

# SOLUCIONES PARA CUBRIR RIESGOS VINCULADOS A LA DEPENDENCIA

**MANUEL ÁLVAREZ RODRÍGUEZ**

Director de Desarrollo de Vida y Pensiones. Caser Seguros

---

## PALABRAS CLAVE

*Dependencia, Hipoteca Inversa, Vivienda Pensión, Renta Vitalicia, Solvencia, Riesgos, Recursos Propios.*

## RESUMEN

*Los seguros de vida forman parte del desarrollo de las economías modernas, permitiendo la sostenibilidad de las empresas y la reducción de sus riesgos.*

*Desde el punto de vista de las compañías de seguros, éstas disponen de soluciones pensadas para atender las necesidades de dos tipos de clientes: los ya dependientes, que necesitan hacer líquida su riqueza para atender a la nueva situación y los no dependientes, que desean tener una cobertura adecuada en previsión a una potencial dependencia.*

*El desarrollo de los seguros de dependencia para no dependientes es muy bajo, concurriendo varias causas. Para posibilitar su crecimiento se proponen diferentes medidas de impulso para su extensión a la población general.*

*El gran reto del sector asegurador, especialmente del ramo de vida, es adaptarse a la nueva directiva de Solvencia II. Esta directiva supone un cambio de perspectiva de los riesgos aseguradores, tanto de los derivados de la suscripción como de los de las inversiones, cambiando completamente la forma en la que las compañías de seguros deben valorarlos.*

## KEYWORDS

*Dependency, Reverse Mortgage, Home Pension, Life Annuity, Solvency, Risk, Own Funds.*

## ABSTRACT

*Life insurance forms part of the development of modern economies, allowing the sustainability of companies and reducing their risks.*

*From the point of view of insurance companies, these have solutions designed to meet the needs of two types of customer: Those already dependent, who need to make their wealth liquid to meet the new situation and those non-dependants who want to have adequate coverage in anticipation of a potential dependency.*

*Dependency insurance for non-dependants has developed very little, this being due to several causes. To allow its growth, different stimulation measures are proposed for its extension to the general population.*

*The great challenge for the insurance industry, especially life insurance, is to adapt to the new Solvency II directive. This directive represents a change in insurance risk perspective, both those arising from coverage and those from investments, completely changing the way in which insurance companies should assess them.*

## Sumario

1. Introducción.
  - 1.1. El origen de los seguros y su función social.
  - 1.2. El sector asegurador, clave para el futuro del bienestar.
2. Soluciones para cubrir riesgos vinculados a la dependencia desde las aseguradoras de vida.
  - 2.1. Introducción.
  - 2.2. Soluciones para los ya dependientes.
  - 2.3. La hipoteca inversa.
  - 2.4. El seguro de dependencia para no dependientes.
    - 2.4.1. El sector de seguros de vida hoy.
    - 2.4.2. Los seguros de dependencia hoy.
  - 2.5. Propuestas de mejora de las soluciones privadas ante el reto de la dependencia.
3. Dependencia y Solvencia II.
  - 3.1. Los seguros y los riesgos a los que hacen frente la industria Aseguradora.
    - 3.1.1. El riesgo de suscripción.
    - 3.1.2. Riesgo de mercado.
    - 3.1.3. Riesgo de crédito.
    - 3.1.4. Riesgo operacional.
    - 3.1.5. Riesgo de iliquidez.
  - 3.2. Los recursos propios y su función.
  - 3.3. ¿Qué es Solvencia II y cómo puede afectar a la industria del seguro?
  - 3.4. Solvencia II y su impacto posible en los seguros para dependencia.
    - 3.4.1. Seguros y productos para personas que necesitan hacer líquido un patrimonio y obtener una renta.
    - 3.4.2. Los seguros de dependencia para no dependientes.
  - 3.5. Conclusiones.
4. Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN.

### 1.1. El origen de los seguros y su función social.

Muchos datan el inicio de los seguros en aquellos relacionados con el tráfico marítimo. Estando la actividad sometida a fenómenos impredecibles como las tormentas, que producían aleatoriamente la pérdida de la carga y del barco, los propios armadores optaron por mutualizar sus riesgos para así limitar sus pérdidas y quiebras.

Mucho se ha avanzado desde entonces. Hoy la industria aseguradora ha crecido en importancia y abarca a todas las actividades de la vida.

A nivel macroeconómico, facilita la dispersión de los riesgos, transfiriéndolos a las compañías de seguro con lo cual aumenta la resistencia de las empresas frente a la adversidad.

También facilita a las personas una cobertura ante sucesos inesperados que causen un perjuicio grave como pueda ser un fallecimiento prematuro o una invalidez.

Muchos de estos seguros facilitan la vida cotidiana proporcionando una seguridad vital en la actividad.

Actividades tan comunes como ir a trabajar en el propio vehículo serían inconcebibles sin la existencia de seguros de responsabilidad civil obligatoria.

La actividad aseguradora también permite que los individuos consigan alcanzar metas de acumulación de ahorro pensando en la jubilación

y en otras contingencias, y asegurando a la vez la riqueza alcanzada frente a imprevistos.

Hoy por hoy la actividad aseguradora es clave para facilitar crecimiento económico y la prosperidad de los ciudadanos.

## 1.2. El sector asegurador, clave para el futuro del bienestar.

En Europa están operando unas 5000 entidades aseguradoras y reaseguradoras para dar cobertura a las actividades diarias y extraordinarias de la economía y las personas de la Unión Europea. Y, en el futuro, su relevancia será creciente. ¿Por qué?

Aunque el desempleo sea el mayor reto a corto plazo de este país, a largo plazo lo es el envejecimiento.

Hay que transmitir una muy buena noticia: el desempleo está en vías de solución. Al menos en el largo plazo.

El número de nacimientos en España se aproxima a los 425.000 al año. Dentro de unos veinte o veinticinco años, los retoños que acaban de nacer se incorporarán al mercado de trabajo en un país muy diferente al que ahora vemos. A largo plazo, con un cálculo simple, una economía en la que los empleados trabajen durante cuarenta años y tenga cohortes de edad de 425.000 personas, requiere aproximadamente unos 17 millones de empleos para alcanzar el pleno empleo más absoluto, hecho que nunca hemos visto hasta ahora.

Justamente ahora estamos muy cerca de esta cifra. Incluso en el medio de la crisis, el número de empleos de nuestra economía ronda los 17

millones. Por tanto, aunque no creásemos más empleos, se alcanzaría el pleno empleo de forma natural.

La feliz pero ingenua conclusión a la que llegar es que aunque ahora veamos el desempleo como un inmenso problema a corto plazo, que inequívocamente lo es, la demografía sopla como un viento favorable para su resolución a medio y largo plazo.

¿Debemos pensar en una sociedad idílica de pleno empleo donde casi el 100 por 100 de las mujeres y hombres en edad de trabajar estén ocupados? No, no debemos pecar de ingenuos. Este grupo de bebés que vinieron al mundo en 2013, cuando alcancen los cuarenta años de edad, alrededor de 2050, vivirán en un país de los más envejecidos del mundo.

En efecto, el tsunami gris de las pensiones registrará olas de más de 12 millones de pensionistas haciendo imposible financiar un sistema de pensiones como el actual. Muchos de ellos serán dependientes, implicando un coste elevado tanto para las familias como para las arcas públicas.

El estado del bienestar requerirá entonces que hoy diseñemos con antelación sistemas sostenibles de pensiones y de ayuda a los dependientes.

Debería ser un objetivo principal a largo plazo fortalecer la financiación de la dependencia tanto desde el plano público como en colaboración con las entidades aseguradoras, que pueden ser agentes que colaboren a sostener un nivel de bienestar elevado para el mayor número posible de ciudadanos.

Resulta también fundamental establecer criterios de solvencia reforzada para las entidades aseguradoras, que serán un pilar creciente para financiar las prestaciones vinculadas al envejecimiento. Por ello en este artículo dedicaremos una parte específica a Solvencia II como la realidad en la que desarrollará su actividad el sector asegurador en las próximas décadas.

## 2. SOLUCIONES PARA CUBRIR RIESGOS VINCULADOS A LA DEPENDENCIA DESDE LAS ASEGURADORAS DE VIDA.

### 2.1. Introducción.

Hablamos de soluciones y no de seguros, puesto que hay varios instrumentos de protección que no son productos aseguradores en sentido estricto.

Desde el punto de vista del asegurado, del cliente, existen dos grupos de características muy diferenciadas:

- Los ya dependientes, o que previsiblemente pueden serlo a corto plazo. Se trata de personas que ya han quedado en situación de dependencia y que necesitan hacer frente a gastos derivados de la nueva situación. Por tanto, fundamentalmente, necesitan productos que transformen riqueza ilíquida en líquida.
- Los no dependientes, que buscan protección frente a una contingencia posible en el corto, medio o largo plazo. Según las estadísticas aproximadamente una cuarta parte de la población se verá implicada en esta situación, mayormente a partir de los ochenta años de edad. Ahora bien, a un accidente o a una enfermedad que derive en situación de

dependencia estamos expuestos todos, todos los días.

### 2.2. Soluciones para los ya dependientes.

Cabe recordar que las compañías del ramo vida pueden tanto ser gestoras de planes de pensiones, asegurar riesgos de vida a corto y largo plazo, conceder hipotecas y realizar hipotecas inversas.

Existen varias soluciones en el ámbito asegurador. Las más conocidas son:

- Disponer de lo ahorrado previamente a través de planes de pensiones o de PPA's.
- Seguro de renta vitalicia. El tomador paga la prima con un inmueble y a cambio recibe una renta vitalicia para hacer frente a su nueva situación.
- Hipoteca pensión asegurada. Sin necesidad de vender su vivienda, el cliente opta por pedir un crédito hipotecario convencional y con el importe (o parte de éste) contrata una renta vitalicia
- Seguro vivienda-pensión. El asegurado enajena la nuda propiedad de una vivienda y adquiere una renta de supervivencia inmediata. Por tanto se queda con el usufructo de la vivienda, pudiendo vivir en ella.
- Hipoteca inversa. El cliente recibe un capital o una renta vitalicia o temporal garantizando el pago con una hipoteca creciente sobre su vivienda.

Ninguna de las soluciones es la panacea. De hecho todas tienen ventajas e inconvenientes,

por lo que se requiere un asesoramiento profesional adecuado. Hay que tener en cuenta la liquidez del sujeto, las ventajas e inconvenientes fiscales, y las implicaciones que dejan a sus herederos.

La más sencilla útil es la primera: derivado de una planificación financiera acertada, todos deberíamos ahorrar para la jubilación y postjubilación a través de un plan de pensiones o equivalente. La mejor solución es tener ahorros disponibles suficientes para cuando se produzca la situación de dependencia. Y debería ser impulsado como forma de ahorro y riqueza para toda la población.

En España pensamos que las familias de más al norte, típicamente las alemanas, son mucho más ricas que las españolas. Sin duda tienen más rentas, porque hay más población activa empleada y el sueldo medio es más alto.

Sin embargo, el BCE reiteradamente realiza informes de riqueza de las familias europeas y

resalta la paradoja de que somos más ricos los europeos del sur.

La causa es algo más bien cultural: en el sur estamos obsesionados con adquirir vivienda en propiedad mientras que en el norte se ha desarrollado mucho más el alquiler. En consecuencia en el sur pedimos créditos hipotecarios, forzamos el ahorro familiar y nuestra riqueza se solidifica en forma de ladrillos.

Uno de los múltiples inconvenientes de esta forma de acumular riqueza es su iliquidez: no podemos pagar los gastos sobrevenidos por una situación de dependencia, por lo que hay que buscar fórmulas específicas.

Las soluciones para hacer líquida la riqueza enladrillada son varias. Habitualmente no se realiza un análisis comparado, por lo que resulta interesante ofrecer el cuadro adjunto que refleja como no existe una solución universal.

## Diferentes soluciones para proveer de liquidez: ventajas e inconvenientes.

	Seguro de Renta Vitalicia	Hipoteca Pensión Asegurada	Vivienda Pensión	Hipoteca Inversa
Características	La renta vitalicia se constituye sobre un inmueble.	El cliente suscribe un crédito hipotecario y luego se contrata con este dinero una renta vitalicia.	El asegurado enajena la nuda propiedad de una vivienda y adquiere una renta de supervivencia inmediata.	El cliente recibe un capital o una renta vitalicia o temporal garantizado el pago con la vivienda habitual o inmueble.
Propietario	Se pierde la propiedad del inmueble.	No se pierde la propiedad del inmueble.	Se pierde la propiedad de la vivienda, pero tiene derecho a su uso y disfrute.	No se pierde la propiedad de la vivienda o inmueble.
Ventajas	El propietario deja de tener los gastos asociados a la vivienda como son el IBI, la comunidad o los seguros de hogar.	El crédito puede tener un periodo de carencia hasta el fallecimiento del beneficiario.  Se puede ampliar el crédito si se revaloriza el inmueble.	El propietario deja de tener los gastos asociados a la vivienda como son el IBI, la comunidad o los seguros de hogar.	Es la operación con mejor tratamiento fiscal. Las rentas están exentas de tributación en la declaración de la renta.  No se pierde el uso y disfrute de la vivienda o inmueble.
Desventajas	Las rentas percibidas tributan como rentas vitalicias en el IRPF.  No se contempla la revalorización del inmueble.	Los intereses de la deuda deben ser pagados por el propietario de la vivienda.  La pensión tributa como renta vitalicia en el IRPF.	Las rentas percibidas tributan como rentas vitalicias en el IRPF.	Las rentas no suelen actualizarse con el IPC.
Herederos	El inmueble no se puede transmitir a los herederos. La mayoría de las entidades para evitar problemas con los herederos suelen pedir su conformidad.	Pueden hacer frente a la deuda del acreedor, vendiendo la casa o pagando la cantidad dispuesta del crédito.	Los herederos no pueden acceder a la propiedad del inmueble. La mayoría de las entidades para evitar problemas con los herederos suelen pedir su conformidad.	Son los propietarios de la vivienda hipotecada.  Pueden dejar que la entidad venda el inmueble y recupere el dinero de las rentas, o que éste sea pagado por los herederos para obtener el inmueble.

Como se aprecia hay dos grandes soluciones: bien vender la propiedad del inmueble, bien constituir una hipoteca sobre el mismo.

En el caso de la venta esta puede ser directamente a la compañía aseguradora o a un tercero.

Desde luego requiere de una tasación independiente de forma que no haya un conflicto de interés, sobre todo si el adquirente es la compañía aseguradora.

El caso especial de la vivienda pensión se produce cuando se vende la nuda propiedad pero se mantiene el usufructo. Dado que la dependencia muchas veces deriva en la necesidad de

ser atendido en un centro especializado, esta solución presenta algún inconveniente adicional. Además el tema de valorar la nuda propiedad resulta especialmente complejo dado que ésta depende del valor del inmueble menos el valor actual de la renta vitalicia de supervivencia.

En el caso de la hipoteca pensión asegurada, obtener la misma muchas veces choca con el interés de las entidades financieras de otorgar hipotecas a largo plazo a gente joven.

La hipoteca inversa es una solución específica para hacer líquida una vivienda, y relativamente reciente, por lo cual me detendré en ella especialmente.

### 2.3. La hipoteca inversa.

La hipoteca inversa es un producto financiero no específico para los dependientes, sino para todos aquellos que deseen percibir liquidez gradualmente.

Es un instrumento financiero que tiene como finalidad transformar el valor de una vivienda o inmueble sin necesidad de abandonarlo ni de perder la propiedad del mismo. Pueden concederlas tanto las entidades de crédito como las aseguradoras de ramo vida autorizadas a operar en España.

Se constituye a través de un contrato mediante el cual una entidad de crédito o aseguradora (entidad acreedora) pone a disposición de una persona (deudor) un capital (crédito) bien periódicamente o de una sola vez, quedando la obligación de reembolsar el capital garantizado a través del inmueble.

Como característica extraordinaria, el reembolso del capital y los intereses que se hayan generado sólo serán exigibles una vez fallecido el deudor.

Las hipotecas convencionales se utilizan para garantizar la compra de un inmueble y el deudor se suele obligar a devolver el préstamo hipotecario en cuotas periódicas durante varios

años. Por tanto en la hipoteca convencional el capital pendiente de amortizar es máximo al principio y va decreciendo hasta extinguirse.

En la hipoteca inversa la operación es la opuesta. El deudor recibe a plazos o de una sola vez (menos frecuente) el crédito. Este crédito vence al momento del fallecimiento del deudor, no pudiendo el acreedor reclamar el pago o ejecutar la hipoteca hasta ese momento.

El deudor no pierde en ningún momento la propiedad y debe seguir haciendo frente a los gastos y obligaciones derivadas de la misma.

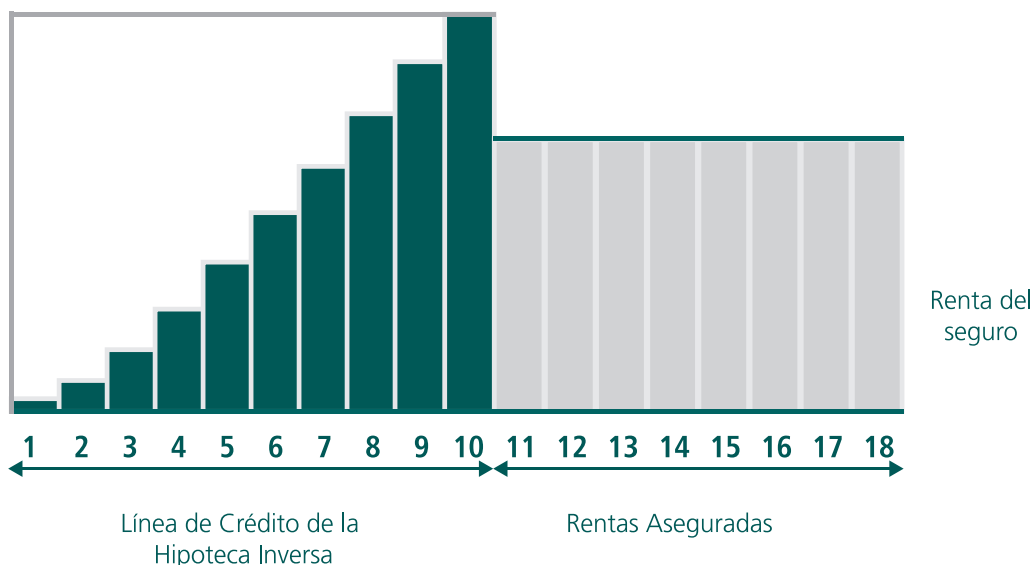
Cuando el deudor recibe a plazos el préstamo, este crece, de forma que podemos ver la hipoteca inversa como una hipoteca escalera. El crédito lógicamente tiene un máximo y por tanto la hipoteca inversa es una hipoteca en forma de escalera.

Cuando se alcanza el máximo previsto de crédito, no se puede seguir aumentando. Para el supuesto de que el deudor viva en ese momento, el complemento idóneo es contratar conjuntamente una hipoteca inversa junto con un seguro de rentas vitalicias diferidas que garantice la percepción de las rentas hasta el fallecimiento del deudor, independientemente de la duración del contrato de la hipoteca inversa.



## Perfil de la Hipoteca Inversa.

Disposición Hipotecaria



Es posible suscribir una hipoteca inversa sobre un inmueble distinto al de la vivienda habitual. Ahora bien, en ese caso no se aplicará la ley 41/2007 y por tanto el cliente no obtendrá las ventajas fiscales en relación con las rentas percibidas de este producto ni su especial protección jurídica.

La hipoteca inversa protegida por la ley 41/2007 conlleva las siguientes ventajas fiscales:

- Su constitución, subrogación, novación modificativa y cancelación están exentas del Impuesto sobre Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados.
- Existe una reducción en los derechos arancelarios notariales y una bonificación para las inscripciones registrales
- Las rentas que se perciben derivadas de la hipoteca inversa están exentas del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Finalmente, los herederos no adquieren una responsabilidad personal de pagar el crédito.

Cuando el deudor fallece, los herederos eligen entre:

- Quedarse con la vivienda y cancelar el préstamo, si poseen recursos para hacer frente.
- Obtener una hipoteca para mantener la propiedad y amortizar ese nuevo crédito hipotecario.
- Vender la vivienda para pagar el crédito y quedarse con el remanente.
- Esperar que el acreedor ejecute la hipoteca, saldando la deuda. Si no fuese suficiente el banco iría contra otros bienes de la herencia hasta saldar el crédito.

## 2.4. El seguro de dependencia para no dependientes.

### 2.4.1. El sector de seguros de vida hoy.

La realidad del sector de los seguros de vida en España es la de un área en expansión. Ha superado la crisis económica y gana interés como opción de ahorro e inversión en la cartera de las familias españolas.

Según la reciente nota de UNESPA el seguro de Vida está gestionando ahorro de sus clientes por un valor global de 195.573 millones de euros al finalizar el cuarto trimestre de 2013. De esa cantidad, 161.610 millones corresponden a productos de seguro y el resto, 33.963 millones, a patrimonio de partícipes de planes de pensiones gestionados por entidades aseguradoras.

Las provisiones, o saldo del ahorro de los clientes gestionado por el seguro de vida, se elevan a 31 de diciembre de 2013 a 161.610 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 3,48% interanual, siendo un resultado meritorio en el contexto económico de 2013.

El ahorro gestionado por el seguro de vida individual ha crecido desde enero un 5,34% mientras que el seguro de vida colectivo registró un decrecimiento del 1,55%. Este comportamiento dispar refleja el que los españoles ahorren más en sus economías familiares a través de los seguros, mientras que las empresas reducen plantillas e indemnizan usando los seguros colectivos como vehículos idóneos.

Los PIAS, Planes individuales de Ahorro Sistemático, superan los 4.335 millones de euros en ahorro gestionado, registrando un crecimiento interanual del 36,33%, aunque aún son una fórmula poco generalizada de ahorro a largo plazo.

Los Planes de Previsión Asegurados (PPAs), sistemas de previsión social que se diferencian de los planes individuales por asegurar rentabilidad y utilizar técnicas actuariales, han crecido un 14,13%, registrando un ahorro gestionado de 12.786 millones de euros, por encima de lo que han crecido los PPIs.

**Modalidades, número de asegurados y provisiones técnicas -Total Seguro Vida-**

	MODALIDADES	NÚMERO DE ASEGURADOS			PROVISIONES TÉCNICAS		
		A 31/12/2013	▲ interanual	▲ desde enero	A 31/12/2013	▲ interanual	▲ desde enero
SEG. RIESGO	<b>Total Seguros de Riesgo</b>	21.087.879	-4,64%	-4,64%	6.248.704.997,82	-3,01%	-3,01%
DEPENDENCIA	<b>Total Seguros de Dependencia</b>	21.724	10,71%	10,71%	8.278.830.,83	20,85%	20,85%
SEGUROS DE AHORRO/ JUBILACIÓN	<b>Planes de Previsión Asegurados</b>	1.040.144	8,25%	8,25%	12.785.992.412,70	14,13%	14,13%
	<b>Capital Diferido</b>	3.672.443	-6,21%	-6,21%	40.124.422.812,95	-0,06%	-0,06%
	<b>Rentas</b>	2.817.309	0,41%	0,41%	80.169.906.704,72	2,93%	2,93%
	<b>P.I.A.S.</b>	892.990	22,84%	22,84%	4.335.673.404,40	36,33%	36,33%
	<b>Vinculados a Activos</b>	991.888	-5,07%	-5,07%	18.938.146.821,13	3,27%	3,27%
	<b>TOTAL SEGUROS DE AHORRO</b>	<b>9.414.774</b>	<b>-0,42%</b>	<b>-0,42%</b>	<b>168.364.142.166,90</b>	<b>3,71%</b>	<b>3,71%</b>
	<b>TOTAL VIDA</b>	<b>30.634.177</b>	<b>-3,30%</b>	<b>-3,30%</b>	<b>161.610.128.084,86</b>	<b>3,48%</b>	<b>3,48%</b>

**2.4.2. Los seguros de dependencia hoy.**

Del cuadro anterior se pueden extraer varias conclusiones acerca de los seguros de dependencia, pero la fundamental es que apenas tienen un carácter testimonial. Con menos de 22.000 asegurados y unas escuálidas provisiones matemáticas de 6 millones de euros, podemos afirmar que seguimos aún en la casilla de salida.

Existen varias causas para este infradesarrollo asegurador:

- Este seguro tiene su sentido como ayuda al copago. Hasta tanto los ciudadanos no sepan claramente cómo y cuánto van a tener que pagar ante una situación de dependencia, resulta difícil planificar el importe a cubrir por el seguro privado complementario.
- La población en general desconoce la existencia de este producto específico.

- Lo que es más preocupante, se ofrece escasamente por los mediadores de seguros, asesores financieros, redes bancarias.
- Solvencia II plantea dudas acerca del coste de capital futuro de un producto como éste, como se comenta más adelante en este artículo.
- El diseño fiscal del producto mejoraría con algunos ajustes.

Desde luego, no cabe la menor duda de la necesidad del producto asegurador. Desde el momento en que la ley establece obligatoriamente un copago, el dependiente debe tener una cobertura adicional. El sector asegurador cuenta con la experiencia y los recursos necesarios para atender a esa necesidad.

No existe un único formato estándar de estos seguros en España. Las principales características de los seguros de vida para la dependencia son:

- Coberturas del seguro:

- a) Gran dependencia y dependencia severa. La dependencia moderada no suele incluirse porque la prima pagada no es deducible en el IRPF.

- b) Fallecimiento. Para evitar el efecto de seguro a fondo perdido, en caso de que el asegurado fallezca sin quedar dependiente, los beneficiarios perciben un capital, que en algunos casos se define como la suma de las primas pagadas por el asegurado hasta el momento del fallecimiento.

- Forma de cobro de la prestación: típicamente en forma de renta vitalicia, si bien el diseño admitiría adicionalmente cobro en forma de capital o una prestación mixta. Las rentas pueden ser constantes o crecientes.

- Carencia: es un período mínimo que debe transcurrir entre el alta del asegurado y la declaración de la dependencia. Si se produce durante este período, lo normal es que el asegurado perciba el reembolso de las primas pagadas.

- Aportaciones en favor de terceros: es factible en este seguro

- Edad mínima y máxima: La edad mínima suele ser la de mayoría de edad, la máxima varía en cada aseguradora, pero suele coincidir con la edad normal de jubilación.

- En caso de impago de primas se suele producir una reducción proporcional de las prestaciones aseguradas.

- Cuestionario de salud: hasta la fecha las declaraciones de estado de salud son relativamente sencillas y livianas. Suelen estar vinculadas con los requisitos de reaseguramiento.

Finalmente, una cuestión recurrente que se plantean los potenciales asegurados es ¿a qué edad es recomendable contratar el Seguro de Dependencia?

Tres cuartas partes de los dependientes se producen a partir de los sesenta y cinco años de edad. Y una quinta parte entre los cuarenta y cinco y sesenta y cinco años. La edad ideal para contratar este seguro es en el entorno de los cuarenta años de edad por varias razones:

- Por la propia previsión ante una contingencia que puede producirse en cualquier momento.

- A los cuarenta años de edad las primas de este tipo de seguro son muy afrontables por una economía familiar media.

- Por obtener ventajas fiscales en el momento de la vida de máximos ingresos.

- Porque, como en todo seguro de vida riesgo, es conveniente suscribirlo antes de tener las pequeñas e inevitables goteras en la salud (sobrepeso, tensión alta, colesterol, glucosa) que dificultan la asegurabilidad y elevan la prima. Mejor y más barato anticiparse y asegurarse más joven.

## 2.5. Propuestas de mejora de las soluciones privadas ante el reto de la dependencia.

Sabiendo que:

- La atención a la dependencia es el gran pilar en construcción de nuestro estado del bienestar.
- La dependencia va a tener un desarrollo exponencial derivado de un proceso de envejecimiento imparable en las próximas cuatro décadas.
- Este sector de servicios constituye hoy y será más importante en el futuro uno de los grandes filones de empleo, muy intensivo en mano de obra.
- Los ajustes de gasto público son necesarios e impuestos por nuestra pertenencia a la Unión Europea y existe poco margen para ampliar gasto público.
- La propia Ley fija en el artículo 33 la necesidad de un copago y consiguientemente que el desarrollo actual de las soluciones privadas para la dependencia son fundamentales para complementar los ingresos de los dependientes.
- Sin embargo su dimensión actual es insuficiente para afrontar los retos de la dependencia .

Todo lo anterior nos induce a proponer reformas.

Dentro del ámbito de las soluciones privadas para la dependencia propondría las siguientes:

1. Un primer objetivo es la extensión rápida y efectiva de la cobertura básica de dependencia a grandes capas de la población. Se trata de sensibilizar a los ciudadanos, facilitar la competencia en el aseguramiento y su eficiencia. Posibles medidas:

- Siguiendo el modelo alemán, establecer una obligatoriedad de contratar un seguro de dependencia (público o privado) para los mayores de 50 años de edad. Con un buen tratamiento fiscal del cobro de las prestaciones y con la posibilidad de subvencionarlo a las personas que no alcancen unos ingresos mínimos.
- Favoreciendo su desarrollo mediante la inclusión en los convenios colectivos sectoriales, por ejemplo haciendo que las aportaciones empresariales a seguros de dependencia no tributen como rendimiento del trabajo en especie.

2. Un segundo objetivo consiste en difundir, sensibilizar a las personas para que se aseguren voluntariamente una cobertura complementaria. Para ello habría que tomar diferentes medidas:

- Que los bancos y entidades financieras relacionadas con la previsión social ofrezcan a sus clientes esta cobertura al menos con ocasión de alcanzar una edad determinada, 50 y 60 años.
- Desarrollar un seguro combinado de previsión social que incluya vida riesgo, incapacidad y dependencia con ventajas fiscales en el IRPF. Permitir que sea un elemento adicional de los planes individuales y PPAs.

- Aplicar coeficientes reductores a las prestaciones de los seguros de dependencia, actualmente las prestaciones tributan casi íntegramente en el IRPF, la más gravosa de las tributaciones posibles.
- Impulsar el ahorro finalista para la dependencia. Para ello exonerar de tributación las prestaciones de planes de pensiones, PPA y PPSE si se destinan a un seguro de dependencia.
- Exención total o parcial de la tributación de las plusvalías cuando se empleen en suscribir un seguro de dependencia.
- Elevar los límites de aportación máxima deducible para los seguros de dependencia a prima única.
- Favorecer los seguros de dependencia en favor de terceros, para lo cual establecer un límite de deducción en el IRPF para las aportaciones propias y otro adicional para las efectuadas en favor de terceros.

3. Un tercer objetivo radica en favorecer, impulsar, desarrollar soluciones como la hipoteca inversa. En un país en el que las familias acumulan mayor riqueza que en otros más prósperos del norte europeo, pero en el que éstas invierten obsesivamente en inmuebles, la hipoteca inversa debe generalizarse. Para ello, dos medidas son clave:

- Dentro del copago, una fórmula básica debe establecer un procedimiento sencillo, rápido y poco costoso para que por el propio estado se garantice el copago de forma casi automática estableciendo hipotecas inversas sobre los inmuebles de los depen-

dientes. De esta forma se facilita el acceso económico de los dependientes a los servicios que necesitan y el estado no se grava con una carga elevada.

- Tras la jubilación, toda persona que tenga inmuebles debería tener acceso a una hipoteca inversa sobre su vivienda habitual por un mínimo garantizado. Para ello el estado debería ser el prestamista de último recurso en condiciones de mercado, de forma que se generalice como una fórmula eficaz y eficiente.

### 3. DEPENDENCIA Y SOLVENCIA II.

#### 3.1. Los seguros y los riesgos a los que hacen frente la industria aseguradora.

Siempre es conveniente recordar que los riesgos son de dos tipos: asegurables y no asegurables.

Para un asegurador, lo verdaderamente importante es que el riesgo sea cuantificable tanto en distribución de la probabilidad de ocurrencia, como en daño ocasionado.

Cuando no lo es, existe incertidumbre, el riesgo como es una figura borrosa en la niebla y por tanto no se puede asegurar frente a lo desconocido.

Por todo lo anterior, los seguros deben definir un conjunto claramente estipulado de riesgos y eventos cubiertos, que permitan delimitar claramente qué está incluido.

Cuando la probabilidad del suceso es baja pero sus consecuencias son catastróficas, por ejemplo un terremoto, la capacidad de responder de

los aseguradores es limitada y han de recurrir a fórmulas como las del Consorcio de Seguros.

Como mecanismos que facilitan el aseguramiento y su eficiencia, los aseguradores prefieren diversificar sus riesgos entre diferentes eventos cubiertos poco correlacionados entre sí, les convence más muchos riesgos pequeños a unos pocos grandes, buscan diversificar riesgos geográficamente y en diferentes ramos de la economía.

Aunque estamos acostumbrados a ver los riesgos desde el punto de vista del asegurado, las propias compañías tienen un conjunto de riesgos intrínsecos derivados de su propia naturaleza.

Siguiendo la clásica estructuración de los riesgos de la Asociación Internacional de Actuarios, los riesgos se clasifican como.

- Riesgo de Suscripción.
- Riesgo de Mercado.
- Riesgo de Crédito.
- Riesgo operacional.
- Riesgo de liquidez.

### 3.1.1. El riesgo de suscripción.

El riesgo de suscripción es típicamente asegurador. Todos hemos visto que antes de que una compañía proponga una prima a un tomador, hace preguntas. Estos cuestionarios buscan determinar las claves de la aceptación o no del riesgo propuesto y su cuantificación adecuada, como paso previo a la determinación de la prima.

Por lo tanto, los criterios de selección son claves para determinar una prima consistente

con el riesgo asumido. No es lo mismo asegurar un edificio valorado en 1 millón de euros, que otro valorado en 10 millones. Como no es lo mismo que esté en zona inundable o no, que tenga una altura o veinte pisos.

En los seguros de vida, ante las contingencias de fallecimiento o invalidez es clave la no existencia de enfermedades graves preexistentes, y factores como el IMC (índice de masa corporal) que señalan posibles riesgos de fallecimiento prematuro.

Aunque en general hablamos de riesgos en vida, estos tienen dos caras, como las monedas.

De una parte tenemos los riesgos vinculados a eventos imprevisibles y emergentes (un fallecimiento o una incapacidad que ocurre en muy poco tiempo). Son los seguros de vida riesgo tradicionales.

De otra parte tenemos el riesgo de longevidad que se traduce en que cuando un asegurador se obliga a pagar una renta vitalicia, el actuario suele tener en cuenta la esperanza media de vida del asegurado. Si éste logra exceder la cifra mágica derivada de las tablas actuariales, la compañía incurre en pérdidas crecientes en función del exceso de longevidad sobre el previsto.

Como es notorio, la longevidad creciente de nuestra sociedad es un bien social y una pesadilla para las compañías aseguradoras de rentas vitalicias. Entre otras razones, porque los compromisos que adquiere una aseguradora cuando acepta un riesgo de longevidad pueden alargarse más allá de 80 años. Pensemos lo que ha cambiado nuestro país desde 1934: la república, la guerra, los años de penurias de

la posguerra, la recuperación de los 50, el desarrollismo de los sesenta, las crisis económicas del petróleo de 1973 y 1979, la democracia, la movida de los ochenta, incorporarnos a Europa, las dos guerras del Golfo, las torres gemelas y la guerra del terrorismo, la década prodigiosa y la crisis financiera mundial. Ochenta años es mucho tiempo.

Y la sociedad ha cambiado de forma paralela, de una sociedad rural, con alto grado de analfabetismo, con graves carencias sanitarias a un modelo como el actual de sociedad urbana, de servicios, con alta formación, alto consumo y bien alimentada.

En consecuencia, resulta muy difícil asegurar horizontes tan prolongados en el tiempo.

Por ejemplo, en Alemania 1990 los actuarios se dieron cuenta que las pólizas de rentas vitalicias adolecían de tres fallos:

- La tendencia a una creciente longevidad había sido infraestimada.
- Las tablas ignoraban la selección adversa o antiselección que se produce cuando el asegurado elige en el momento de la jubilación, si prefiere cobrar en forma de renta o de capital. Lo normal es que las personas que consideren que su estado de salud es malo prefieran cobrar en capital, mientras que los que están fuertes como robles, prefieran cobrar en forma de renta. Dar esta opción al asegurado tiene un coste elevado para el asegurador.
- Las tablas estimaban una edad máxima límite de los asegurados de 100 años de edad. Estos tres elementos podrían haber genera-

do la quiebra generalizada de entidades aseguradoras ante la falta de recursos propios para hacer frente a tal déficit de provisiones. No ocurrió puesto que, como afectaba a todo el sector, fue el gobierno el que intervino facilitando la resolución tutelada del problema.

Resulta instructivo recordar que en la longevidad hay dos riesgos: el riesgo de modelización incorrecta (suponer que las personas no van a vivir más allá de 100 años) y el riesgo paramétrico, de infraestimación de la tasa de crecimiento de la edad media de vida.

Además tenemos un tercer riesgo, la volatilidad de la muestra, ya que inexplicablemente hay años en que se produce más mortalidad que otros. Finalmente existe un riesgo que es el de riesgo catastrófico derivado de epidemias (pensemos en la gripe pandémica de 1918) o en el derivado de la actividad humana (Fukushima). Este riesgo catastrófico es favorable en el caso de las rentas vitalicias, dado que reduce la longevidad.

Para evitar que un exceso de siniestralidad se lleve por delante a las compañías de seguro, éstas deben constituir capitales que permitan hacer frente a una eventual siniestralidad extrema.

### *3.1.2. Riesgo de mercado.*

Para los aseguradores del ramo vida, especialmente aquellos que toman riesgos a largo plazo, como planes de jubilación o seguros de dependencia de rentabilidad garantizada, el riesgo de mercado es fundamental.

Cuando se aseguran capitales o rentas a obtener dentro de años o décadas, basadas en el



aporte de primas previas al derecho de cobro de las prestaciones, las compañías de seguro suelen asegurar al menos un tipo de interés mínimo. Una vez cerrada la operación, las primas deben ser invertidas en activos financieros, inmuebles, etc. Es aquí dónde entra en juego el riesgo de mercado. Los mercados abiertos, como por ejemplo la bolsa, son por su propia naturaleza, volátiles. Según diversas teorías,

nunca suficientemente contrastadas, a largo plazo se obtiene más rentabilidad si se invierte con mayor riesgo. Por ello en horizontes largos, resulta menos rentable la inversión en tesorería que en renta fija a medio o largo plazo. Y las acciones son más rentables, al precio de asumir mayor riesgo financiero.

### Volatilidad histórica de diferentes activos financieros.

ACTIVOS	VOLATILIDAD HISTÓRICA
Corto plazo (< 1 año)	0,40%
EFFAS 1-3 ESP.	2,87%
EFFAS 3-5 ESP.	4,98%
EFFAS 5-7 ESP.	6,41%
EFFAS 7-10 ESP.	7,58%
EFFAS >10 ESP.	10,51%
EFFAS 1-3 ESP.	1,61%
EFFAS 3-5 ESP.	2,86%
EFFAS 5-7 ESP.	4,00%
EFFAS 7-10 ESP.	5,06%
EFFAS >10 ESP.	7,42%
RF EMERGENTE	8,96%
RV EURO	18,37%
RV ESPAÑOLA	20,50%
RV EE.UU.	14,75%
RV EMERGENTE	23,32%
INV. ALTERNATIVAS (*)	2,00%

A su vez se ha desarrollado toda una industria que atribuye un rating, un nivel de solvencia, a cada emisor. La técnica consiste en evaluar a cada emisor y, por así decirlo, ponerle una nota. Después se trata de aplicar una matriz de transición de estados que permita estimar la solvencia futura del emisor a diferentes plazos.

De esta forma aunque hoy invirtamos todas las primas en un activo de la mejor cualificación, por ejemplo Deuda pública alemana, el inversor debe ser consciente de que la solvencia del emisor puede degradarse a lo largo del tiempo. Lo que hoy es sólido dentro de una década puede serlo menos y e incluso suspender el pago.

**Rating actual de deuda de diferentes países a 10 años y de sus rentabilidades. Bonos 10 años gobierno.**

PAIS	TIR	RATING
ESPAÑA	3,53%	BBB-
ITALIA	3,61%	BBBU
FRANCIA	2,28%	AA+
ALEMANIA	1,69%	AAA

A su vez, cuando se invierten primas a largo plazo, existe un riesgo abierto de que los tipos de interés fluctúen y ello impacte asimétricamente en el activo y en el pasivo de la entidad aseguradora. Como las prestaciones están diferidas en el tiempo más que las aportaciones, una subida de tipos de interés (manteniéndose el rating de los activos) perjudica la valoración a mercado de los activos pero reduce aún más el valor actual de las prestaciones, por lo que favorece a la solvencia de la entidad.

Sin embargo en operaciones a largo plazo la realidad nos dice que no podemos invertir a treinta, cuarenta o cincuenta años vista puesto que no hay emisiones líquidas y solventes para esta operación. Habitualmente la duración de las inversiones del activo es menor a la duración de las prestaciones comprometidas del pasivo del balance. Ello comporta un riesgo de reinversión.

Otro riesgo incluido por Solvencia II dentro de los riesgos de mercado es el riesgo de spread de crédito, que se deriva de que una empresa o un sector aumente el tipo de interés que tiene que pagar por sus emisiones de bonos derivado de una mala valoración desde la perspectiva del mercado. Pensemos en, por ejemplo, el spread que temporalmente sufrió todo el sector de operadoras telefónicas en Europa cuando hace una década pagaron precios exorbitantes por adquirir licencias para la tecnología 3G que además padeció retrasos en su implantación. Todo el sector fue puesto en cuestión, aumentó el spread temporalmente, aunque finalmente las aguas retornaron a su cauce.

Finalmente existe un riesgo elevado cuando una entidad asegura una rentabilidad futura para las primas futuras a cobrar. Cuando las primas ya están cobradas, se decide y se conoce la rentabilidad previsible de las mismas, pero

asegurar rentabilidad a largo plazo de primas que se recibirán en el futuro implica asumir un riesgo de que los tipos a los que se pueda invertir en el futuro sean los suficientes para los compromisos asumidos con los asegurados.

### 3.1.3. Riesgo de crédito.

La mayor parte de las inversiones de las empresas de seguros es en bonos. A nivel internacional, suelen ser bonos emitidos por empresas, bonos corporativos.

En estos bonos, el mayor riesgo es que la empresa no pague los intereses o no devuelva el capital al vencimiento del bono. Ilustrémoslo con un ejemplo simple.

Supongamos que una entidad de seguros invierte 100 millones de euros a 10 años, 1 millón en cada una de 100 empresas, todas con el mismo rating, con una rentabilidad idéntica del 5% TAE. Por tanto una cartera diversificada que obtiene un 5 por ciento de rentabilidad. Al menos en teoría. Una gestión adecuada descontará que la rentabilidad esperada cambia. Por diferentes razones:

- Es altamente probable que alguna de estas empresas impague en el plazo de 10 años y no logremos la devolución del capital invertido. Es el riesgo de default. Supongamos que es probable que en media dos de esas empresas impaguen en el plazo de 10 años. La rentabilidad esperada de esta cartera no puede ser el cinco por ciento, intuitivamente debe ser algo más parecido al tres por ciento.
- Además es altamente probable que alguna de estas empresas mejore su rating, y otras lo empeoren. Por tanto, periódicamente hay

que evaluar los cambios en los ratings para determinar si las probabilidades de impago crecen o decrecen a lo largo del tiempo.

Por tanto el riesgo de crédito implica cuantificar el riesgo de default, bajada de rating y cambios en el mismo durante el horizonte contemplado de la duración de la inversión.

La metodología al uso para evaluar este riesgo de crédito es similar a la actuarial de seguros generales y a la empleada en los créditos que otorgan los bancos.

Básicamente se estima una probabilidad de default (PD), por la pérdida estimada en caso de que se produzca el default (lost given default LGD) y la parte que podrá recuperarse una vez finalizado el proceso de impago (EAD).

Las probabilidades dependen no sólo del rating de cada empresa al momento inicial, sino también de la matriz de transición de cambios en el rating y por tanto el riesgo de crédito crece con la duración media de la inversión.

### 3.1.4. Riesgo operacional.

Es un riesgo emergente, en el sentido de que empieza a considerarse como una categoría en sí misma y que requiere de un consumo de capital.

Lo podemos definir como el riesgo de tener pérdidas derivadas del mal funcionamiento de los procesos, los sistemas, las personas o eventos externos.

Es por tanto un asunto poco estructurado, incómodo, difícil de cuantificar, donde las entidades deben colaborar para conseguir los datos

de las pérdidas por riesgo operacional en el sector.

Una característica peculiar es que, a diferencia de los riesgos financieros, más riesgo no da lugar a más rentabilidad esperada. Sólo los procesos, planes de contingencia y procedimientos pueden mitigar estos riesgos.

#### *3.1.5. Riesgo de iliquidez.*

La mejor imagen del riesgo de iliquidez es la que vimos durante la crisis bancaria reciente. En algunos bancos y en ocasiones puntuales se formaron colas de clientes prestos a recuperar cuanto antes sus depósitos. Para los bancos el riesgo de iliquidez es aterrador puesto que suele disparar las crisis bancarias, en forma de estampida.

En el extremo opuesto tenemos a los fondos de pensiones. Dado que sólo pagan cuando se produce una pensión, el riesgo de iliquidez es bajo (salvo que se haya calibrado mal o se invierta en activos ilíquidos una parte elevada de los activos).

Las compañías de seguros de vida tienen un riesgo de liquidez intermedio. De una parte invierten a largo plazo, generalmente en activos cotizados en los mercados y que por tanto se pueden vender en caso necesario. De otra parte, los vencimientos de los productos de vida ahorro suelen ser previsibles y congruentes en plazo con las inversiones financieras realizadas.

Sin embargo, las empresas de seguros tradicionalmente tienden a invertir en inmuebles. No es tan sencillo desprenderse rápidamente de estas inversiones sin incurrir en pérdidas.

Las compañías de seguro de no vida no suelen tener problemas relevantes, puesto que cobran las primas antes de pagar los siniestros y sus inversiones suelen ser a corto plazo y líquidas.

### **3.2. Los recursos propios y su función.**

Las empresas normales, que fabrican clavos o producen abonos inorgánicos, necesitan una cierta infraestructura, locales, máquinas, ordenadores y todo ello requiere un capital mínimo.

En la industria del seguro también requiere de una infraestructura, oficinas, ordenadores pero la gran diferencia respecto a empresas convencionales es que las empresas financieras que asumen riesgos requieren específicamente de un capital, de unos recursos propios mínimos.

Los recursos propios se pueden contemplar desde tres perspectivas:

- Desde el punto de vista del accionista: el que ha puesto los recursos.
- Desde el punto de vista de quien evalúa externamente su solvencia: las agencias de rating.
- Desde el punto de vista del regulador, que busca proteger a los consumidores y ahorradores y que necesita evitar una crisis sectorial. Para ello exige un capital mínimo estándar, estimado de una forma homogénea, que es el capital regulatorio.

Desde el punto de vista de los accionistas y de las agencias de rating los recursos propios

deben ser los suficientes para evitar la quiebra de la empresa. Los accionistas, dueños de la empresa, deben decidir cuál es el perfil de riesgo que desean para su empresa y constituir el capital económico con el que se sientan cómodos. A más recursos propios, más capacidad de absorber pérdidas inesperadas y por tanto menos probable es la quiebra. Pero, a su vez, mucho capital implica que los accionistas obtengan menos rentabilidad de su inversión. Poco capital, implica problemas graves e insolvencia.

A diferencia del capital económico, Solvencia II requiere un capital regulatorio para que la probabilidad de ruina sea del 0,5%. Dicho en otros términos, que en media sólo uno de cada 200 años se produzca una quiebra. Claramente se aprecia que es muy exigente, por cuanto la esperanza media de vida de cualquier empresa es muy inferior a dos siglos.

### 3.3. ¿Qué es Solvencia II y cómo puede afectar a la industria del seguro?

Hasta ahora en Europa las directivas de solvencia en aseguradoras han requerido unos recursos propios fáciles de calcular pero que adolecían de no contemplar la magnitud ni la interrelación de los riesgos implicados.

En vida, donde el consumo de recursos propios resulta especialmente elevado, se requiere un cuatro por ciento de las provisiones matemáticas, que en el caso de los seguros unit linked (donde el riesgo financiero lo asume el tomador) baja al uno por ciento. Dependiendo de lo que decidan los accionistas como política de empresa, un cuatro por ciento de recursos propios suele llevar aparejado un coste de capital a tener en cuenta en los gastos del seguro del orden del 0,4 o 0,5 por ciento sobre

provisión matemática. En un ejemplo simple, si tenemos un seguro de vida ahorro de 100 millones de euros, se requiere unos recursos propios de 4 millones de euros propiedad de los accionistas que demandan en torno a 400.000 o 500.000 euros por el uso de su capital.

En los seguros de vida riesgo, el importe gira sobre el capital en riesgo, que varía mucho con cada tipo específico de seguro y con cada colectivo. En orden de magnitud, el capital regulatorio no supera el 40 por ciento del importe de las primas de vida riesgo de forma que se requiere recargar las primas menos de un 5 por ciento como coste de capital. De forma intuitiva aunque inexacta, si tenemos 10 millones en primas, requerirán a los accionistas un capital de 4 millones de euros, por lo que deben recibir (como coste de capital) en torno a 400.000 o 500.000 euros, lo cual implica recargar las primas puras de riesgo entre un 4 y 5 por ciento para cumplir con el coste de capital.

Todo esto cambia con Solvencia II. La ponderación de los riesgos de mercado, de crédito, de iliquidez ganan peso bajo Solvencia II.

El riesgo de longevidad, el sobrevivir por encima de lo previsto por el actuario, emerge como un riesgo fundamental que debe ser cubierto por los recursos propios.

Todo esto impactará fuertemente en los seguros que operan alrededor de la dependencia.

### 3.4. Solvencia II y su impacto posible en los seguros para dependencia.

3.4.1. Seguros y productos para personas que necesitan hacer líquido un patrimonio y obtener una renta.

Siguiendo el esquema del segundo apartado ¿cuál es la necesidad de constituir recursos propios bajo Solvencia II?

Depende de la nueva ponderación de los riesgos implicados.

Todo seguro que garantice una renta vitalicia pura de supervivencia debe aparcar un importe adicional de recursos propios, por lo que su coste podría volverse prohibitivo.

#### Riesgos de diversas soluciones financieras y aseguradoras.

RIESGOS	SEGURO DE RENTA VITALICIA	HIPOTECA PENSIÓN ASEGURADA	VIVIENDA PENSIÓN	HIPOTECA INVERSA
LONGEVIDAD	MUY ALTO	MUY ALTO	MUY ALTO	ALTO
MERCADO	MEDIO	MEDIO	MUY ALTO	MEDIO
CRÉDITO	BAJO	BAJO	BAJO	MEDIO
ILIQUIDEZ	BAJO	ALTO	MUY ALTO	ALTO
OPERACIONAL	ALTO	BAJO	ALTO	ALTO

El Seguro de renta vitalicia a cambio de una vivienda tiene un riesgo operacional alto, por cuanto suele haber reclamaciones por parte de los herederos cuando se produce un fallecimiento prematuro del asegurado. Al ser transmisible la propiedad, el riesgo de iliquidez y de mercado es medio.

En la operación de hipoteca pensión el riesgo de crédito lo asume quien otorga la hipoteca (que puede ser un banco o la propia compañía de seguros). Con el dinero de la hipoteca se paga la prima de la renta vitalicia. Por tanto el riesgo de mercado es medio y el de iliquidez depende del tipo de inversiones y del momento aleatorio del fallecimiento.

El seguro vivienda pensión donde lo que se adquiere por la compañía es la nuda propiedad pero el usufructo es del asegurado, presenta graves inconvenientes desde el punto de vista de la iliquidez del activo y de que la valoración a mercado sea especialmente compleja e interdependiente del valor de la renta futura a pagar al asegurado.

La hipoteca inversa normal, como producto financiero puro, no presenta graves problemas de longevidad. Pero si la aderezamos con su complemento idóneo que es una renta vitalicia diferida, juntamos los problemas de la longevidad con los de una probabilidad baja (y varianza alta) de supervivencia del dependiente por encima de una determinada edad.

Como conclusión, habrá que calibrar muy finamente los diferentes productos bajo Solvencia II puesto que parece previsible que el consumo de capital se dispare frente a Solvencia I. En consecuencia habría que imputar unos gastos de coste de capital tan altos que podrían hacer difícil cualquier operación distinta de una hipoteca inversa pura, sin elementos aseguradores complementarios.

#### *3.4.2. Los seguros de dependencia para no dependientes.*

Son los seguros que una persona cualquiera necesita para tener un complemento de pensión ante la eventualidad de que sufra un accidente o una enfermedad y quede dependiente. Por tanto puede ocurrir en cuestión de días o diferirse décadas. Estos seguros cubren dos necesidades: a corto plazo y a largo plazo. Lo normal es que la dependencia aparezca a partir de los ochenta años de edad, por lo que estamos hablando de los seguros que contemplan un plazo incluso más largo que los seguros de jubilación.

Los seguros de dependencia vinculados al ramo vida tienen diseños diferentes y el impacto de Solvencia II es muy diferente, dependiendo de su concepción.

Por ello propongo evaluar un modelo de seguro que cubre:

- A corto plazo la dependencia y cuya prestación es una renta vitalicia de supervivencia. Por tanto, si se causa, otorga una renta vitalicia inmediata.
- A largo plazo cubre la dependencia mediante una renta vitalicia que, probablemen-

te, se encuentre diferida varias décadas. Esto comporta la necesidad de invertir las primas, con un tipo de interés asegurado a larguísimo plazo.

- Si se produce el fallecimiento sin pasar por la situación de dependencia, permite la devolución de primas pagadas, de acontecer a una edad inferior a, por ejemplo, 75 años de edad.

Por tanto tenemos un formato de seguro de vida riesgo con reembolso de primas en caso de fallecimiento más un seguro tipo vida ahorro con interés garantizado a largo plazo.

Bajo Solvencia II, hay que evaluar unos cuantos riesgos complejos.

De una parte, los riesgos de suscripción de un producto nuevo que vincula las prestaciones a su reconocimiento por parte del sistema público, implícitamente asume un doble riesgo: el de selección de riesgos y el operacional.

A su vez, las rentas vitalicias que se causen presentan una longevidad diferente a las normales de una persona no dependiente de la misma edad y no hay suficiente experiencia empírica de su duración. Habrá que esperar por lo menos una década para estimar mejor la esperanza media de vida tras una dependencia.

La colaboración del reasegurador es especialmente necesaria para la mitigación de los resultados potencialmente adversos en el corto plazo.

### Riesgos de los Seguros de Dependencia.

RIESGOS	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
SUSCRIPCIÓN	ALTO	ALTO
LONGEVIDAD	MUY ALTO	ALTO
MERCADO	MUY BAJO	MUY ALTO
CRÉDITO	MUY BAJO	MUY ALTO
ILIQUIDEZ	MUY BAJO	MUY ALTO
OPERACIONAL	ALTO	BAJO

En el pilar del seguro a corto plazo, los riesgos vinculados a las inversiones son muy reducidos.

Todo lo contrario ocurre con el pilar a largo plazo. Recordemos que las compañías de seguros aseguran rentabilidades al cliente y que esta obligación es independiente de los resultados obtenidos por las inversiones de la compañía. Por tanto, si la compañía invierte en un activo que causa default, a los clientes no se les repercute esta pérdida. En consecuencia, las compañías aseguradoras deben cuidar especialmente sus inversiones y además diversificar adecuadamente sus riesgos.

Nadie puede asegurar que nuestra economía en las próximas décadas caiga en tipos de interés nominales del cero por ciento o bien que la enorme inyección de liquidez a nivel mundial para evitar la crisis financiera acabe propiciando una elevada inflación. A treinta o cuarenta años vista, todos los escenarios son posibles y ninguno descartable, incluyendo guerras o disturbios a nivel mundial. A corto plazo es descartable un default de cualquier emisor, pero

la probabilidad de un default crece con el plazo de la inversión. Incluso invirtiendo en deuda pública del gobierno alemán, la probabilidad de default es significativa en horizontes de más de tres décadas.

En consecuencia, si el asegurador ofrece un tipo de interés mínimo a lo largo de todo el plazo éste debe aproximarse a cero. Vincularlo a inversiones a plazo largo, por ejemplo a deuda pública española a veinte años, puede convertirse en una trampa mortal para las aseguradoras. Por tanto lo razonable sería un seguro con un tipo de interés muy bajo y en su caso una participación en beneficios baja.

Alternativamente, diseñar un producto en el que el tomador asume el riesgo de inversión es adecuado y coherente para instrumentar el pilar del ahorro a largo plazo de los seguros de dependencia bajo Solvencia II.



### 3.5. Conclusiones.

Solvencia II es un reto de primera magnitud para todo el sector asegurador, un cambio cultural, económico y de enfoque del riesgo asumido por las entidades aseguradoras.

Por sus peculiaridades, el seguro de dependencia presenta riesgos especiales que deben ser ponderados por las compañías de seguro a la hora de asumir riesgos. Un diseño adecuado y la colaboración de los reaseguradores son elementos fundamentales para evitar dificultades a largo plazo.

### 4. BIBLIOGRAFÍA.

AAVV (2012) Previsión Familiar, ed. Empresa Global SL, cap. 15, 16.

BUCKHAM, WAHL, ROSE (2011). Executive Guide to Solvency II, ed John Wiley Cap. 2, 5.

UNESPA (2014). Nota informativa sobre el sector de Seguros. Pág. 3.