



Los seguros de rentas vinculados a fondos de inversión

La creciente necesidad de soluciones flexibles para la jubilación

A la hora de abordar la planificación financiera de la jubilación, parece que debemos escoger entre seguridad y flexibilidad: por un lado, los seguros de rentas vitalicias garantizan que el pensionista percibirá ingresos durante el resto de su vida. Por el otro, una vez que el rentista contrata un seguro de rentas vitalicias, queda sujeto a las decisiones de inversión de la aseguradora y a su tasa de rentabilidad esperada.

En vista de que la aseguradora tiene que garantizar la rentabilidad de la inversión, esta tasa de rentabilidad esperada suele ser más bien conservadora. A su vez, ello conlleva que la cuota de renta resulte poco atractiva, especialmente en una coyuntura de tipos de interés bajos.

Sin embargo, dado que las personas de la tercera edad están aumentando su predisposición a asumir riesgos de inversión, se decantan cada vez más por productos como las soluciones que permiten disponer de los fondos acumulados. Éstas posibilitan la obtención de una rentabilidad de la inversión más elevada, pero llevan aparejado el riesgo de que el rentista se quede sin capital en una etapa posterior.

En consecuencia, los proveedores de seguros de rentas vitalicias corren el riesgo de perder cuota de mercado por no contar con un producto que se ajuste lo suficiente a las necesidades de sus clientes. El concepto de seguros de rentas vinculados a fondos de inversión se centra en aquellos clientes a los que les gustaría percibir una renta durante toda su vida y que están dispuestos a asumir riesgos de inversión.

Definición conceptual del producto

La idea sobre la que se sustentan los seguros de rentas vinculados a fondos de inversión es tan sencilla como eficiente. Al igual que en el caso de los seguros de rentas vitalicias tradicionales, conllevan el abono de una prima única en el momento de la jubilación.

Sin embargo, el rasgo distintivo de los seguros de vida vinculados a fondos de inversión estriba en que el titular de la póliza decide dónde invertir la prima única, que se transfiere a participaciones de fondos de inversión. En este modelo, el titular de la póliza tiene garantizada la percepción periódica y de por vida del número de participaciones que le correspondan con arreglo a su inversión: la renta del seguro de rentas vinculado a fondos de inversión. El valor de las participaciones fluctúa en función del desempeño de la inversión.

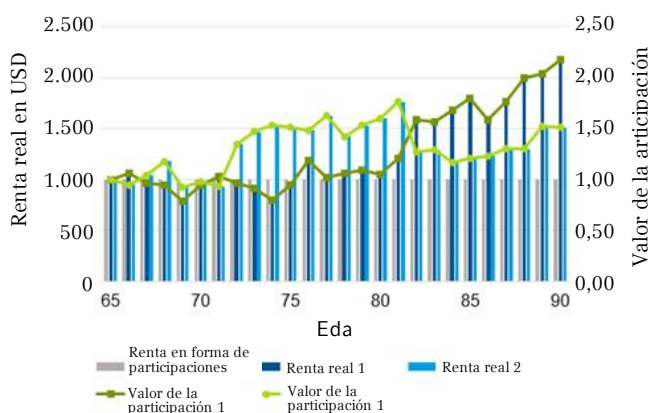
Por ende, el titular de la póliza asume el potencial alcista y bajista de la inversión, dado que el desembolso real depende del valor de la participación. Ello posibilita que el titular de la póliza pueda obtener unas rentabilidades de inversión considerablemente más elevadas en comparación con los seguros de rentas vitalicias tradicionales. Al mismo tiempo, la aseguradora sigue asumiendo el riesgo de longevidad, dado que el número de participaciones abonadas periódicamente está garantizado de por vida.

Este concepto de producto también permite a los proveedores ofrecer la modificación de las inversiones afectas a la póliza durante la vigencia de ésta, lo que, por tanto, incrementa la flexibilidad del producto. Los titulares de la póliza pueden ajustar su perfil de inversión para adecuarlo a su predisposición al riesgo.

El gráfico 1 muestra una renta constante en forma de participaciones compuesta por 1.000 participaciones al año, así como dos posibles resultados para la renta real basados en diferentes simulaciones del valor de la

participación. Al principio, el valor de la participación es de 1.

Gráfico 1: renta en forma de participaciones y renta real para dos hipótesis que ilustran la evolución de la participación



Poder adquisitivo y evolución de la participación

El número de participaciones abonadas periódicamente al titular de la póliza está predefinido y se puede ajustar a sus necesidades. En el ejemplo del gráfico 1, la renta en forma de participaciones, ilustrada por las barras grises, es constante.

El valor de la participación en un periodo determinado t está definido como $v_t = \prod_{i=1}^t (1 + r_i)$, donde r_i es la rentabilidad real de la inversión de los activos subyacentes en el periodo $(i - 1, i]$.

Por otro lado, la renta real corresponde a la renta en forma de participaciones multiplicada por el valor actual de la participación, por lo que varía en línea con la rentabilidad de la inversión. En los ejemplos anteriores, en la primera hipótesis, el valor de la participación a la edad de 70 años es de 0,78, lo que se traduce en una renta real en dólares de $0,78 \times 1,000 = 780$. En la segunda hipótesis, el valor de la participación a la edad de 80 años es de 1,44, lo que se traduce en una renta real en dólares de 1.440.

Si la rentabilidad real de la inversión fuese superior a la inflación real, obtendríamos una renta con un poder adquisitivo cada vez mayor, dado que en esta hipótesis la renta aumentaría más que la inflación. Al ajustar el número de participaciones desembolsadas a lo largo del tiempo por un factor constante, podemos ajustar el poder adquisitivo esperado de la renta:

Asumamos que partimos de una renta de u participaciones que se ajusta periódicamente por un factor constante f , por lo que la renta periódica en forma de participaciones en el periodo t se obtiene mediante la fórmula $u_t = u_{t-1} \times f = u \times f^t$, donde t empieza en 0.

Obtenemos la renta real al multiplicar la renta en forma de participaciones por el valor de la participación que, por simplicidad, asumiremos que aumenta con una rentabilidad de la inversión constante $r_t = r$. Si partimos de un valor inicial de la participación de 1, la renta real en efectivo en t se obtiene, por tanto, mediante la fórmula $u \times f^t \times (1 + r)^t$.

El poder adquisitivo de la renta en t viene ahora determinado por la renta real descontada por la inflación i , es decir, $\text{purchasing power} = \frac{u \times f^t \times (1 + r)^t}{(1 + i)^t}$.

Al establecer el factor de ajuste f en $(1 + i)/(1 + \tilde{r})$, donde \tilde{i} es la inflación esperada y \tilde{r} es la rentabilidad de la inversión esperada, obtenemos una renta que debería tener un poder adquisitivo constante:

$$\text{Expected purchasing power at } t = \frac{u \times f^t \times (1 + r)^t}{(1 + i)^t} = u \times \left(\frac{(1 + i)}{(1 + \tilde{r})} \right)^t \times \frac{(1 + r)^t}{(1 + i)^t} = u.$$

Si f se fija de tal forma que resulte superior a este valor, la renta debería tener un poder adquisitivo cada vez mayor, y si f se fija de tal forma que resulte inferior a este valor, la renta debería tener un poder adquisitivo cada vez menor.

El establecimiento del factor de ajuste se basa en las preferencias de los tomadores de la póliza. Dado que la renta se suele emplear para los gastos ordinarios, que seguramente disminuirán conforme transcurran los años, una renta con un poder adquisitivo constante o decreciente puede a menudo resultar adecuada.

Al mismo tiempo, cuanto mayor sea el factor de ajuste, mayor será la renta inicial que el proveedor podrá ofrecer al tomador de la póliza.

Reasegurar los seguros de renta vinculados a fondos de inversión

Para reasegurar los seguros de renta vinculados a fondos de inversión, podemos reutilizar el concepto de «contrato de pago de rentas en forma de primas constantes» (RPAT, por sus siglas en inglés), que contempla intercambiar los pagos de rentas reales por los pagos de rentas esperados.

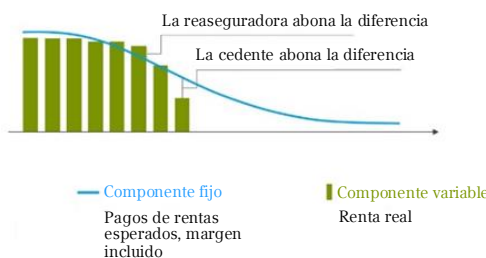
Para reutilizarlo, basta con aplicarlo a las participaciones.

La prima de reaseguro corresponde a los pagos de rentas esperados expresados en participaciones y basados en la mortalidad acordada, mientras que el siniestro objeto de reaseguro corresponde a los pagos de rentas reales expresados en participaciones. Se calcula el saldo entre los pagos de rentas esperados y reales expresados en participaciones y se multiplican por el valor de la participación para obtener el pago de liquidación real.

Partes implicadas



Funcionamiento



Definición conceptual de un acuerdo de pago de rentas en forma de primas constantes (RPAT)

Esta estructura de reaseguro cubre el riesgo de longevidad de la aseguradora. Cabe destacar que a pesar de que el tomador de la póliza asume el riesgo de inversión, esta estructura de reaseguro también conlleva un riesgo de inversión de segundo orden para la reaseguradora: si la mortalidad es menor de la esperada y el saldo de las primas y siniestros ligados al reaseguro es negativo, esta pérdida se ve acentuada por unas rentabilidades de la inversión superiores a las esperadas.

Una estructura de reaseguro alternativa que refleja el flujo de efectivo de la aseguradora es la permuta de liberación

de reservas (RSS, por sus siglas en inglés), que implica intercambiar las liberaciones de reservas esperadas por las liberaciones de reservas reales. Del mismo modo, esta permuta también puede utilizarse mediante el intercambio de los pagos de las rentas reales por la variación real de las reservas.

Al igual que el RPAT, esta estructura transfiere el riesgo de longevidad a la reaseguradora. No obstante, a diferencia del RPAT, el flujo de efectivo del reaseguro, en especial las primas de reaseguro, finaliza tan pronto como fallece el titular de la póliza.

Consideraciones finales

Desde el punto de vista actuarial, los seguros de rentas vinculados a fondos de inversión separan el riesgo de inversión y el riesgo de longevidad y trasladan el riesgo de inversión al titular de la póliza.

Para los rentistas que buscan un producto generador de rentas para la jubilación con un potencial de rentabilidad más elevado y mayor flexibilidad y que están dispuestos a asumir este riesgo de inversión, el seguro de rentas vinculado a fondos de inversión constituye una alternativa atractiva a un seguro de rentas tradicional.

Autor



Dr. Frederik Tietz
L&H Longevity and Analytics
Tel. +49 511 5604-1046
frederik.tietz@hannover-re.com

Síguenos en **LinkedIn** para estar al día de las últimas noticias de Vida y Salud.



La información contenida en este documento no constituye en ningún caso asesoramiento legal, financiero, fiscal o de otro tipo. Aunque Hannover Rück SE ha procurado incluir en este documento información que considera fiable, completa y actualizada, la empresa no representa ni garantiza, de forma expresa o implícita, que tal información sea precisa, esté completa y esté actualizada. Por consiguiente, Hannover Rück SE y sus filiales, así como los directores, personal o empleados de éstas, no serán en ningún caso responsables ante otros de cualquier decisión tomada o de cualquier acción emprendida en conjunción con la información de este documento, ni de cualquier perjuicio relacionado.

© Hannover Rück SE. Todos los derechos reservados. Hannover Re es la marca de servicios registrada de Hannover Rück SE