toda la masa hereditaria, si el bien tiene un valor inferior a la deuda.

De esta descripción general se deduce que la hipoteca, en tanto que carga que grava la vivienda, es vitalicia, ya que perdura hasta el momento en que con el fallecimiento del último titular o beneficiario designado (pareja no propietaria de la vivienda) se liquida la deuda o se ejecuta la hipoteca. No obstante, en el caso de rentas periódicas, el plazo durante el cual se distribuye el importe del préstamo tiene un horizonte temporal fijo.

El importe de estas rentas se determina en función del:

- valor de la vivienda, resultado de una tasación,
- tipo de interés,
- comisiones,
- plazo durante el cual se harán efectivas,
- tipo de renta incremental o constante,
- límite de la deuda que a su vez puede depender de la ubicación de la vi-

- vienda,
- edad y sexo del beneficiario, en razón de las diferencias existentes en la esperanza de vida de hombres y mujeres,
 - en caso de contratarse una renta vitalicia diferida, dependerá del importe de esta prima y de sus prestaciones de rescate y fallecimiento si existen,
 - y de otras coberturas aseguradoras que se puedan contratar como la cola de intereses.

Esta descripción general puede concretarse en un préstamo o un crédito: con un solo pago total inicial, con rentas periódicas o con una combinación de ambas, con las rentas de importe constante o revaluables anualmente, y con tipo de interés fijo o variable. Además, en el caso más frecuente de créditos abonados con rentas periódicas, los pagos temporales del crédito hipotecario pueden combinarse con una renta vitalicia posterior, la cual puede tener o no un valor de rescate.

Dentro de los préstamos y créditos el que se ofrece con una renta vitalicia, es el más desarrollado actualmente, en otros países presenta elementos muy comunes con algunos de los que ya se comercializan actualmente en España.

Para favorecer la comprensión de estos productos e ilustrar la complejidad que pueden revestir, se resumen a continuación sus rasgos esenciales, aunque este ejemplo no agote las posibilidades existentes para conseguir la generación de una renta vitalicia:

- El producto que se ofrece al cliente es una estructura que a cambio de un primer pago opcional y una renta fija constante hasta el fallecimiento del último titular combina, en dos tramos, un crédito hipotecario a tipo de interés fijo con una renta vitalicia. En general, el crédito lo concede una entidad de crédito y la renta vitalicia se contrata con una compañía aseguradora, que suele estar vinculada a la entidad financiera.
- Durante un periodo preestablecido, tramo temporal del producto, la entidad paga una renta fija mensual o incremental y se capitalizan los intereses, que junto a los capitales aportados van acumulando una deuda hasta que se satisface la última renta mensual. A partir de ese momento, la deuda sigue aumentando sólo por los intereses pactados, que normalmente en ese momento pasan a ser a tipo variable referenciados a Euribor o IRPH y un spread, que siguen acumulándose hasta que la deuda total es exigible, es decir, cuando muere el último titular del préstamo o beneficiario.
- Tras el pago de la última renta fija de la entidad, comienza el tramo vitalicio y los titulares empiezan a cobrar una renta vitalicia bruta por el mismo importe que la renta mensual anterior, pero sujeta a tributación por IRPF, con lo cual la renta neta es algo inferior, hasta que muere el último titular o beneficiario. Esta renta vitalicia queda contratada a la vez que el préstamo, en el inicio de la operación, como una renta vitalicia diferida. Para la compra de esta renta vitalicia, si los titulares lo desean, la entidad, con cargo a la cuenta de la hipoteca, detrae una cantidad inicial o periódica (prima periódica, pero no es común en el mercado) que cu-

bre a los titulares todos los gastos que genera su adquisición. Esta prima puede tener un valor de rescate, para caso de cancelación anticipada del crédito o fallecimiento antes de iniciarse el tramo vitalicio, es decir antes de cobrar la renta proveniente del producto asegurador.

- A la muerte del último titular, en función de la decisión de los herederos sobre la aceptación o renuncia de la herencia, y sobre la liquidación de la deuda, ésta se liquida en su totalidad o la entidad ejecuta la hipoteca instando la venta de la vivienda, pero hay que recordar que la entidad financiera tiene derecho a recurrir a toda la masa hereditaria del fallecido, si la ejecución de la prenda, no cubre la totalidad de la deuda.
- Por último, cabe señalar que por la distinta naturaleza de los tramos temporal y vitalicio, la fiscalidad aplicable a las rentas es diferente en cada uno de ellos: en el tramo temporal proceden exclusivamente de los pagos de un préstamo, por lo que están exentas de impuestos, mientras que en el tramo vitalicio, son el ingreso de una renta vitalicia y estarán sujetas, al tratamiento que aplique el IRPF a este tipo de rentas vitalicias diferidas.

Otra modalidad distinta a la descrita es:

- Con pago de los intereses.
Bajo distintas formas del producto final que se contrata, su objetivo común es evitar la acumulación de intereses capitalizados que gravan fuertemente la deuda final a amortizar, que se limitará de este modo al capital aportado por la entidad, lógicamente esto irá en detrimento de la renta vitalicia que será menor. Las dos formas más comunes son: mediante la modalidad de préstamo y la segunda, es mediante la contratación de un seguro para el pago de intereses, con la modalidad de crédito.

Cualquiera de las modalidades de préstamo mencionadas, es compatible con que las rentas periódicas, incluidas, en su caso, las rentas vitalicias contratadas, tengan un importe fijo a lo largo del tiempo o se revaloricen a una tasa anual preestablecida, contrarrestando así, en parte, el deterioro de la inflación sobre el poder adquisitivo del titular.

Para concluir, debe destacarse, que para que este instrumento pueda jugar un papel de cobertura adicional de ingresos, con los que hacer frente a la etapa de jubilación y/o de soporte financiero para situaciones de dependencia en la vejez, es muy importante que su cobertura se extienda a toda la vida del beneficiario. La sola contratación de una hipoteca inversa con un límite temporal fijo de generación de rentas, puede ser causa de graves problemas posteriores, al iniciarse el periodo siguiente al del cobro de rentas, de duración creciente en la actualidad, a la vez que incierta, y que cubre los últimos años de la vida. De ahí la conveniencia de afrontar esta contingencia, con la cobertura de una renta vitalicia adicional, lo que a su vez plantea riesgos y limitaciones que se comentan más adelante. Únicamente puede tener sentido no contratar coberturas vitalicias, si el titular hipoteca una segunda vivienda, en este caso su objetivo puede ser tener una mayor renta mensual, ya que cuando esta finalice, tiene

previsto vender su segunda vivienda.

Recientemente se ha aprobado en nuestro país, la primera regulación específica sobre la hipoteca inversa, con el objetivo declarado de impulsar la movilización del capital inmobiliario de los mayores de 65 años, con la doble finalidad señalada en el párrafo anterior de servir de cobertura a las necesidades propias de la jubilación y de las situaciones de dependencia. No se regulan los productos que pueden contratarse, sino fundamentalmente el marco de su comercialización y del régimen de transparencia, incluyendo ciertos apoyos fiscales, la exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y la reducción de costes notariales y registrales, lo vemos en detalle más adelante.

2.1.1. Funcionamiento de la hipoteca inversa a nivel internacional.

Según Instrumentos Financieros para la jubilación, de la Fundación de Estudios Financieros, 2008, que toma como fuente The Pension Commission First Report del 2.005 del Reino Unido, uno de los países con más experiencia.

La Comisión de Pensiones cubrió este aspecto de la provisión para la jubilación, pero llegó a la conclusión de que es un mercado muy pequeño.

«Hipoteca inversa: Existen diversos productos que permiten seguir ocupando la vivienda propia al tiempo que se toma prestado con la garantía de su valor. Las dos variantes principales actuales son los planes de reversión de la vivienda y las hipotecas vitalicias. Si INSTRUMENTOS FINANCIEROS PARA LA JUBILACIÓN bien existen distintas estimaciones del volumen de este mercado, en total sigue siendo muy pequeño y, en la actualidad, tan solo alrededor del 1% de los hogares de pensionistas utilizan estos productos, lo que tal vez representa el 0,5% de toda la deuda hipotecaria activa.

Los tipos de interés normales del producto hipotecario vitalicio son significativamente superiores a los de las hipotecas estándar (p. ej., alrededor del 7% en septiembre de 2004 en comparación con el 4,9%-6,0% aproximadamente de las hipotecas más favorables), lo que refleja el desarrollo limitado de este mercado y el riesgo inherente de prestar cuando se desconoce la fecha de vencimiento definitivo del préstamo. Las posibilidades de desarrollo adicional son difíciles de valorar. Es evidente que podría ser una opción atractiva para algunas personas, incluido por ejemplo el 10% de la población que no tiene hijos en el momento de la jubilación (una cifra que probablemente se acerque más al 20% en los próximos 20 años)». Hipoteca vitalicia - se hipoteca parte del valor de capital de la vivienda, pero no se exigen devoluciones de capital. El interés se suma al importe original del préstamo y se devuelve cuando se vende el inmueble.

Plan de reversión de la vivienda - venta de la totalidad o una parte de la vivienda a una empresa. En el momento del fallecimiento, el proveedor recibe el valor total de la parte vendida del inmueble.

La principal asociación de proveedores de hipotecas inversas, la Safe Home Income Plans (SHIP), representa alrededor del 90% del mercado. Como muestra el cuadro 1, los nuevos contratos suscritos en 2006 totalizaron 1.100 millones de libras. Los planes de reversión de viviendas continúan representando una parte muy pequeña del total de las pensiones de jubilación en el Reino Unido.

Cuadro 1: Contratos suscritos de hipotecas inversas

Tipo	2005	2006
Hipotecas vitalicias	1.050 mn libras	1.080 mn libras
Planes de reversión de viviendas	50 mn libras	70 mn libras

Fuente: SHIP <http://www.ship-ltd.org>

El desarrollo de las hipotecas inversas en los EE.UU se remonta a 1989, el año en que se introdujo el programa federal HECM (Hipoteca de Conversión del Patrimonio de Vivienda), con una cuota de mercado superior al 90%. En este sentido, el despegue vino de mano del gobierno a través de la FHA ("Federal Housing Administration" que forma parte del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE.UU) y la implantación de los préstamos federales (distribuidos por cualquier entidad de crédito autorizada por la FHA) con un seguro contra los riesgos comentados en el apartado anterior, financiado a través de "premiums" pagados por el prestatario. Ello permitió que las hipotecas vitalicias solucionaran parcialmente dos de sus 'handicaps' importantes: su mala reputación y su elevado coste.

Las reticencias de muchas entidades por entrar en la comercialización de un producto complejo, en tanto va dirigido especialmente a los mayores, personas muy vulnerables, fue solucionada por la supervisión del Estado Federal y la sujeción a la evaluación de la operación por parte de un experto externo antes de que el contrato sea firmado. El propósito de la intervención de un asesor externo es explicar las características del producto y los riesgos asociados, además de la existencia de otras alternativas para la persona mayor.

Inicialmente, su crecimiento fue sumamente lento y no comenzó a despegar hasta el año 2002 de la mano de la garantía federal. Recientemente las hipotecas vitalicias han mostrado un aumento de la popularidad debido a la combinación de un aumento de los precios de la vivienda y el descenso de los tipos de interés, en un marco de mayores garantías, consejos de expertos externos y

seguridad contra un patrimonio negativo y un seguro contra los riesgos comentados en el apartado anterior, financiado a través de “premiums” pagados por el prestatario. Ello permitió que las hipotecas vitalicias solucionaran parcialmente dos de sus ‘handicaps’ importantes: su mala reputación y su elevado coste.

Las reticencias de muchas entidades por entrar en la comercialización de un producto complejo, en tanto va dirigido especialmente a los mayores, personas muy vulnerables, fue solucionada por la supervisión del Estado Federal y la sujeción a la evaluación de la operación por parte de un experto externo antes de que el contrato sea firmado. El propósito de la intervención de un asesor externo es explicar las características del producto y los riesgos asociados, además de la existencia de otras alternativas para la persona mayor.

Inicialmente, su crecimiento fue sumamente lento y no comenzó a despegar hasta el año 2002 de la mano de la garantía federal. Recientemente las hipotecas vitalicias han mostrado un aumento de la popularidad debido a la combinación de un aumento de los precios de la vivienda y el descenso de los tipos de interés, en un marco de mayores garantías, consejos de expertos externos y seguridad contra un patrimonio negativo.

En Europa Occidental su desarrollo de momento es limitado. Los hogares europeos formados por personas de mayor edad tienen grados de propensión al endeudamiento en su mayoría inferior al de los británicos y estadounidenses, tal vez por razones culturales, aunque no podemos obviar la importancia del sistema fiscal que, al menos en los Estados Unidos, fomenta poderosamente el crédito hipotecario. Por otro lado, la cultura de la herencia -el deseo de transmitir la vivienda hereditariamente- puede afectar. Del mismo modo, y con escasas excepciones, el crédito al consumo mediante préstamos hipotecarios no existe en todos los países, mientras resulta habitual en los de habla inglesa, incluso entre las personas de mayor edad.

Todavía resulta todavía pronto para que los factores demográficos tengan en Europa continental una repercusión visible sobre la demanda de hipotecas inversas. Las pensiones son aún relativamente confortables en comparación con sus equivalentes estadounidenses y británicas y también más estables, pues en su gran mayoría no dependen de la evolución de los mercados financieros. Además, el grupo objetivo básico de la hipoteca vitalicia, los hogares con patrimonio inmobiliario y falta de liquidez, es probablemente inferior en Europa continental que en Norteamérica y Gran Bretaña. Si bien, el desarrollo en Gran Bretaña es relativamente reducido en comparación el crédito hipotecario estándar, ya que solamente un 0,5% del total de hipotecas corresponden a hipotecas inversas (Terry y Gibson, 2006).

2.1.2. Regulación específica en España: LEY 41/2007.

Tras la entrada en vigor de la LEY 41/2007, de 7 de diciembre, 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 de-

terminada norma tributaria, publicada el sábado 8 diciembre 2007 BOE núm. 294.

“Hacer líquido el valor de la vivienda mediante productos financieros podría contribuir a paliar uno de los grandes problemas socioeconómicos que tienen España y la mayoría de países desarrollados: la satisfacción del incremento de las necesidades de renta durante los últimos años de la vida. La hipoteca inversa regulada en esta Ley se define como un préstamo o crédito hipotecario del que el propietario de la vivienda realiza disposiciones, normalmente periódicas, aunque la disposición pueda ser de una sola vez, hasta un importe máximo determinado por un porcentaje del valor de tasación en el momento de la constitución. Cuando se alcanza dicho porcentaje, el mayor o dependiente deja de disponer de la renta y la deuda sigue generando intereses. La recuperación por parte de la entidad del crédito dispuesto más los intereses se produce normalmente de una vez cuando fallece el propietario, mediante la cancelación de la deuda por los herederos o la ejecución de la garantía hipotecaria por parte de la entidad de crédito. No cabe duda, pues, de que el desarrollo de un mercado de hipotecas inversas que permitan a los mayores utilizar parte de su patrimonio inmobiliario para aumentar su renta ofrece un gran potencial de generación de beneficios económicos y sociales. La posibilidad de disfrutar en vida del ahorro acumulado en la vivienda aumentaría enormemente la capacidad para suavizar el perfil de renta y consumo a lo largo del ciclo vital, con el consiguiente efecto positivo sobre el bienestar.

Disposición adicional primera. Regulación relativa a la hipoteca inversa.

1. A los efectos de esta Ley, se entenderá por hipoteca inversa el préstamo o crédito garantizado mediante hipoteca sobre un bien inmueble que constituya la vivienda habitual del solicitante y siempre que cumplan los siguientes requisitos:
 - a) que el solicitante y los beneficiarios que este pueda designar sean personas de edad igual o superior a los 65 años o afectadas de dependencia severa o gran dependencia,
 - b) que el deudor disponga del importe del préstamo o crédito mediante disposiciones periódicas o únicas,
 - c) que la deuda sólo sea exigible por el acreedor y la garantía ejecutable cuando fallezca el prestatario o, si así se estipula en el contrato, cuando fallezca el último de los beneficiarios,
 - d) que la vivienda hipotecada haya sido tasada y asegurada contra daños de acuerdo con los términos y los requisitos que se establecen en los artículos 7 y 8 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.
2. Las hipotecas a que se refiere esta disposición sólo podrán ser concedidas por las entidades de crédito y por las entidades aseguradoras autorizadas para operar en España, sin perjuicio de los límites, requisitos o condiciones que, a las entidades aseguradoras, imponga su normativa sectorial.
3. El régimen de transparencia y comercialización de la hipoteca inversa será el establecido por el Ministro de Economía y Hacienda.
4. En el marco del régimen de transparencia y protección de la clientela, las entidades establecidas en el apartado 2 que concedan hipotecas inversas deberán suministrar servicios de asesoramiento independiente a los solicitantes de este producto, teniendo en cuenta la situación financiera del solicitante y los riesgos económicos derivados de la suscripción de este producto. Dicho asesoramiento independiente deberá llevarse a cabo a través de los mecanismos que determine el Ministro de Economía y Hacienda. El Ministro de Economía y Hacienda establecerá las condiciones, forma y requisitos para la realización de estas funciones de asesoramiento.

5. Al fallecimiento del deudor hipotecario sus herederos o, si así se estipula en el contrato, al fallecimiento del último de los beneficiarios, podrán cancelar el préstamo, en el plazo estipulado, abonando al acreedor hipotecario la totalidad de los débitos vencidos, con sus intereses, sin que el acreedor pueda exigir compensación alguna por la cancelación. En caso de que el bien hipotecado haya sido transmitido voluntariamente por el deudor hipotecario, el acreedor podrá declarar el vencimiento anticipado del préstamo o crédito garantizado, salvo que se proceda a la sustitución de la garantía de manera suficiente.
6. Cuando se extinga el préstamo o crédito regulado por esta disposición y los herederos del deudor hipotecario decidan no reembolsar los débitos vencidos, con sus intereses, el acreedor sólo podrá obtener recobro hasta donde alcancen los bienes de la herencia. A estos efectos no será de aplicación lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 114 de la Ley Hipotecaria.
7. Estarán exentas de la cuota gradual de documentos notariales de la modalidad de actos jurídicos documentados del Impuesto sobre Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados las escrituras públicas que documenten las operaciones de constitución, subrogación, novación modificativa y cancelación.
8. Para el cálculo de los honorarios notariales de las escrituras de constitución, subrogación, novación modificativa y cancelación, se aplicarán los aranceles correspondientes a los «Documentos sin cuantía» previstos en el número 1 del Real Decreto 1426/1989, de 17 de noviembre, por el que se aprueba el arancel de los Notarios.
9. Para el cálculo de los honorarios registrales de las escrituras de constitución, subrogación, novación modificativa y cancelación, se aplicarán los aranceles correspondientes al número 2, «Inscripciones», del anexo I del Real Decreto 1427/1989, de 17 de noviembre, por el que se aprueba el arancel de los Registradores de la Propiedad, tomando como base la cifra del capital pendiente de amortizar, con una reducción del 90 por ciento.
10. Podrán, asimismo, instrumentarse hipotecas inversas sobre cualesquiera otros inmuebles distintos de la vivienda habitual del solicitante. A estas hipotecas inversas no les serán de aplicación los apartados anteriores de esta disposición.
11. En lo no previsto en esta disposición y su normativa de desarrollo, la hipoteca inversa se regirá por lo dispuesto en la legislación que en cada caso resulte aplicable.

[...]

Disposición adicional cuarta. Aseguramiento de rentas futuras por la constitución de una hipoteca inversa.

Las disposiciones periódicas que pueda obtener el beneficiario como consecuencia de la constitución de una hipoteca inversa podrán destinarse, total o parcialmente, a la contratación de un plan de previsión asegurado, en los términos y condiciones previstos en el apartado 3 del artículo 51 de la 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. A estos efectos, se asimilará a la contingencia de jubilación prevista en la letra b) del apartado 3 del artículo 51 de la citada Ley 35/2006, la situación de supervivencia del tomador una vez transcurridos diez años desde el abono de la primera prima de dicho plan de previsión asegurado. La provisión matemática del plan de previsión asegurado no podrá ser objeto de movilización a otro instrumento de previsión social, ni podrán movilizarse a aquél los derechos consolidados o las provisiones matemáticas de otros sistemas de previsión social.”

Efectos prácticos de la regulación en el mercado de la oferta:

- **Definición** de la hipoteca inversa como préstamo o crédito hipotecario, como veremos más adelante, permite dos posibilidades de construir el producto al ofertante.

- La posibilidad de disponer de **cantidades periódicas** pero también **en un solo importe**, permite más flexibilidad al producto para cancelar deudas anteriores o incluso una autogestión del principal por parte del titular o de sus familiares, así como más libertad a la entidad financiera para diseñar su producto.
- La recuperación del principal e **intereses** por parte de la entidad financiera tanto puede ser al fallecer el titular, antes por cancelación anticipada o durante la vigencia del mismo (la ley dice “normalmente”, lo que permite otras opciones), este es el caso cuando la entidad financiera cobra intereses desde el primer plazo, como veremos más adelante.
- Unos **beneficios fiscales** para el titular que reducen los gastos iniciales de constitución de la hipoteca inversa (Actos Jurídicos Documentados, honorarios notariales y honorarios registrales) lo que permite obtener mayores rentas, al reducir la deuda de arranque.
- Las entidades financieras no pueden cobrar compensación alguna por la **cancelación del crédito** por fallecimiento del titular o último beneficiario, pero si permite, que se cobre comisión por cancelación anticipada, caso de venta de la vivienda por parte del titular al irse a una residencia.
- Debe ser la vivienda habitual, para poder beneficiarse de las ventajas fiscales, pero la ley permite instrumentar hipotecas inversas sobre cualesquiera otros inmuebles, lo que se ha traducido en que algunas entidades financieras, cada vez menos, permitan hacer operaciones sobre **segundas residencias**, sin esas ventajas fiscales, pero con el resto de condiciones de la hipoteca inversa.
- **Garantías uniformes** para todos los productos, por ejemplo:
 - deuda sólo exigible por el acreedor y la garantía ejecutable cuando fallezca el prestatario.
 - El acreedor sólo podrá obtener recobro hasta donde alcancen los bienes de la herencia.
- La ley permite operar a las **entidades aseguradoras** en este mercado, a día de hoy sólo hay una operando, como veremos más adelante.
- Queda pendiente por regular el **asesoramiento independiente** que debe recibir el titular.

2.1.3. Estructura de la hipoteca inversa

Podemos clasificar las hipotecas inversas en dos según su estructura financiera, tal como indica su definición en la Ley “préstamo o crédito hipotecario”:

- **CRÉDITO**: El crédito es una operación financiera en la que se pone a disposición una cantidad de dinero hasta un límite especificado y durante un período de tiempo determinado. En un crédito sólo se pagan intereses sobre el capital utilizado, el resto de dinero está ya planificada o no su disposición, pero sin que por ello se paguen intereses hasta su efectiva disposición. En el caso concreto de la hipoteca inversa durante la vigencia del crédito se cobran las rentas de la cuenta de crédito y puede o no existir una prima de renta diferida que cubrirá las rentas, tras haberse alcanzado el límite del crédito. Esta estructura es utilizada por la mayoría de entidades financieras, ya que se obtienen mayores rentas. Como po-

demos ver en el cuadro 2 más adelante, se explica esta estructura, se ha tomado la más usual que incluye seguro de renta vitalicia diferida, como sigue:

- Fechas clave: se trata de las fechas más importantes a tener en cuenta en la hipoteca inversa, junto a la esperanza de vida que tiene el titular, si es sólo uno, o la esperanza de extinción de grupo si es más de un titular o beneficiario, es decir, el número de años que transcurrirán hasta que hayan fallecido todos los titulares o beneficiarios del crédito.
- Fecha de formalización de la hipoteca: es la fecha en la que se formaliza el crédito ante notario, y en la que ya tenemos una primera disposición, que consiste en todos los gastos asociados a la formalización: notaría, registro, gestoría, impuestos AJD, si la hipoteca inversa no cumple con los requerimientos de la Ley para ser bonificada fiscalmente (por ejemplo segunda residencia), prima de renta vitalicia diferida (si existe), otros seguros si es el caso (intereses), comisión de apertura, tasación y una primera disposición si así lo ha solicitado el titular.
- Fecha de cobro de la renta: Normalmente esta fecha de formalización no coincide exactamente con la fecha de pago de la renta que tiene cada entidad, por lo que la primera renta que cobre el titular será la siguiente fecha de pago establecida por la entidad financiera, es decir, por ejemplo formalizamos el día 15/7/2.008 y se cobra la primera renta el día 1/8/2.008, ese día ya se han generado los intereses correspondientes a la primera disposición desde el día 15 al 1, si la capitalización de intereses es mensual. Sucesivamente cada mes se cobra la renta el día de pago establecido y se carga sobre la cuenta de crédito así como los intereses generados entre una renta y la siguiente, por el capital dispuesto en ese momento. Si la capitalización es trimestral, por ejemplo, sólo se cargan los intereses cada 3 meses sobre el total dispuesto, pero las rentas se cargan a la cuenta de crédito cada mes, lógicamente.
- Esperanza de vida: para un titular es importante ser consciente de su esperanza de vida o de la conjunta si es una pareja, con el objeto de ver que la hipoteca y su construcción se ajusta a sus necesidades estimadas. Las entidades financieras utilizan criterios muy diferentes para determinar la duración del tramo temporal, lo lógico es utilizar la esperanza de vida del titular o la extinción de grupo si son más de uno, y tomar las tablas del INE (Instituto Nacional de Estadística) o las PERM/F-2000, publicadas por la Dirección General de Seguros, estas últimas son más conservadoras y dan esperanzas de vida más largas. La realidad es que hay diferentes estrategias, las más conservadoras utilizan las PERMF2000 y le añaden un margen de seguridad de 1 o 2 años y, es lógico ya que de esta manera el riesgo de capital negativo es mucho menor. Las menos conservadoras utilizan plazos menores a las INE e incluso crean el mismo plazo dentro de un tramo de edades. En un entorno familiar normal la decisión de contratar una hipoteca inversa, es tomada con conocimiento de los herederos.

ros, y suelen buscar un equilibrio entre deuda y renta, para ello es importante saber la esperanza de vida con el objetivo de preveer la deuda en el fallecimiento.

- Fecha de cobro de la primera renta, del seguro de renta vitalicia diferida: un mes antes de esa fecha, el crédito se ha agotado y es conocida en la formalización, se cobra la primera renta que proviene del producto asegurador: tramo vitalicio, será una renta vitalicia por el mismo importe que la renta que provenía de la cuenta de crédito pero sujeta al IRPF. En la cuenta de crédito se sigue cargando cada mes (si la capitalización es mensual) los intereses del capital dispuesto hasta el fallecimiento del titular.
- Origen de la renta: la renta proviene o de la cuenta de crédito o del seguro de renta vitalicia. Según cada entidad la duración en años del tramo temporal puede ser muy diferente, por ello cuanto menor es el tramo temporal y durante menos años se cobra la renta de la cuenta de crédito, mayor será la cobertura que debe realizar el seguro de renta vitalicia diferida, menor el número de años para capitalizarse, y por ello la prima será mayor, la ventaja es que normalmente el interés del seguro es mucho menor que el tipo de interés del crédito, por ello se obtienen mejores rentas si el tramo temporal es más corto.
- Tipo de interés: normalmente el tipo de interés es fijo durante el tramo temporal y variable durante el tramo vitalicio, excepto cuando la hipoteca incorpora un seguro de intereses sea desde el inicio o para la cola, que para ser asegurable, la compañía aseguradora precisa saber el tipo de interés y que no cambie durante la vigencia del seguro, para estos casos el tipo es fijo tanto en el tramo temporal como en el tramo vitalicio. Actualmente el tipo fijo suele ser el resultado de aplicar el mismo spread utilizado para el tramo variable y con el valor actual del tipo de referencia (EURIBOR o IRPH). El spread, cuando el índice es el EURIBOR, suele ir del 1% al 2%, lo más habitual es el 2%. EL IRPH es utilizado en muy pocas hipotecas, como veremos más adelante. Existen algunas Cajas de Ahorros, que para el tramo temporal, utilizan un tipo fijo bastante bajo, respecto al mercado, ya que consideran la hipoteca inversa un producto social.
- Deuda sobre el valor del activo: En esta columna se aprecia como evoluciona la deuda sobre el valor del activo, en el momento de formalizarse la operación. Las entidades financieras suelen tomar como referencia que la deuda alcance un 80% del valor actual del activo al finalizar el tramo temporal, que puede o no coincidir con la esperanza de vida del titular, en el cuadro vemos como hay una diferencia de 1,5 años entre la esperanza de vida según el INE, que es un margen de seguridad puesto por la entidad financiera que hemos tomado como ejemplo, y cómo hay una importante diferencia de 2 años respecto a la esperanza de vida según las PERM/F-2000, es decir, al fallecer el titular la deuda sería del 93,8% sobre el valor de activo en el momento de la formalización, aunque el valor del activo en la fecha de defunción es probable que sea mayor, resumiendo:

- Deuda esperanza de vida INE: 68,79%
- Deuda esperanza de vida PERM/F-2000,: 93,8%

Queda claro en el ejemplo que la entidad financiera hace una construcción de la hipoteca con un margen de seguridad razonable, para evitar capital negativo y un más que probable saldo neto para los herederos, lo suficiente como para incentivarles a que lideren la liquidación del crédito, con la venta de la vivienda o con la refinanciación de la deuda.

El crecimiento paulatino de la deuda es una característica intrínseca de la modalidad de crédito, y tiene como grandes ventajas:

- La deuda tiene un crecimiento acorde a las rentas cobradas y las coberturas futuras contratadas, con lo que una cancelación anticipada, comporta una deuda acorde al tiempo transcurrido.
- El obtener las rentas de la cuenta de crédito reduce la carga de los intereses, frente a la modalidad de préstamo como veremos.
- Las rentas que provienen de la cuenta de crédito no tributan.

Es importante destacar, que a diferencia del ejemplo del cuadro 2 y 3, si la prima de renta vitalicia diferida incorpora prestaciones en caso de fallecimiento o rescate, sobre el saldo de la deuda durante el tramo temporal, en caso de cancelación, se vería reducida en el valor del rescate (normalmente el rescate sólo existe antes de iniciarse la prestación: tramo vitalicio). Y en caso de fallecimiento se vería el saldo de la deuda reducido tanto en el tramo temporal como vitalicio (dependiendo de las prestaciones, suele cubrirse sólo el tramo temporal o también el vitalicio) por el capital de fallecimiento, que lógicamente cada vez es un valor menor. Este tema se ha de tener en cuenta, a la hora de comparar diferentes hipotecas como veremos más adelante.

La fiscalidad es diferente en el tramo temporal que el vitalicio, en el primero son rentas exentas al ser un crédito y el segundo está sujeto al IRPF, sobre rentas vitalicias diferidas, como se explica más adelante.

Cuadro 2: Estructura de una hipoteca inversa tipo crédito hipotecario con renta vitalicia.

CRÉDITO HIPOTECARIO: CUENTA DE CRÉDITO PARA DISPONER POR EL CLIENTE DURANTE UN TIEMPO LÍMITE CON UN LÍMITE DE CRÉDITO MÁXIMO										
Fechas calve	Origen de la renta	Según el origen de la renta	Fechas	Nº años transcurridos	Nº renta contra cuenta de crédito	Nº renta contra Prima RVD	Nº renta total	Tipo de interés	Según el tipo de interés	Deuda sober valor activo en la firma
Fecha de formalización de la hipoteca			02/07/2008					Fijo	Tramo fijo	4,5%
Fecha de cobro de la prima renta, inicio del	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/08/2008	0,08	1		1	Fijo	Tramo fijo	4,7%
Fecha de cobro de la segunda renta	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/09/2008	0,17	2		2	Fijo	Tramo fijo	4,9%
Fecha de cobro de la tercera renta	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/10/2008	0,25	3		3	Fijo	Tramo fijo	5,1%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/11/2008	0,33	4		4	Fijo	Tramo fijo	5,4%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/12/2008	0,42	5		5	Fijo	Tramo fijo	5,6%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/01/2009	0,50	6		6	Fijo	Tramo fijo	5,8%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/02/2009	0,58	7		7	Fijo	Tramo fijo	6,0%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/03/2009	0,67	8		8	Fijo	Tramo fijo	6,2%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/04/2009	0,75	9		9	Fijo	Tramo fijo	6,4%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/05/2009	0,83	10		10	Fijo	Tramo fijo	6,6%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/06/2009	0,92	11		11	Fijo	Tramo fijo	6,8%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	.....	.....	.....		.....	Fijo	Tramo fijo	.....
Esperanza de vida según INE 2005	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/11/2018	10,33	124		124	Fijo	Tramo fijo	68,79%
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	.....	.....	.....		.....	Fijo	Tramo fijo	.....
	Cuenta de crédito	Tramo temporal	01/03/2020	11,75	141		141	Fijo	Tramo fijo	80,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/04/2020	11,83		1	142	Variable	Tramo variable	81,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/05/2020	11,92		2	143	Variable	Tramo variable	81,5%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/06/2020	12,00		3	144	Variable	Tramo variable	82,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/07/2020	12,08		4	145	Variable	Tramo variable	82,5%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/08/2020	12,17		5	146	Variable	Tramo variable	83,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/09/2020	12,25		6	147	Variable	Tramo variable	83,5%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/10/2020	12,33		7	148	Variable	Tramo variable	84,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/11/2020	12,42		8	149	Variable	Tramo variable	84,5%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/12/2020	12,50		9	150	Variable	Tramo variable	85,1%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/01/2021	12,58		10	151	Variable	Tramo variable	85,6%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/02/2021	12,67		11	152	Variable	Tramo variable	86,1%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/03/2021	12,75		12	153	Variable	Tramo variable	86,6%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/04/2021	12,83		13	154	Variable	Tramo variable	87,2%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/05/2021	12,92		14	155	Variable	Tramo variable	87,7%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/06/2021	13,00		15	156	Variable	Tramo variable	88,3%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/07/2021	13,08		16	157	Variable	Tramo variable	88,8%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/08/2021	13,17		17	158	Variable	Tramo variable	89,3%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/09/2021	13,25		18	159	Variable	Tramo variable	89,9%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/10/2021	13,33		19	160	Variable	Tramo variable	90,5%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/11/2021	13,42		20	161	Variable	Tramo variable	91,0%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/12/2021	13,50		21	162	Variable	Tramo variable	91,6%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/01/2022	13,58		22	163	Variable	Tramo variable	92,1%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/02/2022	13,67		23	164	Variable	Tramo variable	92,7%
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/03/2022	13,75		24	165	Variable	Tramo variable	93,3%
Esperanza de vida según PER F/M 2000	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/04/2022	13,83		25	166	Variable	Tramo variable	93,8%
Fecha de cobro de la última renta	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	.....	.....		fallecimiento		Variable	Tramo variable	
	Seguro de RVD	Tramo vitalicio	01/03/2022	13,92		24	167	Variable	Tramo variable	94,4%

- **PRÉSTAMO:** Un préstamo es una operación por la cual, una entidad financiera, pone a disposición una cantidad determinada de dinero mediante un contrato. En un préstamo se adquiere la obligación de devolver ese dinero en un plazo de tiempo establecido y de pagar unas comisiones e intereses acordados. Se puede devolver el dinero en uno o varios pagos, aunque, habitualmente, la cantidad se devuelve en cuotas mensuales que incluyen las comisiones y los intereses. Al hablar de préstamo, la cantidad de dinero que se pide prestada se llama 'principal', mientras que el 'interés' es el precio que se paga por poder disponer de ese dinero.'. Para el caso de la hipoteca inversa desde el inicio se constituye una prima de renta vitalicia inmediata que cubre el pago de las rentas y de los intereses, permaneciendo la deuda constante: el principal, que equivale a la suma de la prima de renta vitalicia inmediata, gastos de formalización y comisiones, no hay más disposiciones en el futuro.
- **Fechas clave:** la gran diferencia con el crédito es que no hay cambio en el origen de la renta, por lo que no hay fecha en la que se pasa de cobrar del crédito al seguro.
- **Origen de la renta:** la renta proviene siempre del seguro de renta vitalicia inmediata, que se constituye en la formalización.
- **Tipo de interés:** el tipo de interés es fijo hasta el vencimiento del préstamo: fallecimiento del último titular, y debe ser así ya que los intereses al ser cubiertos por la renta vitalicia deben ser fijos, para poder tener unos flujos futuros previsibles, sólo afectados por el factor actuarial de la probabilidad de supervivencia del titular.
- **Deuda sobre el valor del activo:** En esta columna se aprecia como la deuda sobre el valor del activo es fija al 70%, esto es debido a que los intereses son soportados por la renta vitalicia inmediata, una parte de la cual cubre estos intereses y el sobrante es la renta que cobra el titular.

La entidad financiera se asegura cobrar intereses por el capital prestado, asumiendo el riesgo de tipo de interés, que puede ser importante al ser un tipo fijo a muy largo plazo. Pero ha acotado el riesgo de capital negativo, al limitar la deuda al 70% del valor actual del activo. Hasta aquí tiene claras ventajas para la entidad financiera en algunos aspectos muy importantes que acotan sus riesgos, pero es un modelo que muy pocas utilizan, y si lo hacen ofrecen también la alternativa del crédito, ya que es más flexible. La gran desventaja del préstamo es la ineficiencia para el titular derivada de la gap existente entre el tipo de interés técnico de la renta y el tipo de interés fijo del préstamo, que es mucho mayor, lo que hace obtener unas rentas mucho menores que con el modelo del crédito. Por otro lado está el problema de fallecimientos prematuros, ya que la deuda llega a su tope el mismo día de la formalización de la hipoteca, y sólo añadiendo coberturas de fallecimiento y/o rescate se podría atenuar este potencial efecto negativo, pero sería a costa de reducir la renta ya que la prima tiene un valor fijo marcado por el límite de la deuda. Y finalmente la fiscalidad, que desde el primer momento las rentas tributan por IRPF.

Cuadro 3: Estructura de una hipoteca inversa tipo préstamo hipotecario con renta vitalicia.

PRESTAMO HIPOTECARIO: SE PRESTA UNA CANTIDAD EN UNA SOLA DISPOSICIÓN								
Fechas calve	Origen de la renta	Según el origen de la renta	Fechas	Nº años transcurridos	Nº renta contra Prima RVD	Tipo de interés	Según el tipo de interés	Deuda sobre valor activo en la firma
Fecha de formalización de la hipoteca			02/07/2008			Fijo	Tramo fijo	70%
Fecha de cobro de la prima renta, inicio del	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/08/2008	0,08	1	Fijo	Tramo fijo	70%
Fecha de cobro de la segunda renta	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/09/2008	0,17	2	Fijo	Tramo fijo	70%
Fecha de cobro de la tercera renta	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/10/2008	0,25	3	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/11/2008	0,33	4	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/12/2008	0,42	5	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/01/2009	0,50	6	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/02/2009	0,58	7	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/03/2009	0,67	8	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/04/2009	0,75	9	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/05/2009	0,83	10	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/06/2009	0,92	11	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	.....	.....	.....	Fijo	Tramo fijo	.....
Esperanza de vida según INE 2005	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/11/2018	10,33	124	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	.....	-	.....	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/10/2009	11,75	141	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/04/2020	11,83	142	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/05/2020	11,92	143	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/06/2020	12,00	144	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/07/2020	12,08	145	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/08/2020	12,17	146	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/09/2020	12,25	147	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/10/2020	12,33	148	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/11/2020	12,42	149	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/12/2020	12,50	150	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/01/2021	12,58	151	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/02/2021	12,67	152	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/03/2021	12,75	153	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/04/2021	12,83	154	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/05/2021	12,92	155	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/06/2021	13,00	156	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/07/2021	13,08	157	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/08/2021	13,17	158	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/09/2021	13,25	159	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/10/2021	13,33	160	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/11/2021	13,42	161	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/12/2021	13,50	162	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/01/2022	13,58	163	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/02/2022	13,67	164	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/03/2022	13,75	165	Fijo	Tramo fijo	70%
Esperanza de vida según PER F/M 2000	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/04/2022	13,83	166	Fijo	Tramo fijo	70%
Fecha de cobro de la última renta	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	.....	-	0	Fijo	Tramo fijo	70%
	Seguro de RVI: renta vitalicia inmediata	Tramo vitalicio	01/03/2022	13,92	167	Fijo	Tramo fijo	70%

2.1.4. Fiscalidad en la hipoteca inversa

Como ya hemos introducido por la distinta naturaleza de los tramos temporal y vitalicio, la fiscalidad aplicable a las rentas puede ser diferente en cada uno de ellos: en el tramo temporal proceden exclusivamente de los pagos de un crédito, por lo que están exentas de impuestos, mientras que en el tramo vitalicio, son el ingreso de una renta vitalicia y estarán sujetas al tratamiento que aplique el IRPF a este tipo de rentas.

Al tratarse de rentas vitalicias con cobro diferido su fiscalidad viene determinado por el artículo 25 de la Ley de IRPF y el artículo 17 del reglamento.

Cuando se perciban rentas vitalicias diferidas (que no hayan sido adquiridas por herencia, legado, u otro título sucesorio) se considerará rendimiento del capital mobiliario el que proceda de aplicar el porcentaje normal (el que se deriva de edad - 8% mayores 70 años que en hipotecas inversas siempre son mayores de 70 años, cuando empiezan a cobrar de la prima de renta diferida) mas la rentabilidad obtenida hasta la constitución de la renta.

La rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el valor actuarial de la renta que se constituye y el importe de las primas pagadas. Esta rentabilidad se repartirá linealmente durante los 10 primeros años.

Así la imputación anual será, por ejemplo, Base IRPF = (Prima x 8%) + (Rentabilidad total / 10).

El más que previsible problema será cuando el titular empiece a cobrar de la prima de renta diferida, y vea que el importe es menor al que ha estado cobrando en el tramo temporal (a cuenta del crédito), por el efecto del IRPF, y la diferencia el primer año puede ser mayor, si empieza a cobrar hacia final de año y se ha de repercutir la retención sobre la rentabilidad obtenida durante el diferimiento, en un número de rentas reducido, este efecto será menor al siguiente año al ya contener 12 rentas. Estas variaciones en las rentas comportarán mucha inquietud y explicaciones.

2.1.5. Estrategias de los ofertantes para aumentar la renta en la hipoteca inversa

A medida que las diferentes entidades financieras iban lanzando su oferta de hipoteca inversa, se podía ver como daban vueltas de tuerca a los diferentes vértices del producto, para conseguir una mayor renta, quedaba claro que el atractivo del producto se basaba en conseguir la máxima renta y no parecía que un equilibrio entre renta y deuda, fuera valorado por la demanda de este producto.

Los vértices del producto han sido:

- Tipo de interés: ha ido al alza por la coyuntura económica, pero arrancó en tipos fijos muy competitivos (5%) por el carácter social del producto y de las Cajas de Ahorro.
- Límite máximo del crédito: lo habitual es del 80% al 100%, llegando al 144% y actualmente algunas entidades lo han reducido al 70%. Incluso algunas han fijado el límite de la deuda sobre el valor estimado del activo en el futuro.
- Prima de renta diferida: la novedad fue con la aplicación de ciertas coberturas para caso de cancelación anticipada del crédito o fallecimiento, antes de percibir la primera prestación. Una de las barreras que encontraron los ofertantes en los interesados, era la primera disposición para hacer frente a la prima de renta vitalicia diferida, que en muchos casos eran valores muy altos como consecuencia de acortar el tramo temporal para maximizar la renta, como solución se aportaron las coberturas de fallecimiento y rescate durante el tramo temporal, de tal forma que si no se hace uso de la renta asegurada, se devuelve, incluso la prima capitalizada. El inconveniente es que el tipo de interés técnico es mucho menor al tipo fijo del crédito y hay un importante coste en intereses, pero tiene un importante efecto atenuador sobre la barrera de los interesados.
- Duración del tramo temporal: es quizás el que más efecto tiene sobre el valor de la renta, en un principio cuando se actuaba con mayor prudencia se optaba por hacerlo cuadrar con la esperanza de vida del titular e incluso añadir un margen de seguridad de 1 o 2 años, el objetivo es que la deuda alcance el 80% del valor de la vivienda cuando se produce el fallecimiento del titular. Ya desde un principio se solía tomar la esperanza de vida más larga, si era dos titulares, sin tener en cuenta la extinción de grupo, a medida que se lanzaban productos más agresivos los tramos temporales eran significativamente inferiores a las esperanzas de vida del INE 2.005, y por supuesto mucho menores a las PERM/F-2000. Algunas entidades aplican un sistema de tramos, que dan un mismo tramo temporal a un rango de edades, esto comporta que el producto resultante sea muy agresivo para ciertas edades, que están en los extremos superiores de los tramos, y que se produzca una antiselección, tal que se formalicen más operaciones donde el riesgo para la entidad financiera es mayor, al alcanzar la deuda un valor mayor más rápido y comportar más riesgo de capital negativo, como veremos más adelante. Acortar el tramo temporal es resuelto con el incremento de la prima de renta vitalicia diferida, ya que debe cubrir un renta mayor y durante más tiempo, e incluso incorporar prestaciones para fallecimiento o rescate.
- Primas periódicas: utilizando primas periódicas anuales que van constituyendo durante la vigencia del crédito la prima de renta vitalicia diferida, de esta forma al ser el interés técnico menor al interés financiero, existe un ahorro en intereses y hay más parte del límite del crédito que se puede destinar a la renta, aunque esto depende de si hay o no cobertura de fallecimiento cuando es prima única, pero en contra existe el factor actuarial que para primas únicas de rentas diferidas, si hay fallecimiento antes de empezar la prestación y si no hay cobertura de fallecimiento, la aseguradora tiene un mayor beneficio que si cobra por primas periódicas. En definitiva dependerá de las bases técnicas que utilice la asegu-

radora y del diferencial entre el tipo de interés técnico y el de la hipoteca para que la utilización de primas periódicas comporte mayores rentas. Las primas periódicas son una alternativa a incluir cobertura de fallecimiento a las primas únicas, consiguiendo que la renta vitalicia resultante varíe muy poco, es el caso de ENTIDAD FINANCIERA 8 con una variación en la renta de 50 euros (8,6%) se pasa de prima única a periódica y si hay una muerte muy prematura ha habido un ahorro en la prima del seguro y en los intereses correspondientes.

- Utilizando crédito frente a préstamo se consiguen normalmente mayores rentas, aunque depende del resto de variables.

2.1.6. Estrategias de las entidades ofertantes para reducir ciertos riesgos

Las entidades financieras han ido tomando ciertas medidas, en el diseño o modificación posterior de su oferta de hipoteca inversa, para acotar el riesgo:

- Primas periódicas: reducen la deuda a los herederos, ya que el seguro de renta diferida con prima periódica y sus intereses correspondientes, si no tiene cobertura de fallecimiento ni rescate, será de menor valor que si se constituye en un solo pago el día de la formalización.
- Duración del tramo temporal: tomando como referencia las tablas de supervivencia PERM/F-2000 frente INE 2.005 y si se toma un margen de seguridad añadiendo unos meses o años, reducimos el nivel de deuda y por ello el riesgo de capital negativo. Esta estrategia la vemos en el producto de ENTIDAD FINANCIERA 6.
- Seguro de intereses: se puede contratar un seguro que garantiza el pago a la entidad financiera de los intereses de la cola del crédito y reduce el riesgo de capital negativo, esto se refiere a los intereses generados en el tramo vitalicio o si no existe prima de renta diferida, a los años que transcurran desde que se alcanza el límite del crédito (se dejan de percibir rentas) y la fecha de fallecimiento del último titular, que tras un periodo marcado por cada entidad financiera que puede oscilar entre 3 y 12 meses, se proceda a la cancelación del crédito. Este seguro cubre sólo los intereses ordinarios no los de demora. Vemos un ejemplo de ello en el producto de ENTIDAD FINANCIERA 8. Por los ejemplos que se han analizado este seguro comporta, que en el tramo vitalicio la entidad financiera cobra un tipo de interés fijo no variable, para ser asegurable.
- Utilizar la modalidad de préstamo: ya que la deuda siempre es el principal desde el primer día, y la entidad financiera cobra los intereses desde el día de la formalización, de esta manera el riesgo de supervivencia lo asume la parte aseguradora no la financiera, que sigue cobrando sus intereses, aunque lo hace a un tipo fijo hasta el fallecimiento del último titular, con el consiguiente riesgo de tipo de interés.
- Tipo de interés técnico en la prima de renta diferida: utilizando el interés técnico que marca la DGS para no asumir riesgos en la gestión de activos con los que machear flujos a tan largo plazo, y a cambio ofrecer una participación en beneficios al rentista.

2.1.7. Hipoteca inversa con renta temporal

Una hipoteca inversa siempre es un producto vitalicio, ya que el vencimiento del crédito, para su devolución, se produce en el momento del fallecimiento del último titular. Algunas entidades financieras ofrecen la posibilidad de que la percepción de las rentas finalice con el tramo temporal, esto es así al no incluir un seguro de renta vitalicia diferida. De esta manera la renta a percibir por el titular es mayor, ya que el crédito no ha de cubrir la prima de renta diferida y todos los intereses generados por la misma hasta la devolución de la deuda.

Esta alternativa comporta ciertos problemas potenciales a la entidad financiera, ya que al finalizar el tramo temporal, el titular deja de percibir la renta de forma brusca y puede comportar reclamaciones, alegando un desconocimiento en el momento que se contrató el producto, así mismo el titular se encuentra con un piso hipotecado y con una deuda en aumento, por lo que su única alternativa para conseguir nuevos ingresos de la vivienda pasa por dejar de habitarla, para alquilarla o venderla.

Actualmente son minoría las entidades financieras que tienen esta opción en su oferta de hipoteca inversa, y la mayoría obligan a contratar un seguro de renta diferida para garantizar la renta en el tramo vitalicio.

Esta alternativa de la renta temporal parece ser muy interesante para aquellos titulares que posean más de una vivienda y deseen contratar una hipoteca inversa para una segunda residencia, con la que poder obtener unos ingresos que acompañen en el tiempo al uso de la misma, ya que cuando dejen de percibir la renta muy probablemente no hagan uso de la segunda residencia por la avanzada edad, y opten por alquilarla o venderla, en estos casos los ingresos derivados de la hipoteca inversa suelen destinarse a mejorar la calidad de vida en aspectos como el ocio, no para la dependencia.

2.1.8. Hipoteca inversa con renta vitalicia

La mayoría de las hipoteca inversas que se firman en la actualidad garantizan una renta vitalicia, que cubre el tramo vitalicio, mediante una prima de seguro de renta diferida, que se carga contra la cuenta de crédito.

Dependiendo de la entidad financiera que comercializa el producto y que facilita el producto asegurador ligado a la misma, esta prima de renta diferida puede ser:

- A capital cedido: no existe ninguna posibilidad de rescate, ni cobertura de fallecimiento, que permita recuperar ningún capital tras haberse formalizado el seguro, el mismo día que se formaliza la hipoteca inversa.
- Con rescate: el titular puede rescatar la totalidad o parte de la prima capitalizada o no al tipo de interés técnico, si decide cancelar anticipadamente la hipoteca inversa antes de agotar el tramo temporal, es decir,

antes de que el seguro de renta diferida haya dado su primera prestación en forma de renta.

- Con seguro de fallecimiento: el seguro de renta diferida incorpora una prestación que retorna un capital capitalizado o no, en caso de que el fallecimiento del último titular, se produzca antes de una determinada fecha o de agotar el tramo temporal y empezar a dar prestaciones la renta diferida.

Lógicamente a medida que la prima de renta diferida incorpora prestaciones, se encarece notablemente, lo que merma significativamente la renta a percibir por el titular, es por ello que el mismo debe evaluar cual es su prioridad entre deuda y rentas a percibir.

A medida que en el mercado las entidades financieras fueron lanzando su oferta de hipoteca inversa, con el objetivo de mejorar lo presente, que se traducía en conseguir diseñar el producto para dar una mayor renta al titular, fueron apareciendo las prestaciones anteriores, ya que la prima de renta diferida al ser de mayor importe, tener más peso en la deuda total y dar prestaciones de capital al titular, éstas se prevén restarse de la deuda total contraída por el mismo titular en el momento de la liquidación del crédito, es decir, parte de la devolución de la deuda está en poder de la entidad financiera, como beneficiaria de las prestaciones anteriores hasta resarcirse de la totalidad de la deuda.

Esto comportó, que algunas entidades financieras asumieran más riesgo en la deuda prevista sobre el valor del activo y en minorar la duración del tramo temporal.

2.1.9. Riesgos y limitaciones del producto: las rentas vitalicias

Tomando de nuevo como fuente la publicación de Instrumentos Financieros para la jubilación, de la Fundación de Estudios Financieros, 2008:

La hipoteca inversa es un producto sujeto a la incertidumbre sobre la duración de la vida del titular o titulares, que tanto afecta a la entidad financiera como al titular. La entidad financiera desconoce cuando podrá recuperar la deuda que ha contraído el titular y que valor tendrá ésta, así como que valor tendrá la vivienda que actúa de garantía. El titular desconoce cuando fallecerá y no es recomendable que éste asuma este riesgo de longevidad a lo que el cobro de la renta se refiere, por ello siempre se recomienda optar por una renta vitalicia, es decir, el titular traspasa este riesgo a una compañía aseguradora con la contratación de una renta diferida.

El problema es como la entidad financiera gestiona los riesgos que asume al contratar un producto de este tipo por el riesgo de longevidad del titular, si los traspasa a quien mejor puede gestionarlos, una compañía aseguradora, pero siempre será en detrimento de la renta del cliente. De la eficiencia del mercado asegurador para cubrir este tipo de riesgos depende que el coste sea menor y su efecto en la reducción de la renta final al titular sea inferior.

Uno de los riesgos más importantes es el incremento de intereses devengados y no satisfechos puede originar sobre la deuda final a amortizar. Cuando se contrata contra un pago único inicial puede arrastrar una deuda final que ascienda fácilmente a tres o más veces su valor de contratación. A título de ejemplo, en el siguiente cuadro se expresan estos valores para diferentes tipos de interés liquidables anualmente, y en función de la esperanza de vida del beneficiario del préstamo (del más joven, si hay más de uno) en el momento de la contratación. Es importante destacar que se ha de analizar tomando unas tablas de esperanza de vida lo más ajustadas posibles a la realidad, ya que el tramo temporal que toma cada entidad financiera, como ya hemos destacado, no tiene porque corresponderse con la esperanza de vida del titular, ya que en muchas ocasiones responde a criterios de diseño del producto.

Cuadro 4: Tabla factor multiplicativo sobre un pago inicial para calcular la deuda que origina, según tipo de interés y plazo.

Esperanza de vida (fte. PER2000)		Tipo de interés periodo				
		5,75%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%
Mujer de 65 años	26	4,28	5,14	5,81	6,56	7,40
Mujer de 70 años	21	3,24	3,75	4,14	4,57	5,03
Mujer de 75 años	16	2,45	2,74	2,95	3,18	3,43
Mujer de 80 años	12	1,96	2,13	2,25	2,38	2,52
Mujer de 85 años	8,5	1,61	1,71	1,78	1,85	1,92

Para evitar la acumulación de intereses existen distintas posibilidades que, de un modo u otro, repercuten negativamente sobre el importe neto de las rentas periódicas del préstamo. Una de ellas es que con cargo a estas rentas se vayan pagando los intereses devengados por la entrega inicial, dejando pendiente para la amortización final sólo el principal. Esta alternativa tiene el inconveniente de que el tipo de interés puede cambiar a lo largo del período, ya que en el tramo temporal puede ser un tipo fijo pero normalmente el tramo vitalicio es un tipo variable referenciado a un índice EURIBOR o IRPH y un spread, por lo que el tipo cambia cada 12 meses o menos según lo pactado.

Otra, distinta, que el desembolso que exige la contratación de la renta vitalicia no se realice en una sola vez en el momento inicial del préstamo sino de forma desagregada contra las rentas periódicas de la hipoteca. A lo anterior habría que añadir que el precio de las rentas vitalicias diferidas tendría que ser superior si se financia con las rentas periódicas de la hipoteca que si se satisface con un único pago inicial. Además, lógicamente, este efecto también será función del nivel de los tipos de interés y la edad y esperanza de vida de los contratantes, por lo que no será único.

2.1.10. Riesgos y limitaciones del producto: el riesgo de capital negativo

Tomando de nuevo como fuente la publicación de Instrumentos Financieros para la jubilación, de la Fundación de Estudios Financieros, 2008:

Recibe esta denominación la posibilidad de que en el momento de amortizar el préstamo el valor de la vivienda hipotecada resulte insuficiente para hacer frente a la deuda total acumulada.

Es el riesgo más importante para los dos lados del mercado y, en principio, tendría que asegurarse. En algún país con mayor experiencia en el rodaje de la hipoteca inversa, como Reino Unido, la contratación de este seguro es actualmente obligatoria. En España es prácticamente imposible asegurarlo; la principal razón radica en que no existe un sistema de índices de precios de la vivienda fiable, que pueda servir de referencia para las compañías de seguros y el mercado en general a la hora de construir sus propias expectativas sobre su evolución futura. Subsidiariamente, también sucede que, dado que no se asegura, las compañías no disponen de una masa crítica de operaciones suficiente para asumir el riesgo de una contratación aislada.

Volviendo a la hipoteca inversa, el riesgo de capital negativo constituye también el principal obstáculo para su desarrollo. En primer lugar, porque puede impedir que el producto se afiance, ya que las posibilidades de las entidades para gestionarlo se reducen a actuar sobre el riesgo de crédito por el sencillo procedimiento de fijar unos límites muy prudentes a las operaciones que se contraten, inferiores a los que podrían asumirse soportando el coste de un seguro, lo que introduce un factor relevante de presión a la baja sobre la cuantía de las rentas que genere la hipoteca.

Las entidades tropiezan aquí con la principal amenaza sobre su riesgo reputacional.

El capital negativo es, quizás, el factor más relevante que puede incentivar el desistimiento de la herencia por parte de los herederos o su negativa a hacer frente a la deuda vencida, llevando a las entidades a la necesidad de ejecutar las viviendas hipotecadas para tratar de liquidar la deuda. Además, una situación amplia de capital negativo podría derivar en una acumulación no deseada de propiedades inmobiliarias en las entidades, lo que representa una carga de gestión compleja y onerosa, totalmente ajena a su negocio típico y que las entidades financieras prefieren evitar.

Para la demanda, además del desestímulo que pueda originar la cuantía de las rentas recibidas con cargo a la hipoteca, el riesgo de capital negativo mayor se sitúa en aquellos casos, hoy numerosos, en los que la motivación de dejar una herencia tiene un fuerte peso: la idea inicial de obtener unas rentas contratando una hipoteca sobre la vivienda propia con la expectativa de que al final de la vida los hijos aún puedan beneficiarse de su valor residual neto, puede modificarse en el peor sentido en la ocurrencia de un capital negativo, ya que, como sucede en el cobro de la deuda derivada de cualquier préstamo hipotecario, salvo pacto en contrario entre la entidad y el titular, el derecho de cobro de la entidad no se limita a la garantía cubierta con la hipoteca, sino que se extiende a todos los bienes del deudor. En este sentido, la nueva Ley establece que si

los herederos decidieran no reembolsar la deuda, la entidad acreedora «podrá obtener recobro hasta donde alcancen los bienes de la herencia», aunque nunca por encima de este límite.

Es conveniente recordar los elevados porcentajes de personas mayores que son titulares de propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda principal, que, llegado el caso, podrían convertirse en una reserva de garantía no esperada por el contratante de la hipoteca inversa ni sus herederos.

Terminando con esta cuestión, es claro que en este riesgo, al igual que en las limitaciones señaladas sobre las rentas vitalicias, juega un papel central el insuficiente grado de desarrollo de los mercados españoles, lo que, en buena medida, trasciende a los límites propios del producto; por esta razón, pese a su importancia, estos factores podrían perder relevancia a medida que el mercado se desarrollara y se superaran las actuales ineficiencias.

La cuestión relevante es: ¿hasta qué punto la situación presente puede comprometer precisamente el despegue de la hipoteca inversa y, con ello, las posibilidades de crecimiento futuro de los instrumentos de movilización del mercado hipotecario?

Otra cuestión totalmente específica de la hipoteca inversa es que, a las ventajas de permitir mantener la propiedad de la vivienda, le añade el inconveniente de encarecerla, en razón de la carga de intereses que origina la inevitable intervención de una entidad que, con su financiación, hace posible la operación. Este coste adicional respecto de la venta de la nuda propiedad puede interpretarse como el precio de la preferencia por mantener la titularidad de la vivienda; una de sus consecuencias es que, en algunos casos, dependiendo del valor de la vivienda, la contratación del producto no resulte atractiva hasta después de los 70 años, o posteriormente en el caso de las mujeres, reduciendo así su papel potencial de cobertura en el inicio de la jubilación, aunque sí puede representar una considerable ayuda para hacer frente a necesidades derivadas de situaciones de dependencia en un momento posterior.

2.2. Crédito vitalicio

Se trata de una hipoteca inversa tipo crédito hipotecario, las grandes diferencias son:

- El titular dispone de un principal máximo, pero puede disponer de este capital como considere oportuno y paga intereses sólo por la cantidad dispuesta, no existen unas disposiciones mensuales planificadas, por lo tanto no hay rentas de ningún tipo.
- Al no incluir rentas no hay prima de renta diferida, por lo que cuando el titular ha dispuesto de la cantidad máxima, ya no puede disponer de más principal, pero al ser una hipoteca inversa no se le reclama principal ni intereses hasta su fallecimiento.
- Normalmente el límite del crédito (60%) suele estar muy por debajo de la hipoteca inversa clásica con disposiciones periódicas pactadas, esto

ocurre por que la entidad financiera realiza sus cálculos considerando el peor caso, que el titular dispone de todo principal el primer día con el consiguiente crecimiento de la deuda.

Este producto es muy útil para las siguientes situaciones:

- Para cancelar una carga sobre un inmueble, que precisa de un importe que una hipoteca inversa clásica, al tener como objetivo dar una renta, no permite.
- Para situaciones de dependencia media derivadas de enfermedades por las que se prevé un incremento de la dependencia a medio o corto plazo, lo que comporta necesidades de recursos económicos que pueden verse incrementados rápidamente o ser muy irregulares, por lo que disponer de una renta pensando en la esperanza de vida media, no se ajusta a estas necesidades. Se adapta mejor disponer libremente de un principal y pagar intereses únicamente por el capital dispuesto.

2.3. Renta vitalicia inmobiliaria

Este producto asegurador es una alternativa a la hipoteca inversa, cuando al titular o titulares no les condiciona dejar el inmueble como herencia a un tercero y tampoco el factor psicológico de dejar de poseer el pleno dominio del inmueble. A cambio es un producto que aporta ciertas ventajas frente a las diferentes modalidades de hipoteca inversa.

2.3.1. Naturaleza jurídica

Consiste en que el titular del inmueble vende la nuda propiedad a un tercero y se reserva un derecho para habitar el inmueble, que puede ser diferente según el acuerdo que pacten entre las partes (fte. Wikipedia):

- “Reserva del **derecho de uso y habitación**
 - Derecho de uso: Se entiende por derecho de uso aquel derecho real que legitima para tener y utilizar una cosa o bien ajeno de acuerdo con las necesidades del usuario y, en su caso, su familia. Los derechos y obligaciones del usuario se definen en el título constitutivo y, a falta de éste, se regulan por lo que la legislación establezca al respecto. El derecho de uso puede constituirse sobre cualquier tipo de bien susceptible de uso, ya sean muebles o inmuebles, y pueden ser titulares del derecho de uso tanto personas físicas como jurídicas, si bien en este último caso es necesario establecer un límite temporal. Es un derecho personalísimo, que no puede ser enajenado ni tampoco arrendado. En el derecho español se establece la imposibilidad de ser objeto de hipoteca. Es más limitado que el usufructo, dado que no da derecho al disfrute o goce (obtención de los frutos) de la cosa. Por ese motivo, un usufructuario podría arrendar la cosa, pero no tiene ese derecho el que ostenta un derecho de uso.

- Derecho de habitación: El derecho de habitación es aquel derecho real que otorga a su titular el derecho a ocupar en un inmueble la parte necesaria para él y su familia, con la finalidad de satisfacer sus necesidades de vivienda. Por su naturaleza, sólo puede recaer sobre un bien raíz y, al igual que en el derecho de uso, los derechos y obligaciones se regulan por lo dispuesto en el título constitutivo y, a falta de éste, por lo que establezca la legislación que lo regule. Únicamente pueden ser titulares del derecho de habitación las personas físicas y no puede ser objeto de enajenación o arrendamiento.
- Reserva del **derecho de usufructo**: El usufructo es un derecho real de goce o disfrute de una cosa ajena. La propiedad de la cosa es del nudo propietario, que es quien puede disponer de ella. El usufructuario posee la cosa pero no es de él (tiene la posesión, pero no la propiedad). Puede utilizarla y disfrutarla (obtener sus frutos, tanto en especie como monetarios), pero no es su dueño. Por ello no podrá enajenarla ni disminuirla sin el consentimiento del propietario.

Puede afirmarse que el usufructo se presenta como una desmembración temporal del dominio; pues mientras una persona, el usufructuario, obtiene las utilidades de alguna cosa, el dueño conserva la propiedad, en tanto que derecho, pero sin poder usar ni gozar de lo suyo, en una expectativa de goce futuro, que lleva a denominarlo, por la disminución de sus facultades de goce, "nudo propietario".

Esto ha llevado a algunos autores a considerarlo un *pars domini* con el titular de la nuda propiedad, aunque está generalmente aceptado que no es un codueño, aunque en ocasiones lo parezca.

- **Características del usufructo**:
 - El usufructo es un derecho real, lo cual implica que es independiente de quién ostente la nuda propiedad. El propietario puede vender la cosa, y el usufructuario seguirá en su posición, aunque el dueño cambie.
 - El usufructo puede ser por un tiempo determinado ó vitalicio. Es un derecho muy habitual en herencias, dado que tiene la característica que da protección al cónyuge (tiene el uso y disfrute de por vida) sin afectar a los derechos hereditarios de los descendientes, que acabarán con el tiempo adquiriendo su herencia.
 - Etimología del usufructo Asimismo, el usufructo nació en el siglo IV antes de Cristo, como consecuencia del abuso de las *manus*, de la difusión del matrimonio libre y como un medio de proveer a la viuda de lo necesario para su subsistencia, sin afectar la parte que debían recibir los hijos en la herencia de su padre, conservando la institución, a través de su evolución, aquella función alimentaria que motivo su nacimiento.

- Clases de usufructo El usufructo puede ser simple, cuando lo disfruta sólo una persona, o múltiple cuando son varias, al mismo tiempo o sucesivamente.
- En razón del bien usufructuado se entiende por propio aquel que recae sobre bienes inmuebles, e impropio aquel que lo hace sobre bienes consumibles.
- Se llama parcial cuando afecta sólo a una parte del bien, y total cuando afecta al bien completo.
- Finalmente, se distingue entre usufructo legal, que es aquel que la ley impone (como los que concede al cónyuge viudo sobre algunos bienes del premuerto) y el voluntario en virtud de un contrato bilateral o por un acto de última voluntad (testamento).
- **Derechos del usufructuario**
 - Derecho a usar y gozar de la cosa.
 - Derecho a percibir los frutos que obtenga del bien.
 - Derecho a disponer de su derecho de usufructo plenamente, enajenándolo, arrendándolo y gravándolo, salvo que se trate de un usufructo legal.
 - Derecho a mejorar el bien usufructuado.
- **Obligaciones del usufructuario**
 - Conservar la cosa en su forma y sustancia, es decir, sin destruirla ni dañarla, salvo en los usufructos sobre bienes consumibles o en los de explotación de minas, donde el poder alcanza a la transformación y al consumo.
 - Formar inventario antes de entrar al disfrute del bien.
 - Prestar fianza como garantía del cumplimiento de sus obligaciones.
 - Restituir el bien al término del usufructo.
- **Derechos y deberes del nuevo propietario**
 - Derecho a que se respete la diligencia debida en el uso del bien.
 - Derecho a que se le restituya el bien una vez finalizado el usufructo en las condiciones pactadas.
 - Derecho a ejecutar la fianza para resarcirse de los incumplimientos del usufructuario.
 - Obligación de entregar el bien al usufructuario y permitirle el disfrute del mismo de manera pacífica.
- **Extinción del usufructo** El usufructo se pueda extinguir por:
 - muerte del usufructuario (usufructo vitalicio),
 - expiración del plazo (usufructo con término),
 - consolidación en un mismo titular del usufructo y la propiedad (confusión),
 - renuncia del usufructuario,
 - pérdida o extinción del bien,
 - resolución del derecho del constituyente,

- prescripción al no usar el bien el usufructuario durante el tiempo marcado por la ley,
- y, finalmente, por no otorgarse la fianza en el usufructo o a título gratuito.

En el usufructo se tiene que tener en cuenta que al termino del plazo los bienes involucrados vuelven a las partes.”

Existe otra modalidad en la que el titular vende la plena propiedad y el nuevo propietario le cede el **derecho de comodato**, esto es utilizado por el Banco Sabadell en su producto de Renta Vivienda (fte. Wikipedia).

“El comodato es un contrato por el cual una parte entrega a la otra gratuitamente una especie, mueble o bien raíz, para que haga uso de ella, con cargo de restituir la misma especie después de terminado el uso.

- **Naturaleza jurídica** El comodato (de *commodum*, provecho) es el contrato por el cual una de las partes (comodante) entrega gratuitamente a la otra (comodatario) una cosa no fungible para que use de ella por cierto tiempo, y se la devuelva (art. 1.740 del Código civil español, en adelante CC). Nuestro CC lo incluye dentro del préstamo. "El comodante conserva la propiedad de la cosa" art. 1.741 CC, por lo que no es traslativo del dominio, solo traspasa la posesión.
- **Características del Contrato de Comodato:**
 - Es un contrato típico o nominado, puesto que se encuentra reglamentado en la ley.
 - Es un contrato unilateral, ya que solo se obliga el comodatario, que es a devolver la cosa.
 - Es un contrato esencialmente gratuito,
 - El CC reconoce su índole gratuita en el párrafo segundo del artículo 1.740 y en el 1.741; según este último, «si interviene algún emolumento que haya de pagar el que adquiere el uso, la convención deja de ser comodato» (sería arrendamiento de cosa).
 - Es un contrato real, ya que para su perfeccionamiento se requiere la entrega de la cosa.
 - El contrato nace con la entrega de la posesión de la cosa.
 - Es gratuito y con facultad de usarla en favor del comodatario.
 - El comodatario debe devolver la misma cosa en el mismo estado.
- **Comparación con otros contratos**
 - **Comodato y arrendamiento:** ambos tienen por objeto el uso de cosas no fungibles. La diferencia es que el contrato de arrendamiento o locación no es real. Hay contrato de arrendamiento con todos sus efectos desde que se celebra, aún cuando no se entregue el bien.

- Comodato y usufructo: en ambos no se puede alterar la sustancia de la cosa. Pero en el usufructo la persona que recibe la cosa tiene derecho de propiedad sobre los frutos, en el comodato no.
- Comodato y préstamo : las notas diferenciales entre comodato y mutuo o préstamo de consumo son:
 - Por sus caracteres, se diferencian en que el comodato es esencialmente gratuito; mientras que el préstamo, aunque naturalmente es también gratuito, admite el pacto de pagar interés (arts. 1.740, párrafos 2.º y 3.º, y 1.755 CC).
 - Por razón del objeto se distinguen el préstamo y el comodato en recaer aquél sobre dinero o cosas fungibles, y éste sobre cosas no fungibles. Así resulta del artículo 1.740.
 - Por su finalidad, la del mutuo o préstamo es transferir la propiedad, mientras que la del comodato es simplemente transferir el uso de la cosa.
 - Por sus efectos, el mutuo o préstamo produce la obligación de restituir otro tanto de la misma especie y calidad; el comodato, la de restituir la cosa misma que fue entregada.
 - Por la extinción, en el préstamo no puede reclamarse la devolución antes del tiempo convenido, mientras que en el comodato puede reclamarse, antes, en el caso especial del artículo 1.749 que luego estudiaremos.
 - Comodato y donación: El contrato de donación es consensual y queda perfeccionado por el simple consentimiento y la cosa es transferida del donante al donatario. El comodato se cumple con la entrega de la cosa y la transferencia no existe; sólo el comodante permite el uso gratuito de la cosa entregada.
- La promesa del comodato: En el CC español nada se regula, a diferencia del art. 2.256 del Código mexicano, por ejemplo, que determina: la promesa de hacer un empréstito de uso no da acción alguna contra el promitente. Pero la doctrina admite esta solución de falta de acción al tratarse de un contrato real y gratuito. Sin embargo, esto no implica que por vía de otras normas no se atiendan situaciones específicas como obligación precontractual; por ejemplo, si el futuro comodatario hiciera gastos o inversiones sobre la cosa, tendrá derecho a recuperarla por vía de enriquecimiento sin causa, si luego no se entrega sin justificación razonable.
- Quiénes pueden ser comodantes No sólo el propietario, sino también el usufructuario y el arrendatario pueden constituirlo, e incluso -dice CASTÁN, es válido entre las partes el préstamo de cosa ajena, siquiera no pueda éste modificar en nada la situación del propietario de la cosa, en el supuesto de que quiera reivindicarla.
- Capacidad: No se requiere capacidad especial para celebrar este contrato, basta la capacidad general para contratar. No transmitiéndose por el comodato la propiedad, sino el uso de la cosa, toda persona que tenga

un mínimo de derechos sobre ella pueda cederla en comodato, siempre que esos derechos no sean personalísimos como los de un usuario o habitacionista (art. 525 CC).

- Objeto: El objeto del comodato ha de ser, según el CC, una cosa no fungible (art. 1.740); pero las cosas consumibles serán materia apta para este contrato, siempre que se presten para un uso tal que no implique consumición de las mismas *ad pompam vel ostentationem*, la llamada "fabricación en serie" ha generado un nuevo tipo de fungibilidad. Así, si el objeto es una cosa fabricada en serie, es posible la devolución de "otra cosa idéntica", y podría existir una nueva forma de comodato. Aunque el concepto de comodato deja bien claro que es el préstamo de una cosa, se cuestiona si es posible prestar los derechos. Hay autores que lo afirman. En algunos casos es posible, como por ejemplo la entrada a un teatro, el billete de un viaje, etc.
- Forma y prueba: En cuanto a la forma de celebración, la única exigencia que se impone, por su carácter real, es la de la entrega de la cosa al comodatario. En cuanto a la prueba de si la entrega de posesión fue gratuita, precario en caso de inmueble, u onerosa arrendamiento se estará a las reglas generales de los contratos, teniendo en cuenta la jurisprudencia de que se presume el carácter oneroso de la entrega de un inmueble por su larga duración y falta de justificación por no tratarse de personas con íntimos o relaciones familiares.
- Obligaciones del comodatario: El Código civil español establece que el comodante conserva la propiedad de la cosa y, en consecuencia, el comodatario adquiere única y exclusivamente el simple uso de la cosa prestada durante un determinado período de tiempo (art. 1.741). En el caso de que la cosa prestada produzca frutos: «El comodatario adquiere el uso de ella (de la cosa), pero no los frutos» dice el artículo 1.741 del CC, entienden algunos autores que esta norma se refiere a que el comodatario no adquiere la propiedad de los frutos, siendo permisible, sin embargo, que los utilice, al igual que la cosa matriz. Son sus obligaciones:
 - La de restitución. El comodatario debe devolver la cosa al concluir el uso para el que se le prestó o una vez transcurrido el plazo pactado, si bien en caso de urgente necesidad de ella, el comodante podrá reclamarla antes y el comodatario está obligado a restituirla (art. 1.749 CC).
 - Satisfacer los gastos ordinarios que sean de necesidad para el uso y conservación de la cosa prestada (art. 1.743 CC).
 - Utilizar la cosa, de conformidad con la propia naturaleza de ésta, para el uso para que se le prestó (art. 1.744 CC).
 - Según el artículo 1.094 CC, «el obligado a dar alguna cosa lo está también a conservarla con la diligencia propia de un buen padre de familia».

- No tiene derecho de retención alguno sobre ella «a pretexto de lo que el comodante le deba, aunque sea. por razón de expensas» (art. 1.747 CC).
- Responde no sólo en caso de culpa de la pérdida o deterioro, sino también por caso fortuito en los dos casos siguientes:
 - Cuándo el comodatario destina la cosa a un uso distinto de aquel para que se prestó, o la conserva en su poder por más tiempo del convenido (art. 1.744 CC).
 - Cuando la cosa prestada se entregó con tasación, en cuyo caso responde el comodatario del precio (ya que se supone que la estimación se hizo con el propósito de poner los riesgos de la cosa a cargo del prestatario), a no haber pacto en que expresamente se le exima de responsabilidad (artículo 1.745). Además «todos los comodatarios a quienes se presta conjuntamente una cosa responden solidariamente de ella» (art. 1.748).

Obligaciones del comodante: Siendo contrato unilateral sus obligaciones tienen carácter eventual o accidental, y nacen de principios de justicia. Son tales obligaciones, según nuestro Código civil español:

- Abonar los gastos extraordinarios causados durante el contrato para la conservación de la cosa prestada, siempre que el comodatario lo ponga en su conocimiento antes de hacerlos, salvo cuando fueren tan urgentes que no pueda esperarse el resultado del aviso sin peligro (art. 1.751 CC).
 - Responder de los daños que hubiere sufrido el comodatario por los vicios de la cosa prestada que el comodante conociere y no hubiere hecho saber a aquél (art. 1.752 CC). Responde sólo de los vicios que conoce, y no de todos, como en la venta y el arrendamiento, porque estos contratos son onerosos, y el comodato es gratuito para el comodatario.
- **Extinción del comodato**
 - Cesación del comodato: El artículo 1.750 CC establece que «si no se pactó la duración del comodato ni el uso a que había de destinarse la cosa prestada, y éste no resulta determinado por la costumbre de la tierra, puede el comodante reclamarla a su voluntad», al tiempo que dispone que, «en caso de duda, incumbe la prueba (de tales extremos) al comodatario». Opina CASTÁN que la expresión «uso a que había de destinarse la cosa» debe ser entendida en términos temporales; por consiguiente, más que por referencia a la posible utilización de la cosa conforme a su naturaleza o, por el contrario, a un uso de carácter secundario o alternativo. Por ejemplo, si el dueño de un cuadro lo presta a quien lo pintó para una exposición monográfica, debe entenderse que la reclamación por el comodante no debe realizarse hasta que dicha exposición sea clausurada. Así se deduce, en efecto, del artículo 1.749: «el comodante no puede reclamar la cosa prestada sino después de concluido el uso para que la prestó. Sin embargo, si antes de estos plazos tuviere el comodante urgente necesidad de ella, podrá reclamar la restitución». La referencia a «estos

plazos» sólo puede conectarse con el «uso para el que la prestó» (libro para preparar un examen; chaqué para la boda de tu primo, etc.). Casos más usuales:

- Pérdida de la cosa: (con independencia de quién haya de soportar la responsabilidad por dicha pérdida).
 - Voluntad unilateral del comodante y del comodatario: Por reclamar fundadamente el comodante la restitución de la cosa objeto de préstamo, ora por tener necesidad urgente de ella (art. 1.749 CC), ora por haber quedado indeterminado el plazo de duración de contrato (art. 1.750 CC: «puede el comodante reclamarla a su voluntad»).
 - Transcurso del plazo: es la principal causa de conclusión del contrato. El art. 2.271 CC dice que "cesa el comodato por concluir el tiempo del contrato, o por haberse terminado el servicio para el cual la cosa fue prestada".
 - Supuesta falta de plazo: si no hay una fecha indicada de la devolución de la cosa, el comodante puede pedir la devolución de ésta cuando él quiera. En éste caso, el comodato se denomina precario.
 - Muerte del comodatario: en el caso de que el préstamo se haya hecho en contemplación a la persona de aquél. En otro caso, las obligaciones y derechos que nacen del comodato pasan a los herederos de ambos contrayentes (artículo 1.742 CC).
- **Aplicación en materia comercial**: No existen dentro del Código de Comercio disposiciones referidas al contrato de comodato. El uso del comodato de bienes muebles es frecuente y de empleo generalizado. Un ejemplo diario es la venta de productos envasados cuyo envase debe devolverse. En este caso estaríamos frente a dos contratos diferentes: por un lado la venta del producto, y por el otro el comodato (también llamado préstamo de uso) respecto del envase que debe ser devuelto o reintegrado al comerciante.
 - **Acciones que nacen del contrato de comodato**.
 - Acción para obtener la devolución de la cosa dada en comodato.
 - Acción ante el uso indebido de la cosa, de devolución y daños y perjuicios.
 - Acción de daños y perjuicios por deterioro o pérdida de la cosa imputable al comodatario.
 - Acción de reivindicación contra el tercer adquirente de la cosa.
 - Acción contra los herederos del comodatario que de buena fe vendieron la cosa para obtener su valor.
 - Acción contra los herederos que de mala fe vendieron la cosa para obtener el valor actual de ella y los perjuicios.
 - Acción de daños y perjuicios causados por los vicios ocultos de la cosa".

Con el importe recibido de la venta de la nuda propiedad se constituye una renta vitalicia inmediata garantizada por una compañía aseguradora, que para algunos casos puede ser temporal. Otra opción es que a cambio de la nuda propiedad se constituye una renta vitalicia con la garantía de una cláusula resolutoria sobre la nuda propiedad.

Cuando se vende la plena propiedad y se cede el derecho de comodato, con el importe recibido por el vendedor se constituye una renta, pero una parte de ella la percibe el vendedor y otra parte la percibirá el día que renuncie al derecho de comodato, si es el caso, para por ejemplo ir a una residencia, por ello estos dos importes de renta, la inmediata y la parte pendiente o diferida son conocidos el día de la firma.

2.3.2. Renta indirecta

Se entiende por renta indirecta cuando a cambio de la venta de la nuda propiedad por el titular, este recibe un importe económico que destina a la constitución de una renta vitalicia inmediata con una compañía aseguradora, que es la que comercializa el producto. Normalmente la nuda propiedad es comprada por una sociedad de inversión especializada en este tipo de activos inmobiliarios, y que tiene un acuerdo específico con la compañía aseguradora para tal fin. El concepto de renta indirecta proviene de que no es el nudo propietario quien directamente paga la renta como compensación por la compra de la nuda propiedad, si no, que es el usufructuario, como vendedor, que invierte el precio pactado en asegurarse una renta vitalicia con un tercero (compañía aseguradora).

La ventaja de este modelo es evidente, se está repartiendo el riesgo de la supervivencia entre dos actores, el comprador de la nuda propiedad por un lado y la compañía aseguradora por otro, algo muy lógico ya que uno es especialista en activos inmobiliarios y el otro en asegurar riesgos como el de supervivencia.

Para la parte vendedora, usufructuaria, también es muy ventajoso, ya que el cobro de la renta mensual está garantizado por una compañía aseguradora, con las garantías que esto comporta, y no depende:

- del valor futuro del activo, si hay una devaluación del mismo no existe la posibilidad de una reducción de la renta o cancelación,
- de su estado, ante un imprevisto con el inmueble la renta es inmune,
- de que siga conservando el usufructo, es decir, puede en un futuro vender el usufructo porque le interese irse a una residencia y la renta es independiente ya que el activo no actúa como garantía,
- de su esperanza de vida, viva lo que viva la renta vitalicia será la misma y perdurará hasta su fallecimiento, suelen contratarse con tipo de interés garantizado de por vida.

Este tipo de soluciones normalmente permiten siempre alquilar el inmueble a un tercero, con la ventaja para el usufructuario de tener un futuro ingreso muy importante, ante la necesidad de cambiar la residencia habitual a un centro residencial, por causa de una merma de la independencia.

La gran desventaja es fiscal, ya que las rentas cobradas están sujetas al IRPF.

2.3.3. Cómo se presta el producto o servicio.

Para el producto de renta vitalicia inmobiliaria tenga éxito es necesario contar con los siguientes elementos:

- Un integrador: es una empresa especialista en integrar todos los elementos necesarios para construir el producto y garantizar su prestación al cliente. Debe tener conocimientos aseguradores y financieros, del sector de la tercera edad, del sector inmobiliario y del mercado de inversión. Sus funciones son:
 - Asesorar en el diseño del producto al asegurador y formar a su canal de ventas.
 - Prestar el servicio de back-office al asegurador y/o comercializador, para el proceso de oferta y suscripción.
 - Aportar el conocimiento del mercado de licuación y sobre todo en productos sustitutivos, en la comercialización.
 - Presentar las operaciones a la sociedad de inversión y validar su idoneidad legal, fiscal, económica, etc.
 - Formalizar la operación.
 - Gestionar para la sociedad de inversión el activo inmobiliario hasta la consolidación de la plena propiedad.
 - Prestar el servicio de atención al usufructuario hasta la consolidación de la plena propiedad (front-office gestión).
- Un asegurador: que empaqueta a nivel de imagen el producto y lo comercializa, así mismo recibe la prima del vendedor y garantiza la renta.
- Un comercializador: puede ser el mismo asegurador o un tercero, como es el caso de una red de oficinas financieras que comercializa el producto (banca seguros), brokers financieros, residencias para personas mayores, etc.

Actualmente el mayor integrador en España es Gestión de Rentas Vitalicias Inmobiliarias del grupo CONFIDE.

2.3.4. Renta directa

Se entiende por renta directa cuando a cambio de la venta de la nuda propiedad por el titular, este recibe una renta mensual vitalicia pagada cada mes por el nudo propietario o comprador, y como garantía se incluye en la escritura de

compraventa una condición resolutoria, tal que en caso de un impago o retraso en el mismo, según como se pacte, el usufructuario tiene derecho a reclamar la resolución de la compraventa y por lo tanto la recuperación de la plena propiedad.

La gran ventaja de este producto es que el pago mensual de la renta reduce el coste total de oportunidad del capital al ser pagos aplazados, y permite unas rentas mayores que la renta indirecta.

Como inconveniente estaría la falta de garantías de no tener problemas de cobro de la renta en el futuro (aunque comportase recuperar la plena propiedad tras un normalmente largo proceso), con una edad avanzada y unas limitadas capacidades de gestión y reacción ante esa situación.

Así mismo este tipo de soluciones, normalmente no permiten al usufructuario alquilar el inmueble a un tercero, por lo que limita mucho su capacidad de obtener el máximo rendimiento futuro de su inmueble, y le quitan cualquier arma de negociación, frente al nudo propietario.

Actualmente existen varias empresas desarrollando esta actividad, Nudarsis y Grupo Retiro.

3. Productos que se comercializan actualmente

Según los datos obtenidos de las diferentes entidades financieras a Junio de 2.008, a continuación se detallan las condiciones de los productos existentes.

El estudio comparativo se ha realizado tomando como ejemplo:

- Mujer de 78 años.
- Inmueble situado en gran capital de provincia.
- Inmueble con un valor de tasación de 310.000 euros
- Sin disposición inicial por parte del titular.

3.1. Hipotecas inversas disponibles

A continuación se detallan las diferentes hipotecas inversas disponibles, existen algunas más en el mercado, de las que no ha sido posible conseguir suficiente información, pero su presencia en el mercado es muy pequeña. Al tratarse de un mercado relativamente nuevo en España, todavía poco desarrollado y con escasa información, ha resultado complicado hacer el estudio y, ello ha obligado a un arduo proceso de investigación para analizar cada hipoteca, determinar la evolución detallada de la deuda, las coberturas de los seguros incluidos, los detalles de las minutas, o las condiciones finales una vez pasan por los departamentos de riesgos las operaciones.

3.1.1. ENTIDAD FINANCIERA 1.

	ENTIDAD FINANCIERA 1	
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	95% VALOR DE LA TASACIÓN	294.500,00 €
COMISIÓN APERTURA	0%	0,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0%	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	15 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA

RENDA MENSUAL	VITALICIA	744,45 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	01/07/2023
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	31.747,19 €
RENDA VITALICIA	-	744,45 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	SI	-

SCORING POR POBLACIÓN	NO	-
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.2. ENTIDAD FINANCIERA 2.

ENTIDAD FINANCIERA 2			
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% VALOR DE LA TASACIÓN	248.000,00 €	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,50% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	1.240,00 €	1.240,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	25 DE CADA MES	25 DE CADA MES	25 DE CADA MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	14 AÑOS	14 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENTA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	820,00 EUROS	940,00 EUROS
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO

ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	25/05/2022	25/06/2022
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	IRPH	IRPH	IRPH
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	0%	0%	0%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	13.150,04 EUROS	-
RENTA VITALICIA	-	820,00 EUROS	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	3 MESES	3 MESES	3 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS

SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.3. ENTIDAD FINANCIERA 3.

	ENTIDAD FINANCIERA 3			
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2	CASO CONCRETO 3
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% VALOR TASAÇÃO	248.000,00 €	248.000,00 €	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	1% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	2.480,00 €	2.480,00 €	2.480,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	HASTA LOS 90 AÑOS	12 AÑOS	12 AÑOS	12 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA CON RETORNO	VITALICIA SIN RETORNO	TEMPORAL
RENDA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	689,66 €	759,60 €	1.050,21 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%	0%	0%

TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	AL CUMPLIR LOS 90 AÑOS	01/03/2020	01/03/2020	01/03/2020

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2	CASO CONCRETO 3
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	33.767,29 €	27.217,14 €	-
RENDA VITALICIA	-	689,66 €	759,60 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS

POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	POBLACIONES CON MÁS DE 50.000 HABITANTES			

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2	CASO CONCRETO 3
SCORING EDAD	SI	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS			

3.1.4. ENTIDAD FINANCIERA 4

ENTIDAD FINANCIERA 4			
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	90% VALOR DE LA TASACIÓN	279.000,00 €	279.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	SI	826,01 €	826,01 €

COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	15 AÑOS	15 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENTA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	757,65 EUROS	945,79 EUROS
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	01/06/2023	01/06/2023
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%

PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	22.366,59 €	-
---------------------------------------	---------------------------	-------------	---

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
RENTA VITALICIA	-	757,65 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	SI	SI	SI
SCORING POR POBLACIÓN	SI	SI	SI
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS

3.1.5. ENTIDAD FINANCIERA 5.

	ENTIDAD FINANCIERA 5	
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% VALOR REVALORIZADO DEL INMUEBLE	347.255,17 €
COMISIÓN APERTURA	0,00%	0,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,50% - 0,25% DEL CAPITAL AMORTIZABLE	-
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	17 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	675,43 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	01/07/2025
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	FIJO	5,95%
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	-	-

PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	38.161,85 €
RENTA VITALICIA	-	675,43 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.6. ENTIDAD FINANCIERA 6.

	ENTIDAD FINANCIERA 6		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	70% VALOR DE LA TASACIÓN	217.000,00 €	217.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	1,50% - 0,25%(NEGOCIABLE)	6.219,47 €	6.219,47 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	16 AÑOS	16 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENTA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	474,50 €	575,82 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0,00%	0,00%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	01/07/2024	01/07/2024
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	12.095,38 €	-
RENTA VITALICIA	-	474,50 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.7. ENTIDAD FINANCIERA 7.

	ENTIDAD FINANCIERA 7	
	CARACTERÍSTICAS PRO- DUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	POR TIPO DE VIVIENDA	310.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,30% SOBRE EL TOTAL CONCEDIDO	788,72 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0%	00,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	15 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	930 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALI- ZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPO- RAL	POR TRAMOS DE EDAD	07/07/2023
TIPO DE INTERÉS AL FINA- LIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDI- CE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VI- TALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	25.573,33 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
RENTA VITALICIA	-	788,72 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	-
SCORING VALOR DEL PISO	SI	-
SCORING POR POBLACIÓN	SI	-
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.8. ENTIDAD FINANCIERA 8.

	ENTIDAD FINANCIERA 8		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	70% VALOR DE LA TASACIÓN	217.000,00 €	217.000,00 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
COMISIÓN APERTURA	0,00%	0,00 €	0,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	14 AÑOS	14 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	522,41 €	477,31 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	01/07/2022	01/07/2022
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	-	-	-
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	6,00%	6,00%	6,00%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	ÚNICO PAGO / PAGO ANUAL	10.039,66 €	1.126,17 €
RENTA VITALICIA	-	522,41 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	ÚNICO PAGO / PAGO ANUAL	20.851,50 €	2.559,96 €
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.9. ENTIDAD FINANCIERA 9.

	ENTIDAD FINANCIERA 9		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	70% VALOR DE LA TASACIÓN	217.000,00 €	217.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	1,50% DEL IMPORTE DEL CRÉDITO	3.255,00 €	3.255,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	HASTA LOS 95 AÑOS	01/07/2025	01/07/2025
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	358,60 €	427,18 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	TITULAR CUMPLA 95 AÑOS	01/07/2025	01/07/2025
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	6,275%	6,275%	6,275%
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	-	-	-
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	19.128,72 €	10.501,13 €
RENTA VITALICIA	-	358,60 €	427,18 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO	NO

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.10. ENTIDAD FINANCIERA 10.

	ENTIDAD FINANCIERA 10	
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	110% REVALORIZACIÓN DEL INMUEBLE	445.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	1% LÍMITE DEL CRÉDITO	4.450,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	1% CAPITAL AMORTIZABLE	-
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	16/03/2032
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	700,31 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CRECIENTE / CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
ÍNDICE DE REFERENCIA	EURIBOR	EURIBOR
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	-	-
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	18.754,13 €
RENTA VITALICIA	-	700,31 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	SI	SI
SCORING POR POBLACIÓN	SI	SI
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.11. ENTIDAD FINANCIERA 11.

ENTIDAD FINANCIERA 11			
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	60% VALOR DE LA TASACIÓN	186.000,00 €	186.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,50% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	NO DISPONIBLE	NO DISPONIBLE
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	-	-
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	SEGÚN TABLAS	15 AÑOS	15 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	NO DISPONIBLE	NO DISPONIBLE
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	-	-	-
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	-	-	-
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	-	-	-
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	-	-	-
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	-	174.770,00 €	174.770,00 €
RENDA VITALICIA	-	NO DISPONIBLE	NO DISPONIBLE
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES	12 MESES

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.12. ENTIDAD FINANCIERA 12.

	ENTIDAD FINANCIERA 12		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	70% - 80% VALOR DE LA TASACIÓN	310.998,74 € (80% VALOR TASACIÓN REVALORIZADO)	217.000,00 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
COMISIÓN APERTURA	1% DEL IMPORTE DEL CRÉDITO	3.109,99 €	2.170,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	2,50% DEL IMPORTE QUE QUEDE POR AMORTIZAR	-	-
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	HASTA LOS 96 AÑOS	18 AÑOS	18 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	652,43 €	443,62 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	25/06/2026	-
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE / FIJO	VARIABLE	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	-

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	-	1%	-
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	-	9.536,09 €	213.500,40 €
RENTA VITALICIA	-	652,43 €	443,62 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.13. ENTIDAD FINANCIERA 13.

	ENTIDAD FINANCIERA 13		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% DEL VALOR DE LA TASACIÓN	248.000,00 €	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,00%	0,00 €	0,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	NO DISPONIBLE	225 MESES
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENDA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	NO DISPONIBLE	615,20 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMO DE EDAD	NO DISPONIBLE	18,75 AÑOS
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	NO DISPONIBLE	-

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
RENTA VITALICIA	-	NO DISPONIBLE	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS	RESIDENCIA HABITUAL / SEGUNDAS RESIDENCIAS

3.1.14. ENTIDAD FINANCIERA 14.

	ENTIDAD FINANCIERA 14		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% DEL VALOR DE LA TASACIÓN	248.000,00 €	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,25% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	620,00 €	620,00 €

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	15 AÑOS	15 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENTA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	638,09 €	849,30 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	30/06/2023	30/06/2023
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	25.435,22 €	-
RENTA VITALICIA	-	638,09 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

1.3.15. ENTIDAD FINANCIERA 15.

	ENTIDAD FINANCIERA 15		
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% VALOR DE LA TASACIÓN	248.000,00 €	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,25% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	932,50 €	932,50 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00%	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	16 AÑOS	16 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA / TEMPORAL	VITALICIA	TEMPORAL
RENTA MENSUAL	VITALICIA / TEMPORAL	572,87 €	712,42 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE / CRECIENTE	0%	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL

FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	30/06/2024	30/06/2024
--------------------------	--------------------	------------	------------

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	16,570,78 €	-
RENTA VITALICIA	-	572,87 €	-
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	6 MESES	6 MESES	6 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	SI	SI	SI
SCORING VALOR DEL PISO	SI	SI	SI

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO 1	CASO CONCRETO 2
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.16. ENTIDAD FINANCIERA 16.

	ENTIDAD FINANCIERA 16	
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	90% VALOR DE LA TASA-CIÓN	280.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	0,50% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	1.395,00€
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00 %	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	A ELECCIÓN DEL CLIENTE (10, 15 Y 20 AÑOS)	10 AÑOS
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	851,27 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-

	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	SEGÚN ELECCIÓN DEL CLIENTE	01/08/2018
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	76.366,47 €
RENTA VITALICIA	-	851,27 €
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.1.16. ENTIDAD FINANCIERA 17.

	ENTIDAD FINANCIERA 17	
	CARACTERÍSTICAS PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	80% VALOR DE LA TASA-CIÓN	248.000,00 €
COMISIÓN APERTURA	1% SOBRE EL LÍMITE DEL CRÉDITO	2.480,00€
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00 %	0,00 €
DÍA DE PAGO	PRIMERO DE MES	PRIMERO DE MES
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	01/08/2026
TIPO DE RENTA	VITALICIA	VITALICIA
RENTA MENSUAL	VITALICIA	492,74 €
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	CRECIENTE / CONSTANTE	0%
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	HASTA LOS 96 AÑOS	01/08/2026
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	EURIBOR	EURIBOR
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	2%	2%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	FINANCIADA POR EL CRÉDITO	13.632,54 €

	CARACTERÍSTICAS PRO- DUCTO	CASO CONCRETO
RENTA VITALICIA	-	492,74 €
PRIMA SEGURO DE INTER- ESES	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECI- MIENTO DEL ÚLTIMO TITU- LAR	12 MESES	12 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.2. Crédito vitalicio

De este producto sólo se ha localizado la oferta de ENTIDAD FINANCIERA 2.

3.2.1. ENTIDAD FINANCIERA 2

	ENTIDAD FINANCIERA 2	
	CARACTERÍSTICAS DEL PRODUCTO	CASO CONCRETO
LÍMITE DEL CRÉDITO	60% VALOR DE LA TASA- CIÓN	186.000,00 €

	CARACTERÍSTICAS DEL PRODUCTO	CASO CONCRETO
DISPOSICIÓN INICIAL MÁXIMA	ÚNICA DISPOSICIÓN	82.131,09 €
COMISIÓN APERTURA	0,50% LÍMITE DEL CRÉDITO	930,00 €
COMISIÓN CANCELACIÓN	0,00 €	0,00 €
DÍA DE PAGO	-	-
PLAZO DEL CRÉDITO	POR TRAMOS DE EDAD	14 AÑOS
TIPO DE RENTA	-	-
RENTA MENSUAL	-	-
% REVALORIZACIÓN DE LA RENTA ANUAL	-	-
TIPO DEL TIPO DE INTERÉS TRAMO TEMPORAL	FIJO	FIJO
ÍNDICE DE REFERENCIA	-	-
FRECUENCIA DE CAPITALIZACIÓN	MENSUAL	MENSUAL
FECHA FIN TRAMO TEMPORAL	POR TRAMOS DE EDAD	25/07/2022
TIPO DE INTERÉS AL FINALIZAR EL TRAMO TEMPORAL	VARIABLE	VARIABLE
ÍNDICE DE REFERENCIA TRAMO VITALICIO	IRPH	IRPH
% SPREAD SOBRE EL ÍNDICE DE REFERENCIA DEL TRAMO VITALICIO	0%	0%
PRIMA SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	-	-
RENTA VITALICIA	-	-

	CARACTERÍSTICAS DEL PRODUCTO	CASO CONCRETO
PRIMA SEGURO DE INTERESES	-	-
FECHA INICIO SEGURO RENTA VITALICIA DIFERIDA	-	-
RESCATE DE LA PRIMA DEL SEGURO DE RENTA DIFERIDA	-	-
FECHA MÁXIMA DEL RESCATE	-	-
INTERÉS CAPITALIZACIÓN DE LA PRIMA DEL SEGURO DE RENTA VITALICIA DIFERIDA	-	-
PLAZO LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO TRAS FALLECIMIENTO DEL ÚLTIMO TITULAR	3 MESES	3 MESES
ESTADO DEL INMUEBLE	LIBRE DE CARGAS	LIBRE DE CARGAS
POSIBILIDAD DE ALQUILAR EL INMUEBLE	SI	SI
ZONA GEOGRÁFICA	RED DE OFICINAS	RED DE OFICINAS
SCORING EDAD	NO	NO
SCORING VALOR DEL PISO	NO	NO
SCORING POR POBLACIÓN	NO	NO
TIPO DE RESIDENCIA	RESIDENCIA HABITUAL	RESIDENCIA HABITUAL

3.3. Renta vitalicia inmobiliaria

Producto dirigido a personas mayores de 70 años con un inmueble en propiedad. Consistente en la venta de la nuda propiedad del inmueble, con reserva de usufructo vitalicio y constitución de renta vitalicia o temporal con dicha Compañía.

Los parámetros utilizados para el cálculo de la prima para la constitución de la renta vitalicia inmobiliaria son la edad del interesado, para estimar su esperanza de vida, sexo del titular y la valoración del inmueble a través de tasación oficial.

Al vender la nuda propiedad del inmueble la persona se libera de por vida de gran parte de los gastos asociados a la vivienda; gastos ordinarios de la comunidad de propietarios, derramas futuras de la comunidad, la contribución al Ayuntamiento, y el seguro del hogar, limitado al continente. Por tanto, la renta real disponible, consistente en la suma de la renta que cobra cada mes el interesado y los gastos asociados a la vivienda que deja de pagar, es en la mayoría de los casos muy superior a la opción de la Hipoteca Inversa, ya que este producto comporta la venta del inmueble.

El asegurado se reserva el usufructo vitalicio, lo que le permite en caso de que desee o necesite abandonar el inmueble en el futuro: alquilar el inmueble a un tercero; o vender el usufructo vitalicio, por lo que se podría cobrar un importe o una nueva renta vitalicia garantizada por la Compañía de Seguros.

La operación de venta de nuda propiedad con reserva de usufructo vitalicio, está sometida a tributación indirecta, por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y por el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, y una posible tributación directa en lo que respecta a la ganancia patrimonial, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas del vendedor. En el caso del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, el sujeto pasivo es el comprador. Respecto al pago del Impuesto del Incremento de Valor de Terrenos de Naturaleza Urbana que corresponde a la parte vendedora, está incluido en la operación. Dicho importe es entregado al cliente el día de la formalización de la operación, así como el resto de gastos de la misma. De esta manera el asegurado se ahorra el desembolso de su bolsillo de dichas cantidades

Con respecto a las rentas periódicas que obtiene el usufructuario como consecuencia de las condiciones de renta vitalicia acordadas con la Compañía de Seguros, el usufructuario percibirá periódicamente rendimientos de capital mobiliario. No obstante, no todo el importe se considera rendimiento de capital mobiliario. Se integrará en la parte general de la base imponible del IRPF el importe resultante de aplicar unos porcentajes previstos en la normativa fiscal, de acuerdo con la edad del rentista en el momento en que se constituyó la renta sobre el importe de la renta anual.

Por lo que respecta a la Ganancia Patrimonial es muy favorable, ya que la venta de la vivienda habitual por parte de una persona mayor de 65 años está exenta de tributación.

Los dos productos que presentamos a continuación, de La Estrella Seguros y Allianz se han creado en colaboración con Gestión de Rentas Vitalicias Inmobiliarias, una sociedad especializada en este producto del grupo Confide.

3.3.1. Estrella renta vivienda de Estrella Seguros

La Compañía de Seguros la Estrella ofrece la renta vitalicia inmobiliaria bajo el nombre de “Estrella Renta Vivienda”.

En base a la prima resultante de la venta de la nuda propiedad, La Estrella, en relación con el caso concreto que estamos analizando,

SEXO	MUJER
EDAD	78 AÑOS
VALOR DEL INMUEBLE	310.000 €
GASTOS ANUALES COMUNIDAD DE PROPIETARIOS	800 EUROS
CONTRIBUCIÓN AYUNTAMIENTO	622 EUROS
TOTAL GASTOS ASOCIADOS AL INMUEBLE	1.422 EUROS

ofrece los siguientes tipos de renta:

1. Renta vitalicia a capital cedido sin cobertura de fallecimiento.
2. Renta vitalicia con retorno de prima no consumida.

1. La renta vitalicia sin retorno de prima no consumida. En este producto el asegurado cobra mensualmente y de forma vitalicia el importe de renta neta. Al fallecimiento del titular su renta se extingue y no hay renta ni capital para los herederos.

RENDA BRUTA MENSUAL	RENDA NETA MENSUAL (*)	GASTOS MENSUALIZADOS (**)	RENDA MENSUAL DISPONIBLE (***)
1.146,23 €	1.129,72 €	118,50 €	1.248,22 €

(*) Según fiscalidad actual.

(**) Importe mensual correspondiente a los gastos anuales ordinarios de la comunidad y el IBI.

(***) Renta real de la que dispone el titular entre la renta que ingresa y los gastos que deja de soportar mensualmente.

2. La renta vitalicia con retorno de prima no consumida. En este producto el asegurado cobra mensualmente y de forma vitalicia el importe de renta neta. Al fallecimiento del asegurado, el beneficiario designado para caso de fallecimiento percibirá un capital igual a la diferencia entre el 97% de la prima bruta única pagada y las rentas satisfechas, dicho capital es único, por lo que si hubiera designado más de un beneficiario para esta contingencia el capital se repartirá entre todos ellos a partes iguales.

RENDA BRUTA MENSUAL	RENDA NETA MENSUAL (*)	GASTOS MENSUALIZADOS (**)	RENDA MENSUAL DISPONIBLE (***)
990,71 €	976,44 €	118,50 €	1.094,94 €

(*) Según fiscalidad actual.

(**) Importe mensual correspondiente a los gastos anuales ordinarios de la comunidad y el IBI.

(***) Renta real de la que dispone el titular entre la renta que ingresa y los gastos que deja de soportar mensualmente.

Tabla con el retorno de prima no consumida:

PRIMA **134.338,00 €**

RENTA MENSUAL **990,00 €**
BRUTA

MES DE FALLECI- MIENTO	AÑOS TRANSCU- RRIDOS	CAPITAL BRUTO A PERCIBIR
1	0,08	130.308 €
2	0,17	129.318 €
3	0,25	128.328 €
4	0,33	127.338 €
5	0,42	126.348 €
6	0,50	125.358 €
7	0,58	124.368 €
8	0,67	123.378 €
9	0,75	122.388 €
10	0,83	121.398 €
11	0,92	120.408 €
12	1,00	119.418 €
13	1,08	118.428 €
14	1,17	117.438 €
15	1,25	116.448 €
16	1,33	115.458 €
17	1,42	114.468 €
18	1,50	113.478 €
19	1,58	112.488 €
20	1,67	111.498 €
21	1,75	110.508 €
22	1,83	109.518 €
23	1,92	108.528 €
24	2,00	107.538 €
25	2,08	106.548 €
26	2,17	105.558 €
27	2,25	104.568 €
28	2,33	103.578 €
29	2,42	102.588 €
30	2,50	101.598 €
31	2,58	100.608 €
32	2,67	99.618 €
33	2,75	98.628 €
34	2,83	97.638 €
35	2,92	96.648 €

MES DE FALLECI- MIENTO	AÑOS TRANSCU- RRIDOS	CAPITAL BRUTO A PERCIBIR
36	3,00	95.658 €
37	3,08	94.668 €
38	3,17	93.678 €
39	3,25	92.688 €
40	3,33	91.698 €
41	3,42	90.708 €
42	3,50	89.718 €
43	3,58	88.728 €
44	3,67	87.738 €
45	3,75	86.748 €
46	3,83	85.758 €
47	3,92	84.768 €
48	4,00	83.778 €
49	4,08	82.788 €
50	4,17	81.798 €
51	4,25	80.808 €
52	4,33	79.818 €
53	4,42	78.828 €
54	4,50	77.838 €
55	4,58	76.848 €
56	4,67	75.858 €
57	4,75	74.868 €
58	4,83	73.878 €
59	4,92	72.888 €
60	5,00	71.898 €
61	5,08	70.908 €
62	5,17	69.918 €
63	5,25	68.928 €
64	5,33	67.938 €
65	5,42	66.948 €
66	5,50	65.958 €
67	5,58	64.968 €
68	5,67	63.978 €
69	5,75	62.988 €
70	5,83	61.998 €
71	5,92	61.008 €
72	6,00	60.018 €
73	6,08	59.028 €
74	6,17	58.038 €
75	6,25	57.048 €
76	6,33	56.058 €
77	6,42	55.068 €
78	6,50	54.078 €
79	6,58	53.088 €
80	6,67	52.098 €
81	6,75	51.108 €
82	6,83	50.118 €
83	6,92	49.128 €

MES DE FALLECI- MIENTO	AÑOS TRANSCU- RRIDOS	CAPITAL BRUTO A PERCIBIR
84	7,00	48.138 €
85	7,08	47.148 €
86	7,17	46.158 €
87	7,25	45.168 €
88	7,33	44.178 €
89	7,42	43.188 €
90	7,50	42.198 €
91	7,58	41.208 €
92	7,67	40.218 €
93	7,75	39.228 €
94	7,83	38.238 €
95	7,92	37.248 €
96	8,00	36.258 €
97	8,08	35.268 €
98	8,17	34.278 €
99	8,25	33.288 €
100	8,33	32.298 €
101	8,42	31.308 €
102	8,50	30.318 €
103	8,58	29.328 €
104	8,67	28.338 €
105	8,75	27.348 €
106	8,83	26.358 €
107	8,92	25.368 €
108	9,00	24.378 €
109	9,08	23.388 €
110	9,17	22.398 €
111	9,25	21.408 €
112	9,33	20.418 €
113	9,42	19.428 €
114	9,50	18.438 €
115	9,58	17.448 €
116	9,67	16.458 €
117	9,75	15.468 €
118	9,83	14.478 €
119	9,92	13.488 €
120	10,00	12.498 €
121	10,08	11.508 €
122	10,17	10.518 €
123	10,25	9.528 €
124	10,33	8.538 €
125	10,42	7.548 €
126	10,50	6.558 €
127	10,58	5.568 €
128	10,67	4.578 €
129	10,75	3.588 €
130	10,83	2.598 €
131	10,92	1.608 €

MES DE FALLECIMIENTO	AÑOS TRANSCURRIDOS	CAPITAL BRUTO A PERCIBIR
132	11,00	618 €
133	11,08	0 €

En las ofertas de La Estrella se le ofrece al asegurado un servicio de orientación telefónica, mientras habite el inmueble, para asesorar sobre cualquier problema relacionado con la vivienda e informar sobre una amplia red de servicios, a modo de ventana única: servicios domiciliarios de medicina general, enfermería y fisioterapia, servicios de ayuda a domicilio y servicios domésticos.

También se ofrece para el cliente un servicio de teleasistencia domiciliaria, limitada a 5 años mientras habite el inmueble, disponga de línea telefónica y cumpla los requerimientos exigidos por el prestatario y éste tenga cobertura en la población, o un importe de 1.500 € por titular el día de la firma.

Dentro de la oferta de La Estrella se incluye el pago de del seguro del hogar limitado al continente del inmueble, y se ofrece al cliente la posibilidad de contratar con La Estrella el contenido.

Todas las ofertas del producto Estrella Renta Vivienda incluyen la siguiente advertencia, con el objetivo de dejar claro al interesado, las condiciones del producto:

ADVERTENCIA IMPORTANTE

Será a cargo del adquirente, una vez formalizada la compraventa:

- Las cuotas ordinarias y extraordinarias de la comunidad de propietarios.
- Sucesivos impuesto de Bienes inmuebles (I.B.I.).
- El pago de un seguro de hogar respecto al continente del inmueble.

Se exceptúan los siguientes gastos, que serán a cargo del usufructuario:

- Los gastos referidos a espacios de uso y disfrute comunitarios, como jardines, piscina, o zonas recreativas en general.
- Cualquier consumo personal, que estuvieran incluidos en los gastos comunitarios por ser de prestación centralizada (agua caliente, gas, electricidad, combustibles para calefacción, etc.) su mantenimiento y su reparación (calderas, etc.).
- Recogida de basuras.
- Cualquier derrama que esté aprobada en fecha anterior a la firma de la operación.

El día de la operación se incluye el pago de la plusvalía municipal, impuesto que es responsabilidad del titular como vendedor de la nuda propiedad.

Así mismo, con el objetivo de ilustrar la capacidad que tiene el titular ya usufructuario para obtener nuevas rentas de su vivienda, en las ofertas se indica que tiene posibilidad de:

- alquilar el inmueble a un tercero,
- vender el usufructo vitalicio, por lo que podría cobrar un importe o una nueva renta vitalicia garantizada por ESTRELLA SEGUROS.

3.3.2. Allianz Micasa renta

La Compañía de Seguros Allianz ofrece la renta vitalicia inmobiliaria bajo el nombre de “Allianz Micasa renta”.

Productos comercializados por Allianz en relación con el caso concreto que estamos analizando:

1. Renta vitalicia sin seguro de fallecimiento.
2. Renta vitalicia con seguro de fallecimiento del 50% de la prima.

1.- Renta sin seguro de fallecimiento. En este producto el asegurado cobra mensualmente y de forma vitalicia el importe de renta neta. Al fallecimiento del titular su renta se extinguirá sin existir ningún capital para sus herederos.

RENTA BRUTA ANUAL	13.617,24 €
RENTA BRUTA PERIÓDICA	1.134,77 €
RETENCIÓN	16,34 €
RENTA NETA	1.118,43 €

2.- Renta con seguro de fallecimiento del 50% de la prima. En este producto el asegurado cobra mensualmente y de forma vitalicia el importe de renta neta. Al fallecimiento del asegurado, el beneficiario/s designado/s o sus herederos cobrarán un capital equivalente al 50% de la prima pagada. Así mismo tiene la posibilidad de rescate, el valor del cual dependerá del valor que tengan los activos en el momento en concreto.

RENTA BRUTA ANUAL	9.532,08 €
RENTA BRUTA PERIÓDICA	794,34 €
RETENCIÓN	11,44 €
RENTA NETA	782,90 €

En las ofertas de Allianz se le ofrece al asegurado un servicio de orientación telefónica, mientras habite el inmueble para asesorar sobre cualquier problema relacionado con la vivienda e informar sobre una amplia red de servicios: servicios domiciliarios de medicina general, enfermería y fisioterapia, servicios de ayuda a domicilio y servicios domésticos.

Así mismo en sus ofertas se indica:

La parte compradora, se hará cargo de todos aquellos gastos de la comunidad de propietarios, tanto ordinarios como extraordinarios, salvo:

- Aquellos que estén directamente relacionados con los espacios de uso y disfrute comunitarios, como jardines, piscina, o zonas recreativas en general, así como todas aquellas instalaciones comunitarias a las que tenga acceso privativo el asegurado.
- Tampoco serán a cuenta y cargo de GRVI todos aquellos gastos que se devenguen del uso ordinario y cotidiano de la vivienda, y que puedan estar incluidos dentro de los recibos comunitarios, por ser de naturaleza centralizada dentro de la comunidad, como puede ser agua caliente, gas, electricidad, combustibles para calefacción, etc.
- Cualquier derrama que esté aprobada en fecha anterior a la firma de la operación.

GRVI también se hará cargo del Impuesto de Bienes Inmuebles (contribución al ayuntamiento).

GRVI también asumirá los gastos del pago de un seguro de hogar respecto al continente del inmueble.

El asegurado se reserva el usufructo vitalicio, teniendo la opción, en caso de necesidad de poder disponer del usufructo vitalicio de la siguiente forma:

Arrendar el inmueble y obtener íntegramente el rendimiento de dicho alquiler.
Vender el usufructo vitalicio, por lo que podría cobrar un importe en efectivo o bien concertar una nueva renta vitalicia garantizada por ALLIANZ, que incrementa la que inicialmente cobraba.

3.4. Comparativa entre las hipotecas inversas

A continuación aparecen diferentes cuadros comparativos, los cuales vienen ordenados por la columna que en su cabecera incorpora alguno de los dos símbolos siguientes:

(↓) Orden descendente.

(↑) Orden ascendente.

3.4.1. Comparativa por el límite de la deuda

Hay dos formas de plantear el límite de la deuda por las entidades financieras:

- Sobre el valor actual del inmueble: con valores que oscilan entre el 70% y 100%.
- Sobre el valor futuro del inmueble: hasta el 110%, obteniendo límites de deuda sobre el valor actual del activo del 144%.

El valor actual del inmueble o su valor futuro son resultado de la tasación encargada, en nombre del cliente, por la entidad financiera, a una sociedad de tasación.

Cuadro 5: Clasificación por el límite de deuda.

ENTIDAD FINANCIERA	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA SOBRE VALOR ACTUAL DEL ACTIVO	RIESGO PARA LA ENTIDAD FINANCIERA
ENTIDAD FINANCIERA 10	144%	+ riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 5	112%	
ENTIDAD FINANCIERA 7	100%	
ENTIDAD FINANCIERA 12	100%	
ENTIDAD FINANCIERA 1	95%	
ENTIDAD FINANCIERA 16	90%	
ENTIDAD FINANCIERA 4	90%	
ENTIDAD FINANCIERA 2	80%	
ENTIDAD FINANCIERA 3	80%	
ENTIDAD FINANCIERA 14	80%	
ENTIDAD FINANCIERA 15	80%	- riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 17	80%	
ENTIDAD FINANCIERA 13	80%	
ENTIDAD FINANCIERA 8	70%	
ENTIDAD FINANCIERA 6	70%	
ENTIDAD FINANCIERA 9	70%	

Los casos de ENTIDAD FINANCIERA 10 y ENTIDAD FINANCIERA 5, toman como referencia valores futuros de los inmuebles, en base a una revaloración teórica.

3.4.2. Comparativa por el tipo de renta: vitalicio y/o temporal

Sólo el 43% de las entidades financieras estudiadas ofrecen la posibilidad de escoger entre renta vitalicia y temporal.

La renta temporal tiene un riesgo importante, que llegado al final del tramo temporal el titular deja de cobrar la renta y esto puede comportar un problema económico serio para el titular, que se puede solucionar con la venta del inmueble, pero si el titular quiere permanecer en su casa no hay posibilidad de que pueda seguir cobrando la renta. Este problema es más grave cuando el titular tiene un alto grado de dependencia y sin familiares cercanos que le apoyen, lo que puede originar un problema de reputación a la entidad financiera.

Cuadro 6: Clasificación por el tipo de renta.

ENTIDAD FINANCIERA	TIPO DE RENTA
ENTIDAD FINANCIERA 4	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 2	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 3	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 14	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 15	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 13	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 6	V o T
ENTIDAD FINANCIERA 10	V
ENTIDAD FINANCIERA 5	V
ENTIDAD FINANCIERA 7	V
ENTIDAD FINANCIERA 12	V
ENTIDAD FINANCIERA 1	V
ENTIDAD FINANCIERA 16	V
ENTIDAD FINANCIERA 17	V
ENTIDAD FINANCIERA 8	V
ENTIDAD FINANCIERA 9	V

V o T: Renta vitalicia o renta temporal

V: Sólo renta vitalicia.

3.4.3. Comparativa por la duración del tramo temporal

La duración del tramo temporal o número de años que se tarda en alcanzar el límite máximo de la deuda, en un sentido estricto debería ser la esperanza de vida del titular y si son dos la extinción de grupo (número de años hasta que han fallecido ambos) tomando como referencia las tablas de esperanza de vida INE o las PERM/F-2000, si se quiere ser más conservador. Incluso es razonable a tenor de la experiencia en Europa incluir un margen de seguridad de X años, ya que la esperanza de vida en España ha ido aumentando progresivamente, dejando a las tablas actuales algo desfasadas, siendo una de las mayores del mundo.

Es lógico pensar que las operaciones de hipoteca inversa que se formalizan suelen ser de inmuebles con mayor valor, al obtenerse una mayor renta mensual, por ello los inmuebles suelen situarse en las grandes ciudades y en sus zonas de mayor demanda, de esto podemos deducir que es conveniente utilizar las PERM/F-2000, ya que los titulares tendrán un perfil más acorde con estas tablas.

Para nuestro ejemplo la esperanza de vida de una mujer de 78 años es de:

- INE 2.005: 10,3 años
- PERM/F-2000,: 13,5 años

Como se ha comentado anteriormente la duración del tramo temporal es el factor más decisivo para conseguir una mayor renta mensual, por ello algunas entidades financieras utilizan valores que están por debajo de las PERM/F-2000, como podemos ver en el siguiente cuadro:

Cuadro 7: Clasificación por duración tramo temporal.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	PLAZO (años) (↓)	DESVIACION RESPECTO INE 2.005	DESVIACION RESPECTO PERM/F-2000	RIESGO PARA LA ENTIDAD FINANCIERA
ENTIDAD FINANCIERA 16A	10	-0,3	-3,5	+ riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 3	12	1,7	-1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 10	14	3,7	0,5	
ENTIDAD FINANCIERA 2	14	3,7	0,5	
ENTIDAD FINANCIERA 8	14	3,7	0,5	
ENTIDAD FINANCIERA 16B	15	4,7	1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 7	15	4,7	1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 1	15	4,7	1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 4	15	4,7	1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 14	15	4,7	1,5	
ENTIDAD FINANCIERA 15	16	5,7	2,5	
ENTIDAD FINANCIERA 6	16	5,7	2,5	
ENTIDAD FINANCIERA 5	17	6,7	3,5	
ENTIDAD FINANCIERA 9	17	6,7	3,5	
ENTIDAD FINANCIERA 12	18	7,7	4,5	- riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 17	18	7,7	4,5	
ENTIDAD FINANCIERA 13	18,75	8,45	5,25	
ENTIDAD FINANCIERA 16C	20	9,7	6,5	

El caso de ENTIDAD FINANCIERA 16, es diferente al resto ya que el tramo temporal puede tener tres valores: 10, 15 y 20 años, lo que decida el interesado.

Cuadro 8: Efecto de la duración del tramo temporal sobre la renta vitalicia.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	PLAZO (AÑOS)	COBERTURA FALLECIMIENTO	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA	RENTA MENSUAL VITALICIA (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	10	SI	90%	851,27 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	14	NO	80%	820,00 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	15	NO	100%	788,72 €
ENTIDAD FINANCIERA 3	12	NO	80%	759,60 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	15	NO	90%	757,65 €

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	PLAZO (AÑOS)	COBERTURA FALLECIMIENTO	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA	RENDA MENSUAL VITALICIA (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 1	15	SI	95%	744,45 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	14	NO	144%	700,31 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	17	NO	112%	675,43 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	18	NO	100%	652,43 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	15	SI	80%	638,09 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	15	SI	90%	616,12 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	16	NO	80%	572,87 €
ENTIDAD FINANCIERA 8	14	NO	70%	522,41 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	18	NO	80%	492,74 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	16	NO	70%	474,50 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	17	NO	70%	427,18 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	20	SI	90%	417,91 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	17	SI	70%	358,60 €

Como vemos en el cuadro anterior, el plazo es determinante para aumentar la renta, junto al límite de la deuda y el tipo de interés, que como vemos es lo que hace tener una mayor renta a ENTIDAD FINANCIERA 2 y ENTIDAD FINANCIERA 7, a pesar de tener un plazo mayor del tramo temporal.

El caso de ENTIDAD FINANCIERA 10 es llamativo, ya que a pesar de liderar el límite de la deuda, su renta es menor por el elevado tipo de interés. ENTIDAD FINANCIERA 16 A es la que facilita mayor renta, incluso con cobertura de fallecimiento para la prima de renta vitalicia diferida, gracias a un alto límite de la deuda y un bajo tipo de interés, con una duración del tramo temporal de 10 años, a medida que pasamos a 15 y 20 años la renta disminuye.

Cuadro 9: Efecto de la duración del tramo temporal sobre la renta temporal.

ENTIDAD FINANCIERA	PLAZO (AÑOS)	RENDA MENSUAL TEMPORAL (↓)	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA
ENTIDAD FINANCIERA 3	12	1.050 €	80%
ENTIDAD FINANCIERA 4	15	946 €	90%
ENTIDAD FINANCIERA 2	14	940 €	80%
ENTIDAD FINANCIERA 14	15	849 €	80%
ENTIDAD FINANCIERA 15	16	712 €	80%
ENTIDAD FINANCIERA 6	16	576 €	70%

Observamos que a pesar de tener el tipo de interés más elevado ENTIDAD FINANCIERA 3 ofrece la mayor renta temporal por el efecto de tener un menor

plazo, un 20% inferior al de ENTIDAD FINANCIERA 4, la siguiente renta temporal más elevada.

3.4.4. Comparativa por el tipo de interés anual efectivo

Normalmente las entidades financieras presentan el tipo de interés nominal, e informan de la frecuencia de capitalización, que se aplicará en el tramo temporal, luego el tipo de interés en el tramo vitalicio suele ser a tipo variable, como veremos más adelante, y la frecuencia de capitalización permanece la misma.

Cuadro 10: Comparativa por la frecuencia de capitalización.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	FRECUENCIA CAPITALIZACIÓN DE INTERESES
ENTIDAD FINANCIERA 14	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 16 A-B	trimestral
ENTIDAD FINANCIERA 13	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 1	trimestral
ENTIDAD FINANCIERA 4	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 5	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 2	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 8	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	trimestral
ENTIDAD FINANCIERA 9	trimestral
ENTIDAD FINANCIERA 7	Mensual
ENTIDAD FINANCIERA 6	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 12	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 15	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 17	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 3	mensual
ENTIDAD FINANCIERA 10	mensual

Se calcula el tipo de interés efectivo anual para poder comparar las hipotecas con diferente frecuencia de capitalización, pero sin tener en cuenta la comisión de apertura y otros factores (plazo tramo temporal y seguros incluidos como hogar), ya que se precisaría disponer del cuadro detallado de la evolución de la deuda de cada hipoteca y en la gran mayoría de los casos no ha sido posible conseguirlo. Observamos como ENTIDAD FINANCIERA 16 al alargar el tramo temporal de 15 a 20 años, y existir mayor riesgo de tipo de interés, sube de un nominal del 5,75% al 6,25%.

Cuadro 11: Comparativa por el tipo de interés anual efectivo.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	TANTO ANUAL EFECTIVO
ENTIDAD FINANCIERA 16 A-B	5,88%
ENTIDAD FINANCIERA 14	5,90%
ENTIDAD FINANCIERA 1	6,00%
ENTIDAD FINANCIERA 4	6,11%
ENTIDAD FINANCIERA 5	6,11%
ENTIDAD FINANCIERA 2	6,17%
ENTIDAD FINANCIERA 8	6,17%
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	6,40%
ENTIDAD FINANCIERA 9	6,42%
ENTIDAD FINANCIERA 7	6,49%
ENTIDAD FINANCIERA 12	6,59%
ENTIDAD FINANCIERA 6	6,59%
ENTIDAD FINANCIERA 15	6,70%
ENTIDAD FINANCIERA 17	6,70%
ENTIDAD FINANCIERA 3	7,65%
ENTIDAD FINANCIERA 10	8,62%

Lo más habitual es la capitalización mensual, coincidiendo con la frecuencia del cobro de la renta que es mensual, sólo 3 entidades financieras utilizan capitalización trimestral. A diferencia de la tabla, hay tendencia actualmente, a que el tipo fijo del tramo temporal coincida con el tipo variable del tramo vitalicio, con el valor actual del índice de referencia, más el spread.

3.4.5. Comparativa por el nivel de renta

Como hemos comentado en la mayoría de los casos, el interesado por una hipoteca inversa busca obtener la máxima renta, es su prioridad, y eso se ha visto confirmado por cómo se han ido diseñando las diferentes ofertas de hipoteca inversa a lo largo del tiempo, casi siempre buscando maximizar esa renta, a costa de un crecimiento más rápido de la deuda.

Cuadro 12: Comparativa por el nivel de renta vitalicia.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDA MENSUAL VITALICIA (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	851,27 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	820,00 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	788,72 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	759,60 €

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDA MENSUAL VITALICIA (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 4	757,65 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	744,45 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	700,31 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	689,66 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	675,43 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	652,43 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	638,09 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	616,12 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	572,87 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	522,41
ENTIDAD FINANCIERA 17	492,74 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	477
ENTIDAD FINANCIERA 6	474,50 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	427,18 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	417,91 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	358,60 €

ENTIDAD FINANCIERA 16 lidera la renta por tener un tramo temporal más corto y un tipo de interés más bajo, a pesar de no tener el mayor límite de deuda y de incluir una cobertura de fallecimiento. El inconveniente para el titular, será la elevada prima de renta vitalicia diferida con cobertura de fallecimiento que comportará arrancar con una elevada deuda, y un crecimiento muy rápido de la misma, lo que comporta mayor riesgo de capital negativo para la entidad financiera.

Cuadro 13: Comparativa por el nivel de renta vitalicia.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDA MENSUAL VITALICIA (↓)	DIFFERENCIA*
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	851,27 €	0,0%
ENTIDAD FINANCIERA 2	820,00 €	-3,7%
ENTIDAD FINANCIERA 7	788,72 €	-7,3%
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	759,60 €	-10,8%
ENTIDAD FINANCIERA 4	757,65 €	-11,0%
ENTIDAD FINANCIERA 1	744,45 €	-12,5%
ENTIDAD FINANCIERA 10	700,31 €	-17,7%
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	689,66 €	-19,0%
ENTIDAD FINANCIERA 5	675,43 €	-20,7%
ENTIDAD FINANCIERA 12	652,43 €	-23,4%
ENTIDAD FINANCIERA 14	638,09 €	-25,0%
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	616,12 €	-27,6%
ENTIDAD FINANCIERA 15	572,87 €	-32,7%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	522,41	-38,6%

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENTA MENSUAL VITALICIA (↓)	DIFERENCIA*
ENTIDAD FINANCIERA 17	492,74 €	-42,1%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	477	-44,0%
ENTIDAD FINANCIERA 6	474,50 €	-44,3%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	427,18 €	-49,8%
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	417,91 €	-50,9%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	358,60 €	-57,9%

* Diferencia con la renta máxima

Las diferencias entre las hipotecas por el nivel de renta son muy grandes hasta un 58%, como vemos en el siguiente cuadro, y dan una idea de las grandes diferencias entre las mismas, y lo difícil que puede ser entender esas diferencias, para un interesado que acude a varias entidades financieras.

3.4.6. Comparativa por la comisión de apertura

Algunas entidades financieras aplican una comisión de apertura a la hipoteca inversa sobre el límite de la deuda, esta comisión es soportada por la cuenta de crédito, por lo que el titular no debe desembolsar cantidad alguna. Más de un 60% de las entidades financieras analizadas cobran comisión de apertura.

En el cuadro siguiente veremos la comisión de apertura en % sobre el límite de la deuda y su importe en euros para el ejemplo.

Cuadro 14: Comparativa por la comisión de apertura.

ENTIDAD FINANCIERA	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA	COMISIÓN APERTURA (↓)	IMPORTE COMISIÓN APERTURA PARA EJEMPLO
ENTIDAD FINANCIERA 6	70%	2,866%	6.219 €
ENTIDAD FINANCIERA 9	70%	1,500%	3.255 €
ENTIDAD FINANCIERA 3	80%	1,00%	2.480 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	144%	1,00%	4.450 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	100%	1,000%	3.110 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	80%	1,000%	2.480 €
ENTIDAD FINANCIERA 16	90%	0,500%	1.395 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	80%	0,500%	1.240 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	80%	0,376%	933 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	100%	0,300%	930 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	90%	0,296%	826 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	80%	0,250%	620 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	95%	0,000%	- €

ENTIDAD FINANCIERA	LÍMITE MÁXIMO DE DEUDA	COMISIÓN APERTURA (↓)	IMPORTE COMISIÓN APERTURA PARA EJEMPLO
ENTIDAD FINANCIERA 5	112%	0,000%	- €
ENTIDAD FINANCIERA 8	70%	0,000%	- €

3.4.7. Comparativa por el tipo de interés en el tramo vitalicio

En el tramo temporal, la mayoría de las entidades financieras, aplican un tipo fijo y en el tramo vitalicio un tipo variable, tomando como índice el Euribor o IRPH más un spread.

En nuestro ejemplo únicamente hay una entidad financiera que toma tipo variable en el tramo temporal: ENTIDAD FINANCIERA 10, y dos que utilizan el tipo fijo en el tramo vitalicio por incorporar seguro para la cola de intereses, con el objetivo de reducir el riesgo de capital negativo, al limitar la deuda máxima, es el caso de ENTIDAD FINANCIERA 8 y ENTIDAD FINANCIERA 5. Hay una tercera entidad, ENTIDAD FINANCIERA 9 que utiliza tipo fijo para el tramo vitalicio pero que en su oferta de hipoteca inversa no aparece un seguro para la cola de intereses.

El índice de tipo de interés de referencia más utilizado es el Euribor a 12 meses, hay una entidad que utiliza el Euribor a 3 meses y sólo una que utiliza el IRPH.

Cuadro 15: Comparativa por el tipo de interés en el tramo vitalicio.

ENTIDAD FINANCIERA	TANTO ANUAL EFECTIVO	TIPO INTERÉS EN TRAMO VITALICIO	SPREAD
ENTIDAD FINANCIERA 2	6,17%	IRPH	0,00%
ENTIDAD FINANCIERA 9	6,42%	FIJO 6,275%	-
ENTIDAD FINANCIERA 8	6,17%	FIJO 6,17%	-
ENTIDAD FINANCIERA 5	6,11%	FIJO 5,95%	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 12	6,59%	EURIBOR A 3 MESES	1,00%
ENTIDAD FINANCIERA 6	6,59%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 10	8,62%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 3	7,65%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 17	6,70%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 16	5,88%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 15	6,70%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 14	5,90%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 7	6,49%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 4	6,11%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%
ENTIDAD FINANCIERA 1	6,00%	EURIBOR A 12 MESES	2,00%

3.4.8. Comparativa por la deuda de arranque del crédito

La deuda de arranque del crédito, es la deuda que soporta la cuenta de crédito al formalizar la hipoteca inversa, y antes de que el titular cobre la primera renta, ya que normalmente, no se firma la hipoteca el mismo día de pago de la renta de cada entidad financiera. La deuda de arranque es la suma de: los gastos de formalización de la hipoteca (notaría, registro y gestoría), impuestos (AJD si es el caso), la comisión de apertura y los seguros (prima de renta vitalicia diferida, seguro de hogar, seguro de intereses, etc.).

Este dato es muy importante, y el concepto que tiene más peso es la prima del seguro de renta vitalicia diferida, ya que como hemos comentado, con el objetivo de maximizar la renta, se acorta el tramo temporal, por lo que la prima de renta vitalicia diferida debe ser mayor al empezar a pagar la renta durante más tiempo, al tener menos plazo para capitalizarse y al pagar una renta mayor. Otro factor será el tipo de interés técnico que se utilice que dependerá de la compañía aseguradora.

Si la hipoteca incorpora un seguro para la cola de intereses, la deuda de arranque será mayor, el mismo efecto tiene la comisión de apertura.

Cuadro 16: Comparativa por la deuda de arranque para nuestro ejemplo.

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	PLAZO (AÑOS)	DEUDA ARRANQUE (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	10	80.136 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	15	44.159 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	17	39.659 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	12	39.330 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	15	33.747 €
ENTIDAD FINANCIERA 3	12	32.812 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	14	32.432 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	14	31.659 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	17	30.341 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	15	29.093 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	15	27.689 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	15	24.467 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	20	23.240 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	17	21.713 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	16	20.704 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	16	18.796 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	18	13.981 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	14	13.970 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	18	13.633 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	14	5.227 €

En el cuadro 16 vemos:

- Que al incorporar una cobertura de fallecimiento a la prima de renta vitalicia diferida, lógicamente esta es mayor y la deuda de arranque es más alta por este motivo, pero la renta es lógicamente menor, al quedar menos límite de deuda, lo vemos claramente al comparar las dos hipotecas de ENTIDAD FINANCIERA 3.
- La hipoteca que da más renta (ENTIDAD FINANCIERA 16 A), vemos que al haber acortado el plazo a 10 años, le obliga a constituir una prima de renta vitalicia diferida más alta, para evitar que el interesado rechace esta deuda inicial se opta por incorporar la cobertura de fallecimiento, tal que si no hay prestación por renta la habrá por defunción.
- El caso de ENTIDAD FINANCIERA 8 es interesante, vemos que la opción de primas anuales frente a prima única comporta una deuda de arranque mucho menor, pero no comporta una mayor renta, siendo el tipo de interés técnico del seguro menor al tipo de interés de la hipoteca.

3.4.9. Comparativa por la deuda acumulada al final del tramo temporal

Al final del tramo temporal, la deuda acumulada coincide con el límite de la deuda de la hipoteca.

Cuadro 17: Comparativa por la deuda al final del tramo temporal.

ENTIDAD FINANCIERA	DEUDA ARRANQUE (VITALICIA)	DEUDA FIN TRAMO TEMPORAL (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 10	31.659 €	446.400 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	39.659 €	347.200 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	29.093 €	310.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	13.981 €	310.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	33.747 €	294.500 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	23.240 €	279.944 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	80.136 €	279.914 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	44.159 €	279.908 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	24.467 €	279.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	39.330 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	32.812 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	27.689 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	18.796 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	13.970 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	13.633 €	248.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	32.432 €	217.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	30.341 €	217.000 €

ENTIDAD FINANCIERA	DEUDA ARRANQUE (VITALICIA)	DEUDA FIN TRAMO TEMPORAL (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	21.713 €	217.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	20.704 €	217.000 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	5.227 €	217.000 €

3.4.10. Comparativa por la deuda acumulada en el plazo teórico de fallecimiento

Es muy importante para evaluar el riesgo de capital negativo que asume la entidad financiera, ver que deuda habrá, respecto al valor actual del activo y respecto a su valor futuro, tras el fallecimiento del titular o titulares, que no tiene por que coincidir con el fin del tramo temporal como ya hemos visto.

Se considera un crecimiento anual del activo del 2% hasta el fallecimiento del titular.

De la deuda se ha de descontar las prestaciones de las coberturas de fallecimiento de aquellas primas de rentas diferidas que lo incluyen, siempre y cuando esas coberturas existan en el momento de la defunción, hay prestaciones que duran sólo hasta que finaliza el tramo temporal. Lo vemos para el caso de ENTIDAD FINANCIERA 3 y ENTIDAD FINANCIERA 9, su cobertura a los 10,3 años está vigente ya que el tramo temporal finaliza a los 12 años, por lo que a pesar de que la deuda en el arranque es mayor en la opción con cobertura de fallecimiento, como hemos visto anteriormente, a los 10,3 años (esperanza de vida) es menor, ya que se resta de la deuda la prestación por fallecimiento, vemos el efecto beneficioso que tiene sobre los intereses del heredero, pero como efecto negativo es la menor renta para el titular.

Es importante destacar que las hipotecas que incorporan seguro de la cola de intereses, cuando finaliza el tramo temporal, la deuda permanece constante o crece muy lentamente, dependiendo de si la cobertura cubre el 100% de los intereses o no.

Observamos como ENTIDAD FINANCIERA 16 asume el mayor riesgo, por haber acertado el plazo y por tener su cobertura de fallecimiento vencida a los 10 años, por lo que a los 10,3 años no hay prestación que reduzca la deuda.

Cuadro 18: Comparativa por la deuda en el plazo teórico de fallecimiento (INE 2005).

ENTIDAD FINANCIERA	DEUDA EN INE 2005 (10,3 AÑOS) (↓)	% DEUDA RESPECTO A VALOR ACTUAL DEL ACTIVO	% DEUDA RESPECTO A VALOR FUTURO DEL ACTIVO	RIESGO PARA LA ENTIDAD FINANCIERA
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	286.516 €	92,4%	75,4%	+ riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	210.136 €	67,8%	55,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 10	209.033 €	67,4%	55,0%	
ENTIDAD FINANCIERA 7	191.182 €	61,7%	50,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 5	186.947 €	60,3%	49,2%	
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	182.523 €	58,9%	48,0%	
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	177.494 €	57,3%	46,7%	
ENTIDAD FINANCIERA 4	172.918 €	55,8%	45,5%	
ENTIDAD FINANCIERA 2	164.679 €	53,1%	43,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	151.397 €	48,8%	39,8%	
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	143.238 €	46,2%	37,7%	
ENTIDAD FINANCIERA 12	139.894 €	45,1%	36,8%	
ENTIDAD FINANCIERA 1	135.832 €	43,8%	35,7%	
ENTIDAD FINANCIERA 15	135.154 €	43,6%	35,6%	
ENTIDAD FINANCIERA 6	122.010 €	39,4%	32,1%	
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	115.902 €	37,4%	30,5%	
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	114.362 €	36,9%	30,1%	
ENTIDAD FINANCIERA 14	113.423 €	36,6%	29,8%	- riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 17	111.291 €	35,9%	29,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	95.015 €	30,6%	25,0%	

Siendo más conservadores y tomando como esperanza de vida del titular de nuestro ejemplo la obtenida con las tablas PERM/F-2000, vemos en el siguiente cuadro la deuda en el momento del fallecimiento. Para las hipotecas con seguro de cola de intereses, al ser la duración del tramo temporal más largo que la esperanza de vida, no tienen efecto, hasta llegar a ese momento, donde se bloquea el incremento de la deuda.

Cuadro 19: Comparativa por la deuda en el plazo teórico de fallecimiento (PERM/F-2000).

ENTIDAD FINANCIERA	DEUDA EN PERF2000 (13,5 AÑOS) (↓)	% RESPECTO A VALOR ACTUAL DEL ACTIVO	RIESGO PARA LA ENTIDAD FINAN- CIERA
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	381.496 €	123,1%	+ riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 10	304.731 €	98,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	282.935 €	91,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	282.935 €	91,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 7	268.533 €	86,6%	
ENTIDAD FINANCIERA 5	255.704 €	82,5%	
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	246.201 €	79,4%	
ENTIDAD FINANCIERA 4	242.218 €	78,1%	
ENTIDAD FINANCIERA 2	235.253 €	75,9%	
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	207.558 €	67,0%	
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	207.293 €	66,9%	
ENTIDAD FINANCIERA 12	200.345 €	64,6%	
ENTIDAD FINANCIERA 1	193.095 €	62,3%	
ENTIDAD FINANCIERA 15	191.653 €	61,8%	
ENTIDAD FINANCIERA 14	173.007 €	55,8%	
ENTIDAD FINANCIERA 6	170.648 €	55,0%	
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	159.887 €	51,6%	
ENTIDAD FINANCIERA 17	158.724 €	51,2%	- riesgo
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	154.711 €	49,9%	
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	131.941 €	42,6%	

3.4.11. Comparativa por la relación entre rentas cobradas y deuda acumulada

Como se ha visto hasta ahora buscar un equilibrio entre todas las variables que tiene el producto es muy complejo, por ello vamos a tomar una forma sencilla de analizarlo, es tomar como referencia la relación entre las rentas brutas totales cobradas por el titular, respecto a la deuda total acumulada, es decir de cada 100 € de deuda cuántos se han cobrado en forma de renta. Luego quedarán factores relacionados con la flexibilidad o garantías del producto mediante ciertas coberturas aseguradoras: rescate, capital de fallecimiento, etc.

Este análisis es desde el interés único del cobrador de las rentas, no tiene en cuenta el saldo de la venta de la vivienda, ni el posible capital a cobrar por fallecimiento.

Cuadro 20: Comparativa por la relación entre rentas cobradas y deuda acumulada hasta el fallecimiento (INE 2.005).

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENTA COBRADAS HASTA INE 2005	% DEUDA QUE SE HA COBRADO EN RENTA INE 2005 (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 14	78.485 €	69,2%
ENTIDAD FINANCIERA 1	91.567 €	67,4%
ENTIDAD FINANCIERA 2	100.860 €	61,2%
ENTIDAD FINANCIERA 12	80.249 €	57,4%
ENTIDAD FINANCIERA 17	60.607 €	54,5%
ENTIDAD FINANCIERA 4	93.191 €	53,9%
ENTIDAD FINANCIERA 15	70.463 €	52,1%
ENTIDAD FINANCIERA 7	97.013 €	50,7%
ENTIDAD FINANCIERA 6	58.364 €	47,8%
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	84.828 €	47,8%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	44.108 €	46,4%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	52.543 €	45,9%
ENTIDAD FINANCIERA 3	93.431 €	44,5%
ENTIDAD FINANCIERA 5	83.078 €	44,4%
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	51.403 €	44,4%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	64.256 €	42,4%
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	75.783 €	41,5%
ENTIDAD FINANCIERA 10	86.138 €	41,2%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	58.671 €	41,0%
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	104.706 €	36,5%

Es interesante ver como ENTIDAD FINANCIERA 16 A es la que menos peso tiene las rentas cobradas respecto a la deuda total. Queda claro que ENTIDAD FINANCIERA 2 ofrece un buen equilibrio entre deuda y renta, pero no cubre el posible fallecimiento prematuro, cosa que sí hace ENTIDAD FINANCIERA 1, a cambio de una menor renta.

Cuadro 21: Comparativa por la relación entre rentas cobradas y deuda acumulada hasta el fallecimiento PERM/F-2000.

ENTIDAD FINANCIERA	RENTAS COBRADAS HASTA PERM/F-2000	% DEUDA QUE SE HA COBRADO EN RENTA PERM/F-2000 (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 1	120.601 €	62,5%
ENTIDAD FINANCIERA 14	103.371 €	59,7%
ENTIDAD FINANCIERA 2	132.840 €	56,5%
ENTIDAD FINANCIERA 12	105.694 €	52,8%
ENTIDAD FINANCIERA 4	122.739 €	50,7%
ENTIDAD FINANCIERA 17	79.824 €	50,3%
ENTIDAD FINANCIERA 15	92.805 €	48,4%
ENTIDAD FINANCIERA 7	127.773 €	47,6%
ENTIDAD FINANCIERA 6	76.869 €	45,0%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	69.203 €	44,7%
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	58.093 €	44,0%
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	123.055 €	43,5%
ENTIDAD FINANCIERA 5	109.420 €	42,8%
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	67.701 €	42,3%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	84.630 €	40,8%
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	99.811 €	40,5%
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	111.725 €	39,5%
ENTIDAD FINANCIERA 10	113.450 €	37,2%
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	77.274 €	37,2%
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	137.906 €	36,1%

Al considerar la esperanza de vida según las PERM/F-2000 se aprecian algunos cambios en el ranking respecto a INE 2.005, toma la primera posición ENTIDAD FINANCIERA 1 y mejora ENTIDAD FINANCIERA 9.

3.4.12. Comparativa por el rendimiento neto de la licuación del activo o vivienda

Ahora nos falta valorar, que sobrante tenemos del valor del piso respecto a la deuda y el capital de fallecimiento o rescate, para aquellas hipotecas que incorporan estas coberturas. El saldo neto de la vivienda será la diferencia entre el valor de la misma en el fallecimiento del titular, que es cuando se prevé su venta, y el valor de la deuda. En el momento del fallecimiento, a este importe o saldo neto de la vivienda se le suman las rentas brutas cobradas y el capital de fallecimiento o rescate si es el caso, obteniendo el rendimiento **neto de la licuación del activo**, es decir, del valor del activo en el fallecimiento que parte se ha destinado a:

- Rentas brutas cobradas.
- Capital de fallecimiento.
- Coste financiero y asegurador (intereses, comisiones, seguros, etc.)
- Saldo neto por la venta del activo y cancelación de la deuda.

Normalmente de la deuda con la entidad financiera se deduce el capital de fallecimiento, al ser ella beneficiaria del mismo. Es un parámetro que ilustra lo competitivo que es el producto en sus diferentes componentes:

- Tipo de interés tramo temporal y vitalicio,
- interés técnico de los productos aseguradores,
- duración del tramo temporal,
- coberturas de fallecimiento,
- comisiones, etc.

En el siguiente cuadro vemos el rendimiento neto si el fallecimiento sigue las tablas del INE 2.005, como valor del activo en el fallecimiento hemos supuesto un incremento del 2% anual.

Cuadro 22: Comparativa por el rendimiento neto (INE 2005)

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENTA COBRADAS HASTA INE 2005	CAPITAL FALLLECIMIENTO EN INE 2005	RENDIMIENTO NETO INE 2005 (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 14	78.485 €	43.085 €	388.286 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	91.567 €	50.504 €	335.876 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	60.607 €		329.456 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	44.108 €	23.869 €	329.233 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	80.249 €		320.495 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	52.543 €		318.321 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	58.364 €		316.493 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	100.860 €		316.321 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	51.403 €	23.289 €	315.641 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	70.463 €		315.449 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	93.191 €		300.413 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	58.671 €		295.573 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	64.256 €		292.999 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	84.828 €	33.767 €	287.474 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	97.013 €		285.970 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	83.078 €		276.271 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	75.783 €	48.312 €	273.399 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	93.431 €		263.435 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	86.138 €		257.245 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	104.706 €	COBERTURA VENCIDA	198.330 €

Del cuadro anterior observamos como la máxima renta obteniendo el máximo rendimiento neto lo lidera ENTIDAD FINANCIERA 1 y ENTIDAD FINANCIERA 2, ENTIDAD FINANCIERA 14 consigue el mayor rendimiento neto pero a costa de una menor renta mensual. ENTIDAD FINANCIERA 16 A consigue una gran renta pero por su gran deuda, el rendimiento neto es el más bajo, le afecta mucho que a partir del año 10 pierde su cobertura de fallecimiento, que sí conserva ENTIDAD FINANCIERA 16 a 15 años y 20 años.

En el siguiente cuadro vemos el rendimiento neto si el fallecimiento sigue las tablas PERM/F-2000.

Cuadro 23: Comparativa por el rendimiento neto (PERM/F-2000).

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENTAS COBRADAS HASTA PERM/F-2000	CAPITAL FALLECIMIENTO EN PERM/F-2000	RENDIMIENTO NETO PERM/F-2000 (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 14	103.371 €	50.750 €	386.121 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	120.601 €	58.048 €	332.514 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	58.093 €	25.514 €	331.161 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	79.824 €		326.108 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	69.203 €		319.500 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	67.701 €	24.574 €	312.823 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	76.869 €		311.230 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	105.694 €		310.357 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	92.805 €		306.161 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	132.840 €		302.595 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	122.739 €		285.530 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	84.630 €		282.346 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	77.274 €		274.724 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	127.773 €		264.248 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	109.420 €		258.724 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	99.811 €	50.978 €	258.619 €

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENTAS COBRADAS HASTA PERM/F-2000	CAPITAL FALLECIMIENTO EN PERM/F-2000	RENDIMIENTO NETO PERM/F-2000 (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	123.055 €		245.129 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	111.725 €	COBERTURA VENCIDA	233.799 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	113.450 €		213.728 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	137.906 €	COBERTURA VENCIDA	161.418 €

Vemos como el pasar de 10,3 a 13,5 años (INE 2.005 a PERF/M-2000) hace variar el rendimiento neto, es muy importante el efecto de la pérdida de coberturas de fallecimiento, que hacen reducir el rendimiento neto, es el caso de ENTIDAD FINANCIERA 3 con cobertura de fallecimiento, con un tramo temporal de 12 años, en el 13,5 esa cobertura la ha perdido.

Es interesante ver como para dos hipotecas con rentas parecidas: ENTIDAD FINANCIERA 2 y ENTIDAD FINANCIERA 16, el rendimiento neto varía mucho, esto es debido entre otros factores, al coste de la prima de renta vitalicia diferida que es mucho mayor en el segundo caso (13.150 € frente a 76.366 €) también por su cobertura de fallecimiento, lo que comporta una mayor deuda.

Hasta ahora no hemos tenido en cuenta el coste de oportunidad de cómo se dispone de ese rendimiento neto (antes del impuesto de sucesiones), es decir, se deben tomar todos los flujos cobrados por el titular y herederos (saldo neto de la venta de vivienda) aplicando el coste de oportunidad del capital o tasa de descuento, pasando todos los flujos a un mismo momento t para poder compararlos. No es lo mismo cobrar un 20% más de renta durante 17 años que cobrar ese diferencial con la venta de la vivienda, en el momento del fallecimiento.

A continuación se ha realizado este cálculo, sólo para la esperanza de vida según tablas PERM/F-2000, para cada hipoteca. Es importante diferenciar entre el interés del heredero y el del titular, que puede ser:

- El mismo, por lo que su objetivo es conseguir maximizar la licuación del activo, ya sea cobrado en renta o en saldo neto, no es tan importante cuando se cobra al confluir los intereses.
- Diferente, el titular del piso quiere cobrar la máxima renta y el heredero quiere la mínima deuda, con el análisis siguiente se puede determinar que hipoteca es más conveniente para cada uno y sobre todo cuál puede ser más equilibrada, para no ir a la de máxima o mínima renta, ni a la máxima o mínima deuda.

La tasa anual de descuento utilizada ha sido del: 5,5 %.

Los resultados que se muestran en el cuadro 24, son de utilidad si el heredero y el titular de la vivienda, buscan maximizar el rendimiento neto de la licuación con los mismos intereses. Si el titular busca sólo su interés, el rendimiento neto no es una herramienta interesante para decidirse por una hipoteca u otra, lo sería la renta mensual y la posibilidad del rescate, es decir, prestaciones en vida. En cambio al intervenir el heredero las prestaciones en fallecimiento cobran mucha importancia.

Cuadro 24: Comparativa por el rendimiento neto actualizado (PERM/F-2000).

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDIMIENTO NETO DE LA LICUACIÓN A EUROS DE HOY (↓)
ENTIDAD FINANCIERA 1	181.916 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	174.375 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	171.274 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	170.822 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	170.236 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	170.153 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	168.427 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	166.192 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	164.644 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	163.997 €

ENTIDAD FINANCIERA 4	162.204 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	161.252 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	153.124 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	151.998 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	171.540 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	146.686 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	146.388 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	141.779 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	125.856 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	97.188 €

Como vemos en el cuadro, está ordenado por el rendimiento neto de la licuación, es decir, que importe en euros actualizados se ha cobrado del activo para cada hipoteca, vemos que ENTIDAD FINANCIERA 1 lidera este ranking seguido de ENTIDAD FINANCIERA 16 C, con su opción de tramo temporal de 20 años. El rendimiento neto actualizado es antes de impuestos (sucesiones).

Cuadro 25: Comparativa por el total bruto heredero (PERM/F-2000).

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDIMIENTO NETO DE LA LICUACIÓN A EUROS DE HOY
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 1)	170.822 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 C	174.375 €
ENTIDAD FINANCIERA 9 (CASO 2)	166.192 €
ENTIDAD FINANCIERA 17	171.274 €
ENTIDAD FINANCIERA 6	163.997 €
ENTIDAD FINANCIERA 15	164.644 €

ENTIDAD FINANCIERA - PRODUCTO	RENDIMIENTO NETO DE LA LICUACIÓN A EUROS DE HOY
ENTIDAD FINANCIERA 16 B	168.427 €
ENTIDAD FINANCIERA 1	181.916 €
ENTIDAD FINANCIERA 12	170.153 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 1)	151.998 €
ENTIDAD FINANCIERA 8 (CASO 2)	146.686 €
ENTIDAD FINANCIERA 2	161.252 €
ENTIDAD FINANCIERA 14	170.236 €
ENTIDAD FINANCIERA 4	162.204 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 1)	148.588 €
ENTIDAD FINANCIERA 5	146.388 €
ENTIDAD FINANCIERA 7	153.124 €
ENTIDAD FINANCIERA 3 (CASO 2)	141.779 €
ENTIDAD FINANCIERA 10	125.856 €
ENTIDAD FINANCIERA 16 A	97.188 €

El total bruto heredero, consiste en el importe que obtendrá el heredero a euros de hoy, lógicamente a menor renta mayor es este importe, con esta tabla el objetivo es buscar el equilibrio entre renta mensual (interés del titular) y sobrante neto para el heredero.

Vemos que la hipoteca con mayor renta y mayor rendimiento para el heredero (total bruto heredero) es la de ENTIDAD FINANCIERA 1, si el interés es conseguir maximizar la licuación.

3.4.13. Comparativa por límite en importe inicial

Cada entidad financiera tiene una política a la hora de limitar el importe máximo, que puede solicitar el titular como primera disposición, normalmente las entidades financieras quieren saber a que se va a destinar ese importe, ven lógico que sea para mejorar las condiciones de vida, reformas del hogar, salud o cancelación de alguna deuda, etc.

Los límite oscilan desde un 10% hasta un máximo del 20% del límite de la deuda, lógicamente mermará la renta mensual. Para importes mayores se ha de recurrir al crédito vitalicio.

3.4.14. Comparativa por rentas incrementales

La mayoría de las entidades financieras ofrecen una renta vitalicia constante, pero hay algunas que ofrecen la posibilidad de que la renta vitalicia sea incremental a un % fijo anual. El objetivo es atenuar en parte el incremento del coste de la vida que se produce cada año, pero esta solución comporta que la renta el primer año sea sustancialmente más baja que si se opta por la renta constante, ya que al final el límite de deuda es el mismo, por lo que es tema más estético que real, y en muy pocos casos es ofertado por las entidades financieras y en menos contratado por los interesados.

Esta opción afecta a la prima de renta vitalicia diferida, ya que la prima se encarece por dos motivos, el primero porque la renta que se ha de asegurar al finalizar el tramo temporal es mayor, y porque a demás es incremental.

Las entidades financieras que ofrecen esta posibilidad son las siguientes:

- ENTIDAD FINANCIERA 2.
- ENTIDAD FINANCIERA 11.
- ENTIDAD FINANCIERA 8.
- ENTIDAD FINANCIERA 12.
- ENTIDAD FINANCIERA 10.
- ENTIDAD FINANCIERA 13.
- ENTIDAD FINANCIERA 15.
- ENTIDAD FINANCIERA 17.
- ENTIDAD FINANCIERA 14.

4. Oportunidad de negocio para las compañías aseguradoras

La hipoteca inversa es una oportunidad de negocio para las compañías aseguradoras por varios motivos:

- Permite ofrecer un producto con demanda, sobre todo futura, a su red comercial, y este producto permite estrechar la relación con sus clientes que son los hijos de los titulares (persona mayor interesada en una renta vitalicia).
- Es un producto con sinergias con los seguros de dependencia que un futuro se han de desarrollar.
- Para la red comercial es un producto con un importante comisionado: financiero y asegurador (primas de renta vitalicia diferida).
- Permite a las compañías aseguradoras aumentar su negocio de vida: primas de rentas vitalicias diferidas, seguro de colas de intereses, seguro del hogar, etc.
- Permite a la red dirigirse a un tipo de cliente que por su edad, ya no aporta un volumen de negocio importante y cada ve es mayor dentro de su cartera, por el envejecimiento de la población.
- Permite a la compañía aseguradora incluir otros productos dentro de la hipoteca inversa, como es el caso del servicio de teleasistencia en la hipoteca inversa vitalicia de ENTIDAD FINANCIERA 7.
- Aquellas compañías aseguradoras, con acuerdos en Banca Seguros, les permite poder explotar el target de clientes más cautivos de las Cajas de Ahorros, las personas mayores, disponiendo de una eficaz y nutrida red de oficinas.

4.1. La Renta vitalicia inmobiliaria como oportunidad para la gestión del riesgo de las entidades y aseguradoras

Debido a la situación del mercado financiero internacional, la mayoría de las entidades financieras, consideran prioritario conseguir reforzar el pasivo en su balance, frente a aumentar el activo concediendo préstamos. Por ello actualmente hay una política más dura de suscripción de créditos, para el caso de la hipoteca inversa, al ser un producto de activo que en su modalidad de crédito, en la mayoría de los casos la entidad financiera no cobra ni intereses ni principal hasta el fallecimiento del último titular, resta capacidad de negocio a la entidad financiera, a esto se le añade la dificultad, si no imposibilidad, de titularizar estas hipotecas, ya que al no cobrarse intereses desde el primer día no hay cupones.

A esta situación se añade la consecuencia lógica de que últimamente las entidades financieras han subido los tipos de interés y recortado el límite del crédito, con la consiguiente reducción de las rentas resultantes de la hipoteca inversa, esto ante unos interesados que en su mayoría desean maximizar esa renta a costa de una mayor deuda.

Por ello parece lógico suponer que aquellos clientes que deseen maximizar la renta sin dar importancia a la deuda o al saldo neto de la venta de la vivienda, sean orientados hacia el producto de renta vitalicia inmobiliaria, donde a cambio de vender la propiedad, que es equivalente a renunciar al saldo neto de la venta de vivienda, se puedan conseguir mayores rentas mensuales netas disponibles. Dando una solución a su cliente y haciendo la entidad financiera mediante su compañía aseguradora, el negocio asegurador de la prima de renta vitalicia diferida que viene a reforzar el pasivo de la entidad financiera.

4.2. Cómo afecta a estos productos las tasaciones actuales

En los últimos meses, las tasaciones han reflejado valores de los inmuebles inferiores a lo que creen sus propietarios, anclados en los precios a los que vendieron alguno de sus vecinos en los últimos dos años. En los próximos meses estos valores se prevé que sigan bajando y se haga más grande el gap entre el valor de tasación y la percepción de valor de su propietario.

El efecto más claro ha sido una desincentivación a firmar operaciones, ya que las rentas que se obtenían en las simulaciones y que habían seducido al interesado, se veían muy mermadas con el valor de tasación.

Por otro lado las entidades financieras están descontando que el valor de las tasaciones sea superior al valor real de los activos o una inminente bajada del valor de las viviendas, por lo que han reducido el límite máximo de la deuda.

4.3. Situación del mercado hipotecario

Desde que estalló la crisis financiera y todos sus efectos, junto a la crisis inmobiliaria, las entidades financieras han ido endureciendo las condiciones para formalizar hipotecas inversas, y esto se ha visto en dos fases:

- Una primera fase que consiste en que al pasar la operación a riesgos, que son los que primero perciben y aplican la necesidad de endurecer las condiciones, se cambian los estándares que tiene el producto en las oficinas, limitando la deuda o descartando operaciones directamente.
- La segunda fase es que cuando el endurecimiento de las condiciones es oficial, se cambian las condiciones de partida de la hipoteca: subida del tipo de interés en tramo fijo y aumento del spread en el tramo variable. Así mismo, reducción del límite de deuda con ejemplos muy importantes pasando de valores del 90-95% al 70% de la tasación, de tipos 5,95% a 6,25% y a la vez una reducción del 90% al 80% en el límite de la deuda.

En definitiva una clara estrategia a suscribir el mínimo de operaciones de activo, ya que se da mucha más importancia a conseguir pasivo, debido a la difi-

cultad de captar recursos a nivel internacional.

Incluso últimamente algunas entidades han dejado su producto de hipoteca inversa en un estado de letargo o suspense, por lo cual muchas oficinas informan que por ahora no se puede contratar.

Para reducir riesgos algunas entidades financieras optan por incluir en la operación un seguro para la cola de intereses generados cuando se ha llegado al límite de la cuenta de crédito, mediante el cual la deuda se congela en el límite máximo establecido, asumiendo la compañía aseguradora los intereses generados por la deuda a partir del tramo vitalicio, como condición se ha de aplicar un tipo fijo hasta el fallecimiento del último titular. Esta prima se incluye en la operación y es a cargo del contratante en la cuenta de crédito, puede ser prima única o periódica. A efectos prácticos queda patente que el seguro de intereses empieza a actuar tras el tramo temporal, y todas las entidades que lo utilizan tienen un tramo temporal muy largo, para que la prima del seguro sea más económica y cubra sólo el riesgo de extrema supervivencia.

4.4. Dificultad de gestión previa a la firma en estos productos

Cuando un interesado quiere formalizar una hipoteca inversa, tras tener una simulación previa, lo primero que se ha de hacer es abrir una cuenta corriente en la entidad financiera, si no es cliente de la misma, e ingresar un importe para poder solicitar la tasación. Una vez realizada la tasación y actualizada la renta con el resultado de la misma se remite junto al resto de documentación necesaria:

- I.B.I.
- Certificado de pensiones
- DNI del titular y beneficiarios.
- Nota simple del registro.
- Tasación.

El departamento de riesgos de la entidad financiera autoriza la operación y se remite al titular las condiciones definitivas.

Es muy habitual que se requieran ciertos trámites previos o el mismo día de la firma para poder formalizarse la hipoteca, que dificultan o retrasan su formalización, los casos más habituales son:

- Si es una pareja en régimen de separación de bienes y sólo una es titular del 100% de la vivienda, las entidades financieras exigen que ambos sean propietarios, por lo que se suele realizar una donación del propietario a la pareja de un 5% de la propiedad.
- Si se ha producido el fallecimiento de un miembro de la pareja en régimen de gananciales, es necesario que se realice la adjudicación de herencia, y debe figurar como titular sólo el superviviente (viudo), no hijo o familiar alguno.

- Se ha de cancelar cualquier carga previa, es muy habitual que exista una hipoteca con saldo cero pero no cancelada registralmente.
- Es habitual encontrar a personas mayores con el D.N.I. caducado, es necesario que esté en vigor, este trámite puede ser complicado según el estado de salud del interesado.
- En ocasiones falta la declaración de obra nueva de ciertas viviendas (segundas residencias).
- Incapacitación del titular o de alguno de los titulares, lo que puede demorar mucho la formalización.

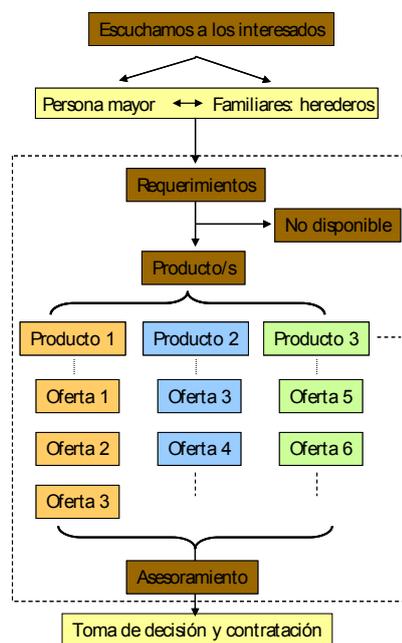
4.5. Los brokers financieros especialistas en licuación del patrimonio de personas mayores

Durante los últimos años, han aparecido en el mercado nuevas empresas, que prestan un servicio de asesoramiento financiero especializado en personas mayores. Básicamente centran su actividad en buscar la hipoteca inversa o la renta vitalicia inmobiliaria que mejor se ajusta a las necesidades de sus clientes, y les cobran un importe por su asesoramiento.

A tenor de quién es el interlocutor con el broker, difiere mucho el tipo de asesoramiento, cuando el interlocutor es la persona mayor y titular del piso, normalmente prima conseguir la mayor renta mensual posible y queda en segundo término la deuda y un análisis más profesional a nivel financiero y asegurador. En cambio, cuando el interlocutor es un familiar del titular del inmueble si que cobra más importancia un análisis detallado de la evolución de la deuda y de las coberturas de fallecimiento o cancelación anticipada, ya que los intereses del heredero pueden no coincidir exactamente con maximizar la renta, sino buscar un equilibrio entre deuda y renta mensual, ya que él será quien lidere la cancelación del crédito.

Básicamente el proceso sería el siguiente:

Gráfico 3: Funcionamiento de un broker financiero.



4.6. Medidas fiscales que podrían ayudar a fomentar la renta vitalicia inmobiliaria y la hipoteca inversa

Para el caso de la hipoteca inversa sería importante, no tanto por su valor absoluto pero sí por la inseguridad que transmite y la dificultad de su explicación en su momento, por los años transcurridos desde la formalización de la hipoteca y por la más que avanzada edad del titular, eliminar la tributación en las rentas vitalicias sobre la rentabilidad obtenida hasta la constitución de la renta.

Por otro lado una medida fiscal interesante sería que estuviera exenta de tributar por IRPF, las rentas vitalicias inmediatas y diferidas cuando en el momento de la prestación el titular tiene 70 años o más, se eliminaría el problema en la hipoteca inversa en modalidad crédito, de que la renta cuando proviene del crédito no tributa y que cuando proviene del seguro de renta vitalicia diferida sí y por ello el neto es menor. Así mismo favorecería a la hipoteca inversa en modalidad préstamo y a la renta vitalicia inmobiliaria.

Otras medidas fiscales que favorecería a la renta vitalicia inmobiliaria, aumentando su renta serían:

- Sobre la parte vendedora:
Reducir o eliminar la plusvalía municipal: impuesto sobre el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana.
- Sobre la parte compradora: exigiendo que sea una sociedad que invierta en activos inmobiliarios y que mantenga un número mínimo de nudas propiedades:
Retrasar el pago del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales a la consolidación del pleno dominio.

Todo ello repercutiría en un mayor precio de compra de la nuda propiedad, y por ello una mayor renta al usufructuario.

5. Capítulo de conclusiones

Las conclusiones del presente estudio las resumimos en los siguientes bloques:

1.- La oferta de licuación en general

Actualmente la oferta es muy grande casi 20 productos, hay muchas posibilidades para poder contratar un producto de licuación del patrimonio que se ajuste a las necesidades de un interesado y sus herederos y su accesibilidad es muy grande al existir más de 20.000 oficinas bancarias donde se puede contratar una hipoteca inversa, a sumar los puntos de venta y agentes de las 3 compañías aseguradoras Catalana Occidente, Allianz y La Estrella Seguros.

2.- Resultado del análisis de la oferta de hipotecas inversas

No existe una hipoteca inversa que sea “la mejor” desde todos los puntos de vista, por suerte existen diferentes hipotecas que se ajustan a las necesidades de diferentes interesados, dependiendo del titular, herederos, expectativa de vida, ubicación de la vivienda, valor de la misma, si es un titular o varios, etc.

En el estudio hemos podido determinar, con los cálculos realizados y sus correspondientes clasificaciones, que hipoteca lidera cada factor de decisión: máxima renta, mínima deuda, cobertura de fallecimiento, posibilidad de rescate por cancelación anticipada “no *mortis causa*”, tipo de renta vitalicia o temporal, renta constante o incremental, tipo de interés, máximo importe inicial, máximo rendimiento obtenido de la vivienda entre el titular y el heredero, etc.

Lo que es evidente es que existen hipotecas que facilitando al titular la misma renta, comporta una menor deuda, y eso siempre beneficia tanto al titular como a su heredero.

Las entidades financieras a medida que han ido lanzando sus productos más tarde, lo han hecho diseñando un mejor producto, o que se ajusta a los factores de decisión que consideran más importantes para sus clientes, en general, la máxima renta mensual y con las máximas coberturas, es el caso de ENTIDAD FINANCIERA 1, y por la complejidad del producto han lanzado diferentes alternativas, para adaptar su hipoteca como un guante a las necesidades de sus clientes, con el esfuerzo que esto comporta, es el caso de ENTIDAD FINANCIERA 3, ENTIDAD FINANCIERA 2, y las variantes en el tramo temporal de ENTIDAD FINANCIERA 16, etc.

Lo que es evidente es que la hipoteca inversa es un producto complejo, tanto para el ofertante por los riesgos que comporta a nivel de activo, capital negativo, supervivencia, y a nivel del contratante a la hora de evaluar que oferta se ajusta mejor a sus necesidades actuales, que a la vez pueden cambiar mucho a lo largo de la vida del producto. Por todo ello, es necesario que se mejore, tanto la información como el asesoramiento financiero y asegurador, que se presta a un interesado en estos productos.

3.- La coyuntura actual

La coyuntura actual es muy complicada, y la mayoría de las entidades financieras no están incentivadas en contratar hipotecas inversas por varios motivos:

- La crisis del sector financiero a nivel internacional dificulta o imposibilita la captación de pasivo, limitando la capacidad de contratar activo,
- por la crisis del sector inmobiliario que añade riesgo a la garantía, y que afecta a las tasaciones que en ocasiones no acaban de reflejar el valor real del activo,
- por el riesgo de supervivencia, al ser la hipoteca inversa el único crédito sin vencimiento (no hay una fecha conocida depende del fallecimiento del titular), y existir una claro aumento de la esperanza de vida,
- por el riesgo reputacional al que son tan sensibles las Cajas de Ahorro que lideran este sector, y que es evidente en este producto.
- El efecto del “pez que se muerde la cola”, el producto no es mejor porque no hay volumen, y no hay volumen porque el producto no es mejor. Sólo cuando se prevé que el volumen de hipotecas pueda ser muy importante, las grandes entidades financieras entran con decisión en un mercado.

La coyuntura actual puede desincentivar a los interesados por los siguientes motivos:

- Las tasaciones de las viviendas, si bien aún no reflejan el valor real actual de los activos que puede ser menor, ya empiezan a reflejar valores de los mismos muy inferiores a las expectativas de los interesados, lo que se traduce en unas rentas menores.
- Las rentas que se obtienen con la hipoteca inversa, casi siempre son inferiores a expectativas del interesado.

Pero esta coyuntura es eso, es un ciclo que durará un tiempo y que poco a poco se irán resolviendo parte de estas incertidumbres, el mayor enemigo del negocio bancario y asegurador.

4.- El futuro de estos productos

El futuro de la oferta en licuación del patrimonio debe ir necesariamente a más y a mejor, ya que la demanda es muy grande y en crecimiento, y la experiencia y el cambio de la coyuntura, ayudarán a ello. Por todo esto es muy importante para las entidades financieras y aseguradoras participar desde un inicio, eso sí con prudencia, para adquirir la experiencia necesaria imprescindible para tener un producto competitivo y rentable cuando el mercado sea mucho mayor.

6. Bibliografía

- Instrumentos Financieros para la jubilación, Papeles de la Fundación nº. 24, Fundación de Estudios Financieros, 2.008.
- Conversión de activos inmobiliarios en renta, Fundación Edad&Vida, Noviembre 2.005.

Eugenio Morales González

Licenciado en Investigación y Técnicas de Mercado, por la Facultad de Económicas y Empresariales - Universidad de Barcelona. Ingeniero Técnico de Telecomunicaciones, por la Universidad Politécnica de Cataluña. Máster en E-Business por la Universidad Ramon Llull (La Salle) y Máster en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras por la Universidad de Barcelona.

He desarrollado mi carrera profesional en el sector de mutuas patronales, automóvil, seguros de salud, y en los últimos 4 años, en el sector de la licuación del patrimonio inmobiliario de las personas mayores, como Gerente de la empresa; Gestión de Rentas Vitalicias Inmobiliarias, del Grupo CONFIDE, dedicada a la comercialización, junto a compañías aseguradoras, de la renta vitalicia inmobiliaria y al asesoramiento financiero a personas mayores.

COLECCIÓN “CUADERNOS DE DIRECCIÓN ASEGURADORA”
Máster en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona

PUBLICACIONES

- 1.- Francisco Abián Rodríguez: “Modelo Global de un Servicio de Prestaciones Vida y su interrelación con Suscripción” 2005/2006
- 2.- Erika Johanna Aguilar Olaya: “Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros” 2005/2006
- 3.- Alex Aguyé Casademunt: “La Entidad Multicanal. Elementos clave para la implantación de la Estrategia Multicanal en una entidad aseguradora” 2009/2010
- 4.- José María Alonso-Rodríguez Piedra: “Creación de una plataforma de servicios de siniestros orientada al cliente” 2007/2008
- 5.- Jorge Alvez Jiménez: “innovación y excelencia en retención de clientes” 2009/2010
- 6.- Anna Aragonés Palom: “El Cuadro de Mando Integral en el Entorno de los seguros Multirriesgo” 2008/2009
- 7.- Maribel Avila Ostos: “La tele-suscripción de Riesgos en los Seguros de Vida” 2009/2010
- 8.- Mercé Bascompte Riquelme: “El Seguro de Hogar en España. Análisis y tendencias” 2005/2006
- 9.- Aurelio Beltrán Cortés: “Bancaseguros. Canal Estratégico de crecimiento del sector asegurador” 2010/2011
- 10.- Manuel Blanco Alpuente: “Delimitación temporal de cobertura en el seguro de responsabilidad civil. Las cláusulas claims made” 2008/2009
- 11.- Eduard Blanxart Raventós: “El Gobierno Corporativo y el Seguro D & O” 2004/2005
- 12.- Rubén Bouso López: “El Sector Industrial en España y su respuesta aseguradora: el Multirriesgo Industrial. Protección de la empresa frente a las grandes pérdidas patrimoniales” 2006/2007
- 13.- Kevin van den Boom: “El Mercado Reasegurador (Cedentes, Brokers y Reaseguradores). Nuevas Tendencias y Retos Futuros” 2008/2009
- 14.- Laia Bruno Sazatornil: “L'ètica i la rentabilitat en les companyies asseguradores. Proposta de codi deontològic” 2004/2005
- 15.- María Dolores Caldés Llopis: “Centro Integral de Operaciones Vida” 2007/2008
- 16.- Adolfo Calvo Llorca: “Instrumentos legales para el recobro en el marco del seguro de crédito” 2010/2011
- 17.- Ferran Camprubí Baiges: “La gestión de las inversiones en las entidades aseguradoras. Selección de inversiones” 2010/2011
- 18.- Joan Antoni Carbonell Aregall: “La Gestió Internacional de Sinistres d'Automòbil amb Resultat de Danys Materials” 2003-2004
- 19.- Susana Carmona Llevadot: “Viabilidad de la creación de un sistema de Obra Social en una entidad aseguradora” 2007/2008
- 20.- Sergi Casas del Alcazar: “El Plan de Contingencias en la Empresa de Seguros” 2010/2011
- 21.- Francisco Javier Cortés Martínez: “Análisis Global del Seguro de Decesos” 2003-2004
- 22.- María Carmen Ceña Nogué: “El Seguro de Comunidades y su Gestión” 2009/2010
- 23.- Jordi Cots Paltor: “Control Interno. El auto-control en los Centros de Siniestros de Automóviles” 2007/2008
- 24.- Montserrat Cunillé Salgado: “Los riesgos operacionales en las Entidades Aseguradoras” 2003-2004
- 25.- Ricard Doménech Pagés: “La realidad 2.0. La percepción del cliente, más importante que nunca” 2010/2011
- 26.- Luis Domínguez Martínez: “Formas alternativas para la Cobertura de Riesgos” 2003-2004
- 27.- Marta Escudero Cutal: “Solvencia II. Aplicación práctica en una entidad de Vida” 2007/2008
- 28.- Salvador Esteve Casablancas: “La Dirección de Reaseguro. Manual de Reaseguro” 2005/2006
- 29.- Alvaro de Falguera Gaminde: “Plan Estratégico de una Correduría de Seguros Náuticos” 2004/2005

- 30.- Isabel M^a Fernández García: "Nuevos aires para las Rentas Vitalicias" 2006/2007
- 31.- Eduard Fillet Catarina: "Contratación y Gestión de un Programa Internacional de Seguros" 2009/2010
- 32.- Pablo Follana Murcia: "Métodos de Valoración de una Compañía de Seguros. Modelos Financieros de Proyección y Valoración consistentes" 2004/2005
- 33.- Juan Fuentes Jassé: "El fraude en el seguro del Automóvil" 2007/2008
- 34.- Xavier Gabarró Navarro: ""El Seguro de Protección Jurídica. Una oportunidad de Negocio"" 2009/2010
- 35.- Josep María Galcerá Gombau: "La Responsabilidad Civil del Automóvil y el Daño Corporal. La gestión de siniestros. Adaptación a los cambios legislativos y propuestas de futuro" 2003-2004
- 36.- Luisa García Martínez: "El Carácter tuitivo de la LCS y los sistemas de Defensa del Asegurado. Perspectiva de un Operador de Banca Seguros" 2006/2007
- 37.- Fernando García Giralt: "Control de Gestión en las Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 38.- Jordi García-Muret Ubis: "Dirección de la Sucursal. D. A. F. O." 2006/2007
- 39.- David Giménez Rodríguez: "El seguro de Crédito: Evolución y sus Canales de Distribución" 2008/2009
- 40.- Juan Antonio González Arriete: "Línea de Descuento Asegurada" 2007/2008
- 41.- Miquel Gotés Grau: "Assegurances Agràries a BancaSeguros. Potencial i Sistema de Comercialització" 2010/2011
- 42.- Jesús Gracia León: "Los Centros de Siniestros de Seguros Generales. De Centros Operativos a Centros Resolutivos. De la optimización de recursos a la calidad de servicio" 2006/2007
- 43.- José Antonio Guerra Díez: "Creación de unas Tablas de Mortalidad Dinámicas" 2007/2008
- 44.- Santiago Guerrero Caballero: "La politización de las pensiones en España" 2010/2011
- 45.- Francisco J. Herencia Conde: "El Seguro de Dependencia. Estudio comparativo a nivel internacional y posibilidades de desarrollo en España" 2006/2007
- 46.- Francisco Javier Herrera Ruiz: "Selección de riesgos en el seguro de Salud" 2009/2010
- 47.- Alicia Hoya Hernández: "Impacto del cambio climático en el reaseguro" 2008/2009
- 48.- Jordi Jiménez Baena: "Creación de una Red de Agentes Exclusivos" 2007/2008
- 49.- Oriol Jorba Cartoixà: "La oportunidad aseguradora en el sector de las energías renovables" 2008/2009
- 50.- Anna Juncá Puig: "Una nueva metodología de fidelización en el sector asegurador" 2003/2004
- 51.- Ignacio Lacalle Goría: "El artículo 38 Ley Contrato de Seguro en la Gestión de Siniestros. El procedimiento de peritos" 2004/2005
- 52.- M^a Carmen Lara Ortíz: "Solvencia II. Riesgo de ALM en Vida" 2003/2004
- 53.- Haydée Noemí Lara Téllez: "El nuevo sistema de Pensiones en México" 2004/2005
- 54.- Marta Leiva Costa: "La reforma de pensiones públicas y el impacto que esta modificación supone en la previsión social" 2010/2011
- 55.- Victoria León Rodríguez: "Problemàtica del aseguramiento de los Jóvenes en la política comercial de las aseguradoras" 2010/2011
- 56.- Pilar Lindín Soriano: "Gestión eficiente de pólizas colectivas de vida" 2003/2004
- 57.- Victor Lombardero Guarner: "La Dirección Económico Financiera en el Sector Asegurador" 2010/2011
- 58.- Maite López Aladros: "Análisis de los Comercios en España. Composición, Evolución y Oportunidades de negocio para el mercado asegurador" 2008/2009
- 59.- Josep March Arranz: "Los Riesgos Personales de Autónomos y Trabajadores por cuenta propia. Una visión de la oferta aseguradora" 2005/2006
- 60.- Miquel Maresch Camprubí: "Necesidades de organización en las estructuras de distribución por mediadores" 2010/2011
- 61.- José Luis Marín de Alcaraz: "El seguro de impago de alquiler de viviendas" 2007/2008
- 62.- Miguel Ángel Martínez Boix: "Creatividad, innovación y tecnología en la empresa de seguros" 2005/2006
- 63.- Susana Martínez Corveira: "Propuesta de Reforma del Baremo de Autos" 2009/2010

- 64.- Inmaculada Martínez Lozano: "La Tributación en el mundo del seguro" 2008/2009
- 65.- Dolors Melero Montero: "Distribución en bancaseguros: Actuación en productos de empresas y gerencia de riesgos" 2008/2009
- 66.- Josep Mena Font: "La Internalización de la Empresa Española" 2009/2010
- 67.- Angela Milla Molina: "La Gestión de la Previsión Social Complementaria en las Compañías de Seguros. Hacia un nuevo modelo de Gestión" 2004/2005
- 68.- Montserrat Montull Rossón: "Control de entidades aseguradoras" 2004/2005
- 69.- Eugenio Morales González: "Oferta de licuación de patrimonio inmobiliario en España" 2007/2008
- 70.- Lluís Morales Navarro: "Plan de Marketing. División de Bancaseguros" 2003/2004
- 71.- Sonia Moya Fernández: "Creación de un seguro de vida. El éxito de su diseño" 2006/2007
- 72.- Rocio Moya Morón: "Creación y desarrollo de nuevos Modelos de Facturación Electrónica en el Seguro de Salud y ampliación de los modelos existentes" 2008/2009
- 73.- María Eugenia Mugerza Goya: "Bancaseguros. La comercialización de Productos de Seguros No Vida a través de redes bancarias" 2005/2006
- 74.- Ana Isabel Mullor Cabo: "Impacto del Envejecimiento en el Seguro" 2003/2004
- 75.- Estefanía Nicolás Ramos: "Programas Multinacionales de Seguros" 2003/2004
- 76.- Santiago de la Nogal Mesa: "Control interno en las Entidades Aseguradoras" 2005/2006
- 77.- Antonio Nolasco Gutiérrez: "Venta Cruzada. Mediación de Seguros de Riesgo en la Entidad Financiera" 2006/2007
- 78.- Francesc Ocaña Herrera: "Bonus-Malus en seguros de asistencia sanitaria" 2006/2007
- 79.- Antonio Olmos Francino: "El Cuadro de Mando Integral: Perspectiva Presente y Futura" 2004/2005
- 80.- Luis Palacios García: "El Contrato de Prestación de Servicios Logísticos y la Gerencia de Riesgos en Operadores Logísticos" 2004/2005
- 81.- Jaume Paris Martínez: "Segmento Discapacitados. Una oportunidad de Negocio" 2009/2010
- 82.- Martín Pascual San Martín: "El incremento de la Longevidad y sus efectos colaterales" 2004/2005
- 83.- Montserrat Pascual Villacampa: "Proceso de Tarificación en el Seguro del Automóvil. Una perspectiva técnica" 2005/2006
- 84.- Marco Antonio Payo Aguirre: "La Gerencia de Riesgos. Las Compañías Cautivas como alternativa y tendencia en el Risk Management" 2006/2007
- 85.- Patricia Pérez Julián: "Impacto de las nuevas tecnologías en el sector asegurador" 2008/2009
- 86.- María Felicidad Pérez Soro: "La atención telefónica como transmisora de imagen" 2009/2010
- 87.- Marco José Piccirillo: "Ley de Ordenación de la Edificación y Seguro. Garantía Decenal de Daños" 2006/2007
- 88.- Irene Plana Güell: "Sistemas d'Informació Geogràfica en el Sector Assegurador" 2010/2011
- 89.- Sonia Plaza López: "La Ley 15/1999 de Protección de Datos de carácter personal" 2003/2004
- 90.- Pere Pons Pena: "Identificación de Oportunidades comerciales en la Provincia de Tarragona" 2007/2008
- 91.- María Luisa Postigo Díaz: "La Responsabilidad Civil Empresarial por accidentes del trabajo. La Prevención de Riesgos Laborales, una asignatura pendiente" 2006/2007
- 92.- Jordi Pozo Tamarit: "Gerencia de Riesgos de Terminales Marítimas" 2003/2004
- 93.- Francesc Pujol Niñerola: "La Gerencia de Riesgos en los grupos multisectoriales" 2003-2004
- 94.- M^a del Carmen Puyol Rodríguez: "Recursos Humanos. Breve mirada en el sector de Seguros" 2003/2004
- 95.- Antonio Miguel Reina Vidal: "Sistema de Control Interno, Compañía de Vida. Bancaseguros" 2006/2007
- 96.- Marta Rodríguez Carreiras: "Internet en el Sector Asegurador" 2003/2004
- 97.- Juan Carlos Rodríguez García: "Seguro de Asistencia Sanitaria. Análisis del proceso de tramitación de Actos Médicos" 2004/2005

- 98.- Mónica Rodríguez Nogueiras: "La Cobertura de Riesgos Catastróficos en el Mundo y soluciones alternativas en el sector asegurador" 2005/2006
- 99.- Susana Roquet Palma: "Fusiones y Adquisiciones. La integración y su impacto cultural" 2008/2009
- 100.- Santiago Rovira Obradors: "El Servei d'Assegurances. Identificació de les variables clau" 2007/2008
- 101.- Carlos Ruano Espí: "Microseguro. Una oportunidad para todos" 2008/2009
- 102.- Mireia Rubio Cantisano: "El Comercio Electrónico en el sector asegurador" 2009/2010
- 103.- María Elena Ruíz Rodríguez: "Análisis del sistema español de Pensiones. Evolución hacia un modelo europeo de Pensiones único y viabilidad del mismo" 2005/2006
- 104.- Eduardo Ruiz-Cuevas García: "Fases y etapas en el desarrollo de un nuevo producto. El Taller de Productos" 2006/2007
- 105.- Pablo Martín Sáenz de la Pascua: "Solvencia II y Modelos de Solvencia en Latinoamérica. Sistemas de Seguros de Chile, México y Perú" 2005/2006
- 106.- Carlos Sala Farré: "Distribución de seguros. Pasado, presente y tendencias de futuro" 2008/2009
- 107.- Ana Isabel Salguero Matarín: "Quién es quién en el mundo del Plan de Pensiones de Empleo en España" 2006/2007
- 108.- Jorge Sánchez García: "El Riesgo Operacional en los Procesos de Fusión y Adquisición de Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 109.- María Angels Serral Floreta: "El lucro cesante derivado de los daños personales en un accidente de circulación" 2010/2011
- 110.- David Serrano Solano: "Metodología para planificar acciones comerciales mediante el análisis de su impacto en los resultados de una compañía aseguradora de No Vida" 2003/2004
- 111.- Jaume Siberta Durán: "Calidad. Obtención de la Normativa ISO 9000 en un centro de Atención Telefónica" 2003/2004
- 112.- María Jesús Suárez González: "Los Poolings Multinacionales" 2005/2006
- 113.- Miguel Torres Juan: "Los siniestros IBNR y el Seguro de Responsabilidad Civil" 2004/2005
- 114.- Carlos Travé Babiano: "Provisiones Técnicas en Solvencia II. Valoración de las provisiones de siniestros" 2010/2011
- 115.- Rosa Viciano García: "Banca-Seguros. Evolución, regulación y nuevos retos" 2007/2008
- 116.- Ramón Vidal Escobosa: "El baremo de Daños Personales en el Seguro de Automóviles" 2009/2010
- 117.- Tomás Wong-Kit Ching: "Análisis del Reaseguro como mitigador del capital de riesgo" 2008/2009
- 118.- Yibo Xiong: "Estudio del mercado chino de Seguros: La actualidad y la tendencia" 2005/2006
- 119.- Beatriz Bernal Callizo: "Póliza de Servicios Asistenciales" 2003/2004
- 120.- Marta Bové Badell: "Estudio comparativo de evaluación del Riesgo de Incendio en la Industria Química" 2003/2004
- 121.- Ernest Castellón Teixidó: "La edificación. Fases del proceso, riesgos y seguros" 2004/2005
- 122.- Sandra Clusella Giménez: "Gestió d'Actius i Passius. Inmunització Financera" 2004/2005
- 123.- Miquel Crespi Argemí: "El Seguro de Todo Riesgo Construcción" 2005/2006
- 124.- Yolanda Dengra Martínez: "Modelos para la oferta de seguros de Hogar en una Caja de Ahorros" 2007/2008
- 125.- Marta Fernández Ayala: "El futuro del Seguro. Bancaseguros" 2003/2004
- 126.- Antonio Galí Isus: "Inclusión de las Energías Renovables en el sistema Eléctrico Español" 2009/2010
- 127.- Gloria Gorbea Bretones: "El control interno en una entidad aseguradora" 2006/2007
- 128.- Marta Jiménez Rubio: "El procedimiento de tramitación de siniestros de daños materiales de automóvil: análisis, ventajas y desventajas" 2008/2009
- 129.- Lorena Alejandra Libson: "Protección de las víctimas de los accidentes de circulación. Comparación entre el sistema español y el argentino" 2003/2004
- 130.- Mario Manzano Gómez: "La responsabilidad civil por productos defectuosos. Solución aseguradora" 2005/2006

- 131.- Àlvar Martín Botí: "El Ahorro Previsión en España y Europa. Retos y Oportunidades de Futuro" 2006/2007
- 132.- Sergio Martínez Olivé: "Construcción de un modelo de previsión de resultados en una Entidad Aseguradora de Seguros No Vida" 2003/2004
- 133.- Pilar Miracle Vázquez: "Alternativas de implementación de un Departamento de Gestión Global del Riesgo. Aplicado a empresas industriales de mediana dimensión" 2003/2004
- 134.- María José Morales Muñoz: "La Gestión de los Servicios de Asistencia en los Multirriesgo de Hogar" 2007/2008
- 135.- Juan Luis Moreno Pedroso: "El Seguro de Caución. Situación actual y perspectivas" 2003/2004
- 136.- Rosario Isabel Pastrana Gutiérrez: "Creació d'una empresa de serveis socials d'atenció a la dependència de les persones grans enfocada a productes d'assegurances" 2007/2008
- 137.- Joan Prat Rifá: "La Previsió Social Complementaria a l'Empresa" 2003/2004
- 138.- Alberto Sanz Moreno: "Beneficios del Seguro de Protección de Pagos" 2004/2005
- 139.- Judith Safont González: "Efectes de la contaminació i del estils de vida sobre les assegurances de salut i vida" 2009/2010
- 140.- Carles Soldevila Mejías: "Models de gestió en companyies d'assegurances. Outsourcing / Insourcing" 2005/2006
- 141.- Olga Torrente Pascual: "IFRS-19 Retribuciones post-empleo" 2003/2004
- 142.- Annabel Roig Navarro: "La importancia de las mutualidades de previsión social como complementarias al sistema público" 2009/2010
- 143.- José Angel Ansón Tortosa: "Gerencia de Riesgos en la Empresa española" 2011/2012
- 144.- María Mercedes Bernués Burillo: "El permiso por puntos y su solución aseguradora" 2011/2012
- 145.- Sònia Beulas Boix: "Prevención del blanqueo de capitales en el seguro de vida" 2011/2012
- 146.- Ana Borràs Pons: "Teletrabajo y Recursos Humanos en el sector Asegurador" 2011/2012
- 147.- María Asunción Cabezas Bono: "La gestión del cliente en el sector de bancaseguros" 2011/2012
- 148.- María Carrasco Mora: "Matching Premium. New approach to calculate technical provisions Life insurance companies" 2011/2012
- 149.- Eduard Huguet Palouzie: "Las redes sociales en el Sector Asegurador. Plan social-media. El Community Manager" 2011/2012
- 150.- Laura Monedero Ramírez: "Tratamiento del Riesgo Operacional en los 3 pilares de Solvencia II" 2011/2012
- 151.- Salvador Obregón Gomá: "La Gestión de Intangibles en la Empresa de Seguros" 2011/2012
- 152.- Elisabet Ordóñez Somolinos: "El sistema de control Interno de la Información Financiera en las Entidades Cotizadas" 2011/2012
- 153.- Gemma Ortega Vidal: "La Mediación. Técnica de resolución de conflictos aplicada al Sector Asegurador" 2011/2012
- 154.- Miguel Ángel Pino García: "Seguro de Crédito: Implantación en una aseguradora multirramo" 2011/2012
- 155.- Genevieve Thibault: "The Customer Experience as a Source of Competitive Advantage" 2011/2012
- 156.- Francesc Vidal Bueno: "La Mediación como método alternativo de gestión de conflictos y su aplicación en el ámbito asegurador" 2011/2012
- 157.- Mireia Arenas López: "El Fraude en los Seguros de Asistencia. Asistencia en Carretera, Viaje y Multirriesgo" 2012/2013
- 158.- Lluís Fernández Rabat: "El proyecto de contratos de Seguro-IFRS4. Expectativas y realidades" 2012/2013
- 159.- Josep Ferrer Arilla: "El seguro de decesos. Presente y tendencias de futuro" 2012/2013
- 160.- Alicia García Rodríguez: "El Cuadro de Mando Integral en el Ramo de Defensa Jurídica" 2012/2013
- 161.- David Jarque Solsona: "Nuevos sistemas de suscripción en el negocio de vida. Aplicación en el canal bancaseguros" 2012/2013

- 162.- Kamal Mustafá Gondolbeu: "Estrategias de Expansión en el Sector Asegurador. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial" 2012/2013
- 163.- Jordi Núñez García: "Redes Periciales. Eficacia de la Red y Calidad en el Servicio" 2012/2013
- 164.- Paula Núñez García: "Benchmarking de Autoevaluación del Control en un Centro de Siniestros Diversos" 2012/2013
- 165.- Cristina Riera Asensio: "Agregadores. Nuevo modelo de negocio en el Sector Asegurador" 2012/2013
- 166.- Joan Carles Simón Robles: "Responsabilidad Social Empresarial. Propuesta para el canal de agentes y agencias de una compañía de seguros generalista" 2012/2013
- 167.- Marc Vilardebó Miró: "La política de inversión de las compañías aseguradoras ¿Influirá Solvencia II en la toma de decisiones?" 2012/2013
- 168.- Josep María Bertrán Aranés: "Segmentación de la oferta aseguradora para el sector agrícola en la provincia de Lleida" 2013/2014
- 169.- María Buendía Pérez: "Estrategia: Formulación, implementación, valoración y control" 2013/2014
- 170.- Gabriella Fernández Andrade: "Oportunidades de mejora en el mercado de seguros de Panamá" 2013/2014
- 171.- Alejandro Galcerán Rosal: "El Plan Estratégico de la Mediación: cómo una Entidad Aseguradora puede ayudar a un Mediador a implementar el PEM" 2013/2014
- 172.- Raquel Gómez Fernández: "La Previsión Social Complementaria: una apuesta de futuro" 2013/2014
- 173.- Xoan Jovaní Guiral: "Combinaciones de negocios en entidades aseguradoras: una aproximación práctica" 2013/2014
- 174.- Àlex Lansac Font: "Visión 360 de cliente: desarrollo, gestión y fidelización" 2013/2014
- 175.- Albert Llambrich Moreno: "Distribución: Evolución y retos de futuro: la evolución tecnológica" 2013/2014
- 176.- Montserrat Pastor Ventura: "Gestión de la Red de Mediadores en una Entidad Aseguradora. Presente y futuro de los agentes exclusivos" 2013/2014
- 177.- Javier Portalés Pau: "El impacto de Solvencia II en el área de TI" 2013/2014
- 178.- Jesús Rey Pulido: "El Seguro de Impago de Alquileres: Nuevas Tendencias" 2013/2014
- 179.- Anna Solé Serra: "Del cliente satisfecho al cliente entusiasmado. La experiencia cliente en los seguros de vida" 2013/2014
- 180.- Eva Tejedor Escorihuela: "Implantación de un Programa Internacional de Seguro por una compañía española sin sucursales o filiales propias en el extranjero. Caso práctico: Seguro de Daños Materiales y RC" 2013/2014
- 181.- Vanesa Cid Pijuan: "Los seguros de empresa. La diferenciación de la mediación tradicional" 2014/2015.
- 182.- Daniel Ciprés Tiscar: "¿Por qué no arranca el Seguro de Dependencia en España?" 2014/2015.
- 183.- Pedro Antonio Escalona Cano: "La estafa de Seguro. Creación de un Departamento de Fraude en una entidad aseguradora" 2014/2015.
- 184.- Eduard Escardó Lleixà: "Análisis actual y enfoque estratégico comercial de la Bancaseguros respecto a la Mediación tradicional" 2014/2015.
- 185.- Marc Esteve Grau: "Introducción del Ciber Riesgo en el Mundo Asegurador" 2014/2015.
- 186.- Paula Fernández Díaz: "La Innovación en las Entidades Aseguradoras" 2014/2015.
- 187.- Alex Lleyda Capell: "Proceso de transformación de una compañía aseguradora enfocada a producto, para orientarse al cliente" 2014/2015.
- 188.- Oriol Petit Salas: "Creación de Correduría de Seguros y Reaseguros S.L. Gestión Integral de Seguros" 2014/2015.
- 189.- David Ramos Pastor: "Big Data en sectores Asegurador y Financiero" 2014/2015.
- 190.- Marta Raso Cardona: "Comoditización de los seguros de Autos y Hogar. Diferenciación, fidelización y ahorro a través de la prestación de servicios" 2014/2015.

- 191.- David Ruiz Carrillo: "Información de clientes como elemento estratégico de un modelo asegurador. Estrategias de Marketing Relacional/CRM/Big Data aplicadas al desarrollo de un modelo de Bancaseguros" 2014/2015.
- 192.- Maria Torrent Caldas: "Ahorro y planificación financiera en relación al segmento de jóvenes" 2014/2015.
- 193.- Cristian Torres Ruiz: "El seguro de renta vitalicia. Ventajas e inconvenientes" 2014/2015.
- 194.- Juan José Trani Moreno: "La comunicación interna. Una herramienta al servicio de las organizaciones" 2014/2015.
- 195.- Alberto Yebra Yebra: "El seguro, producto refugio de las entidades de crédito en épocas de crisis" 2014/2015.
- 196.- Jesús García Riera: "Aplicación de la Psicología a la Empresa Aseguradora" 2015/2016
- 197.- Pilar Martínez Beguería: "La Función de Auditoría Interna en Solvencia II" 2015/2016
- 198.- Ingrid Nicolás Fargas: "El Contrato de Seguro y su evolución hasta la Ley 20/2015 LOSSEAR. Hacia una regulación más proteccionista del asegurado" 2015/2016
- 199.- María José Páez Reigosa: "Hacia un nuevo modelo de gestión de siniestros en el ramo de Defensa Jurídica" 2015/2016
- 200.- Sara Melissa Pinilla Vega: "Auditoría de Marca para el Grupo Integra Seguros Limitada" 2015/2016
- 201.- Teresa Repollés Llecha: "Optimización del ahorro a través de soluciones integrales. ¿cómo puede la empresa ayudar a sus empleados?" 2015/2016
- 202.- Daniel Rubio de la Torre: "Telematics y el seguro del automóvil. Una nueva póliza basada en los servicios" 2015/2016
- 203.- Marc Tarragó Diego: "Transformación Digital. Evolución de los modelos de negocio en las compañías tradicionales" 2015/2016
- 204.- Marc Torrents Fábregas: "Hacia un modelo asegurador peer-to-peer. ¿El modelo asegurador del futuro?" 2015/2016
- 205.- Inmaculada Vallverdú Coll: "Fórmulas modernas del Seguro de Crédito para el apoyo a la empresa: el caso español" 2015/2016

