

**JORGE DE ANDRÉS SÁNCHEZ**

*Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Departamento  
de Gestión de Empresas. Universidad Rovira i Virgili*

**Extracto:**

EN este trabajo se analiza, desde una vertiente financiera, la repercusión de las normas reguladoras del IRPF vigente en el 2004 –que se concretan básicamente en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Real Decreto 214/1999, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas– en los seguros de vida con prestación por supervivencia. En primer lugar, se analiza el impacto de la actual normativa fiscal sobre las rentas de supervivencia inmediatas, que pueden ser un producto de ahorro alternativo a otros que generan rendimientos periódicos. El segundo aspecto analizado es la tributación del seguro como instrumento de ahorro sistemático complementario a las prestaciones de la Seguridad Social por jubilación o situación asimilable. Desde este segundo punto de vista, son objeto de análisis la tributación de los seguros en la modalidad de capital diferido y de las rentas diferidas de supervivencia.

---

## Sumario:

---

1. Introducción.
2. Determinación de las primas y la rentabilidad de un seguro de vida.
3. Determinación de las cuantías objeto de gravamen en los capitales y rentas de supervivencia.
  - 3.1. Determinación de las cuantías objeto de gravamen en prestaciones en forma de capital.
    - 3.1.1. Capital diferido a prima única.
    - 3.1.2. Capital diferido a prima periódica.
  - 3.2. Determinación de las cuantías gravadas en seguros con prestaciones en forma de renta.
    - 3.2.1. Rentas inmediatas.
    - 3.2.2. Rentas diferidas.
      - 3.2.2.1. Régimen general.
      - 3.2.2.2. Régimen especial.
4. Análisis financiero-fiscal de determinados aspectos de los seguros de vida como producto de ahorro y de previsión.
  - 4.1. Análisis de las rentas de supervivencia inmediatas.
  - 4.2. Análisis del seguro de vida como instrumento de ahorro sistemático para la jubilación.
5. Conclusiones.

### Bibliografía.

Anexo 1. Análisis financiero-fiscal de las rentas de supervivencia inmediatas.

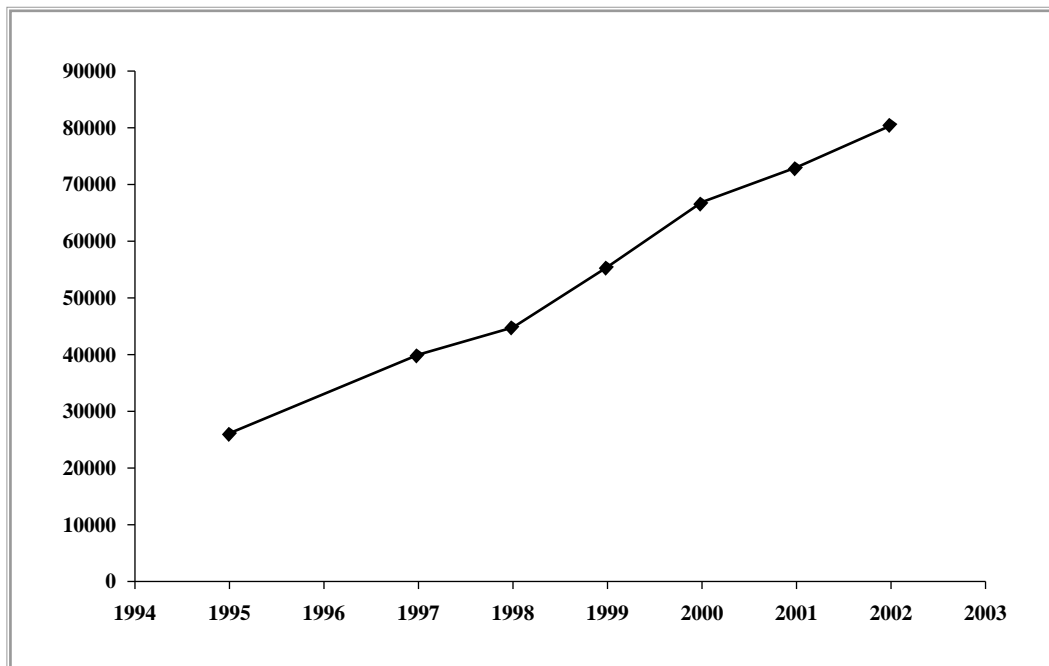
Anexo 2. Análisis financiero-fiscal del seguro de vida como instrumento de ahorro sistemático para la jubilación.

## 1. INTRODUCCIÓN

Los seguros de vida, a pesar de no ser el instrumento habitual de ahorro familiar como los depósitos, los fondos de inversión o las acciones, está teniendo cada vez una mayor aceptación, de tal forma que la proporción que suponen provisiones matemáticas de las aseguradoras dentro del ahorro familiar ha tenido un lento pero sólido crecimiento durante los últimos años, tal como evidencia el **gráfico 1**. Así, las provisiones matemáticas en nuestro país han crecido desde 1995 hasta el 2002 prácticamente un 250%. Ello no es ajeno a fenómenos como la necesidad, cada vez más patente, de complementar las prestaciones de jubilación de la Seguridad Social con ahorro individual, el éxito de los *unit linked* como vehículo de inversión en los fondos de inversión.

Desde el punto de vista del ahorro a medio o largo plazo, el tratamiento fiscal del seguro en forma de capital diferido es más beneficioso que el de los depósitos a plazo con pago de interés al vencimiento y, generalmente, también es mejor que el de los fondos de inversión, sobre todo si el horizonte planificador supera los 5 años. Sin embargo, si se desea una remuneración periódica de la imposición, las rentas de supervivencia inmediatas pueden ser una alternativa a otras formas de inversión como los depósitos a plazo con abono periódico de intereses, los fondos de inversión o la renta fija. En este trabajo analizaremos si las disposiciones tributarias vigentes en el 2004 –que emanan esencialmente del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas– repercuten en la rentabilidad final de dichas rentas únicamente en función de la tasa de gravamen del ahorrador, o bien, también repercuten de forma desigual según la edad del inversor (fenómeno básico en el funcionamiento de los seguros) siendo entonces la tributación de cada tipo de renta no equitativa respecto a la edad del asegurado.

**Gráfico 1.** Evolución de las provisiones del ramo de vida durante 1995-2002 (en millardos de €).



FUENTE: *Elaboración propia a partir de datos de UNESPA (2003).*

Por otra parte, los capitales y las rentas de supervivencia diferidas son instrumentos muy utilizados como forma de ahorro sistemática para la jubilación o situación asimilable –los conocidos planes de jubilación–. En este contexto, y desde un punto de vista fiscal, si bien los planes de pensiones presentan el atractivo inmediato de la deducción, hasta ciertos límites, de las aportaciones realizadas en la base imponible general del impuesto, en el momento de la jubilación, la tributación de las prestaciones es más favorable en los seguros de vida. Adicionalmente, los seguros de vida son instrumentos más líquidos que los planes de pensiones. Estas razones llevan a considerarlo como un instrumento de ahorro alternativo o al menos complementario de ahorro-jubilación a los planes de pensiones. Bajo esta perspectiva también abordaremos las siguientes cuestiones:

- a) La comparación del tratamiento fiscal de las prestaciones por jubilación en forma de capital frente a las prestaciones en forma de renta en los seguros de vida.
- b) La comparación de la tributación general de las rentas diferidas respecto a la especial para rentas que cubran la contingencia de jubilación o similar, de tal forma que podamos precisar si esta última es mejor.

En todos los casos, supondremos que los seguros de vida generan, desde el punto de vista tributario, rendimientos del capital mobiliario (RCM), es decir, no instrumentan compromisos por pensiones del empleador a favor de sus empleados. Asimismo, nuestro análisis tributario se ubica dentro del marco legal vigente en el 2004, estipulado básicamente por el Real Decreto Legislativo 3/2004 y el Real Decreto 214/1999. Un análisis panorámico de la repercusión y las distorsiones que produce la regulación del IRPF vigente en el 2004 sobre las decisiones de inversión en instrumentos financieros, pero con su redacción inicial, puede encontrarse en GARCÍA-VAQUERO (2000) y GONZÁLEZ-PÁRAMO y BÁDENES (1999, 2000).

Hemos estructurado el trabajo de la siguiente forma. En primer lugar expondremos la metodología que utilizaremos para valorar el impacto de la fiscalidad en los seguros de vida, basada en la valoración financiero-actuarial de los flujos que, teniendo en cuenta la tributación, proporcionan las tipologías de seguros analizadas. En el tercer epígrafe, exponemos detalladamente cómo se determina la parte de las prestaciones sujeta a tributación de los contratos que analizamos según el marco legal del IRPF vigente en el 2004. Finalmente, mediante un análisis de sensibilidad, estudiaremos la repercusión de las actuales disposiciones tributarias, sobre todo en las rentas de supervivencia. Como ya fue comentado, en nuestro trabajo adoptaremos dos perspectivas: la utilización de las rentas de supervivencia inmediatas como instrumento de ahorro convencional, y la utilización de los capitales y las rentas de supervivencia diferidas como instrumento de ahorro-jubilación.

## 2. DETERMINACIÓN DE LAS PRIMAS Y LA RENTABILIDAD DE UN SEGURO DE VIDA

El principio estático de equivalencia financiero-actuarial postula que el valor actual de la esperanza matemática de las primas debe coincidir en el valor actual de la esperanza matemática de los capitales que conforman las prestaciones. De esta forma, si las primas y prestaciones del seguro para un asegurado de edad  $x$  son, respectivamente, los capitales financieros  $\{(P_r, t_r)\}_{r=1,2,\dots,n}$  y  $\{(C_s, t'_s)\}_{s=1,2,\dots,m}$ , y únicamente se contemplan prestaciones por supervivencia, se debe cumplir que la suma de los valores actuales de cada prima (la  $r$ -ésima es  $P_r$ ) ponderados por su probabilidad de devengo, debe coincidir con la suma de los valores actuales de los capitales asegurados por supervivencia (el  $s$ -ésimo es  $C_s$ ) que son corregidos, también, por su probabilidad de devengo:

$$\sum_{r=1}^n P_r (1+i)^{-t_r} {}_t_r p_x = \sum_{s=1}^m C_s (1+i)^{-t'_s} {}_{t'_s} p_x \quad [1]$$

En [1]  $i$  es el interés técnico o tipo de interés garantizado (viene a ser la «TAE» del seguro) y  ${}_t p_x$  la probabilidad de que un individuo de edad  $x$  sobreviva  $t$  años. Si  $t$  son años enteros, dicha probabilidad es directamente deducible de las tablas de mortalidad utilizadas. En caso contrario deberá ser realizada una hipótesis sobre el comportamiento de la mortalidad dentro de cada edad, a este respecto, puede consultarse BOWERS *et al.* (1987). Así, a partir de [1] pueden determinarse las primas si se predefinen las prestaciones o viceversa.

Con un planteamiento análogo a [1], podemos determinar la rentabilidad *ex-ante* de un seguro de vida, teniendo en cuenta el hecho de la aleatoriedad de las cuantías que devengan. Esta metodología es utilizada por ejemplo en POZO y ZÚÑIGA (1994) o RUIZ y GARCÍA (1998). Si, en [1], incluimos las comisiones y los cobros y pagos asociados a la fiscalidad, las prestaciones y las primas, y ponderamos todas las cuantías por su probabilidad de ocurrencia, igualándose así el valor actual de los cobros y los pagos esperados; la incógnita a despejar es el tipo de interés que iguala el valor de los cobros y pagos esperados. Este tipo de interés es la rentabilidad financiero-fiscal del seguro.

El tratamiento que reciben las prestaciones por supervivencia es el de rendimientos del capital mobiliario <sup>1</sup>, estando sujeta a gravamen, únicamente, una parte de las prestaciones que se perciben. A raíz del Real Decreto 27/2003, la retención estipulada sobre la cuantía objeto de gravamen es del 15%, y se integra en la base imponible general del impuesto, tributando por tanto a la tasa marginal de dicha base. Así, si denominamos como  $G_s$  a la parte de la  $s$ -ésima prestación objeto de gravamen, la cuantía ex retención que se percibe tras cobrar la  $s$ -ésima prestación,  $C'_s$  es:

$$C'_s = C_s - 0,15 G_s \quad [2]$$

Por otra parte, en el momento de liquidación del IRPF, el pago fiscal que genera la prestación número  $s$  es, si notamos como  $g$  a la tasa marginal de gravamen del inversor:

$$F_s = G_s(g - 0,15) \quad [3]$$

Utilizando el principio estático de equivalencia financiero-actuarial [1], la rentabilidad financiero fiscal,  $i_f$ , será aquella tasa de interés que iguale el valor actual del valor esperado de los cobros y de los pagos que generará el contrato teniendo en cuenta los de carácter fiscal, es decir:

$$\sum_{r=0}^n P_r (1 + i_f)^{-t_r} {}_{t_r} p_x + \sum_{s=1}^m F_s (1 + i_f)^{-(t'_s + d_s)} {}_{t'_s} p_x = \sum_{s=1}^m C'_s (1 + i_f)^{-t'_s} {}_{t'_s} p_x \quad [4]$$

donde  $d_s$  es el intervalo de tiempo que transcurre desde la percepción de  $C_s$  hasta la liquidación correspondiente del IRPF.

<sup>1</sup> Es el tratamiento general, ya que si el seguro de vida instrumenta los compromisos por pensiones, invalidez, etc. adquiridos por el empresario hacia sus trabajadores, tributan como rendimientos del trabajo personal.

### 3. DETERMINACIÓN DE LAS CUANTÍAS OBJETO DE GRAVAMEN EN LOS CAPITALS Y RENTAS DE SUPERVIVENCIA

En este epígrafe se expone, según el ordenamiento fiscal vigente –que se concreta básicamente, en el Real Decreto Legislativo 3/2004, que regula la ley del IRPF y el Real Decreto 214/1999 que regula el reglamento del IRPF–, cómo determinar la cuantía gravada,  $G_s$ , en las prestaciones de supervivencia, necesaria para determinar los cobros y pagos después de impuestos en [2] y [3]. Supondremos que la contratación del seguro es posterior al 31-12-1994, no siendo aplicables, por tanto, las disposiciones transitorias quinta, sexta y séptima del Real Decreto Legislativo 3/2004.

#### 3.1. Determinación de las cuantías objeto de gravamen en prestaciones en forma de capital.

##### 3.1.1. Capital diferido a prima única.

En este caso, el asegurado, a cambio de una prima pagadera en el momento actual  $P$ , tiene derecho a percibir un capital  $C$ ,  $t$  años después de iniciado el contrato en el caso en que sobreviva a dicho vencimiento, siendo entonces el rendimiento  $C-P$ . Según el artículo 94.2 a) y b) del Real Decreto Legislativo 3/2004, si  $t \leq 2$  años, el rendimiento se minora en un 0%, un 40% si  $2 < t \leq 5$  años y un 75% si  $t > 5$  años.

##### 3.1.2. Capital diferido a prima periódica.

El asegurado, en este caso, también cobra  $C$  u.m. si sobrevive  $t$  años, siendo en este caso las primas satisfechas, el conjunto de capitales financieros  $\{(P_r, t_r)\}_{r=1,2,\dots,n}$ . Si efectivamente se percibe  $(C,t)$ , el rendimiento obtenido del que debemos partir para determinar la cuantía objeto de gravamen es la diferencia entre el capital y las primas satisfechas, tal como se estipula en el artículo 23.3 a) del Real Decreto Legislativo 3/2004; es decir:

$$C - \sum_{r=1}^n P_r \quad [5]$$

Posteriormente a cada prima se le imputa una proporción de dicho rendimiento, siendo el correspondiente a la  $r$ -ésima prima:  $\frac{P_r (t - t_r)}{\sum_{r=1}^n P_r (t - t_r)}$ , tal como estipula el artículo 19.4 del Real Decreto 214/1999 que aprueba el reglamento del IRPF. Para hallar la cuantía gravada, deberemos aplicar las reducciones expuestas en 3.1.1. dependiendo del tiempo de permanencia de cada prima.

Sin embargo, en el caso en que la primera prima se hubiera satisfecho con una antelación de al menos 8 años y el tiempo medio de permanencia de las primas sea superior a 4 años, la base de tributación es [5] reducida en un 75%, tal como concretan el artículo 94.2 b) del Real Decreto

Legislativo 3/2004 y el artículo 19.2 del Real Decreto 214/1999. Dicho período de permanencia medio de las primas (*PPM*) viene dado por la media ponderada de la permanencia de cada prima por su montante, es decir:

$$PPM = \frac{\sum_{r=1}^n P_r (t - t_r)}{\sum_{r=1}^n P_r} \quad [6]$$

### 3.2. Determinación de las cuantías gravadas en seguros con prestaciones en forma de renta.

#### 3.2.1. Rentas inmediatas.

En este caso, la cuantía objeto de gravamen es un determinado porcentaje de la cuantía de la renta, la cual, en las rentas vitalicias, dependerá de la edad en que se empiecen a percibir términos de la renta y en las rentas temporales, de su duración. Estas proporciones vienen dadas en el **cuadro 1** y se estipulan en el artículo 23.3 b) del Real Decreto Legislativo 3/2004.

**CUADRO 1. PORCENTAJES QUE GRAVAN LOS TÉRMINOS DE LAS RENTAS DE SUPERVIVENCIA**

Rentas vitalicias (porcentajes según edad en que se empiezan a percibir los términos)	Rentas temporales (porcentajes según la duración de las rentas)
<ul style="list-style-type: none"> <li>* 45% menos de 40 años.</li> <li>* 40% entre 40 y 49 años.</li> <li>* 35% entre 50 y 59 años.</li> <li>* 25% entre 60 y 69 años.</li> <li>* 20% más de 69 años.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 15% duración ≤ 5 años.</li> <li>* 25% duración &gt; 5 años y ≤ 10 años.</li> <li>* 35% duración &gt; 10 años y ≤ 15 años.</li> <li>* 42% duración &gt; 15 años.</li> </ul>

#### 3.2.2. Rentas diferidas.

##### 3.2.2.1. Régimen general.

En una renta diferida, desde que se inicia la operación hasta que se comienzan a cobrar los términos de la renta de supervivencia, transcurre un determinado número de años –el diferimiento de la renta, *d*–. Éste sería el caso de los planes de jubilación con prestaciones en forma de renta. Así, las cuantías objeto de gravamen son:



- a) Respecto a los términos de la renta, se aplican los mismos porcentajes en función de la duración, si es temporal, o en función de la edad en que se comienzan a percibir los términos de la renta, si es vitalicia, que los considerados para las rentas inmediatas.
- b) Adicionalmente, también debemos considerar como rendimiento del capital mobiliario la diferencia entre el valor financiero-actuarial de los términos de la renta en el momento de iniciarse ésta y la suma de las primas satisfechas, estando sujeta a gravamen la totalidad de la diferencia. Este rendimiento se distribuirá linealmente durante los 10 primeros años del cobro de la renta, si su duración es superior a 10 años, y durante su duración, si ésta es inferior. Si suponemos que la renta está diferida  $d$  años y que ésta es anual, el valor financiero-actuarial en el momento de constituirse la renta es:

$$V_d = \sum_{r=1}^m C_r (1+i)^{-r} P_{x+d} \quad [7]$$

y por tanto, también está sujeta a tributación la cuantía  $V_d - \sum_{r=1}^m P_r$

#### 3.2.2.2. Régimen especial.

En rentas cuyo fin es cubrir la situación de jubilación o similar, si el tiempo que media desde la primera prima hasta el inicio de la renta supera dos años y en ningún momento se ha rescatado parcialmente parte de las provisiones matemáticas a no ser por alguna causa de las permitidas en los planes de pensiones, no se tributa mientras los términos de la renta no superen la suma de las primas satisfechas. En el momento en que los términos de la renta excedan a las primas, la totalidad de los términos está sujeta a gravamen y, por tanto, se practicará una retención del 15% de su valor y se integrarán por su totalidad en la base del IRPF como rendimientos del capital mobiliario.

## 4. ANÁLISIS FINANCIERO-FISCAL DE DETERMINADOS ASPECTOS DE LOS SEGUROS DE VIDA COMO PRODUCTO DE AHORRO Y DE PREVISIÓN

Las aplicaciones numéricas que efectuamos en los **anexos 1 y 2**, van destinadas a cuantificar el impacto de la fiscalidad en los seguros de vida, contemplándose, tal como se comentó en la introducción, las siguientes utilidades de éstos:

- a) Por una parte, las rentas de supervivencia inmediatas, que pueden ser una alternativa de inversión frente a otros productos financieros que ofrezcan rendimientos periódicos.
- b) Por otra parte, analizaremos el impacto de la fiscalidad cuando el contrato es utilizado como un plan sistemático de ahorro para la jubilación. En este caso realizaremos un análisis comparado de la rentabilidad después de impuestos si la percepción de la prestación se realiza en forma de capital o de renta y, en este segundo caso, analizamos hasta qué punto es más favorable la tributación especial expuesta en 3.2.2.2., que la fiscalidad general.

Para el cálculo de la rentabilidad financiero-fiscal hemos utilizado la expresión [4]. Con el fin de poder relativizar dicha rentabilidad con la que se obtendría en ausencia de fiscalidad, que sería el interés técnico,  $i$ , se ha calculado la ratio que denominaremos como  $r$ , que indicará el porcentaje de rentabilidad sobre el interés técnico, que se obtiene después de impuestos.

$$r = \frac{i_f}{i} \times 100 \quad [8]$$

#### 4.1. Análisis de las rentas de supervivencia inmediatas.

En el **anexo 1** hallamos la ratio  $r$  para diversas rentas de supervivencia inmediatas, vencidas, anuales y constantes, obviándose el efecto del diferimiento entre las prestaciones y su liquidación del IRPF. En los cálculos hemos utilizado las tablas de mortalidad PEM del año 2000 para población masculina –y una rentabilidad antes de impuestos, es decir, un interés técnico de  $i = 3,5\%$ –.

En las rentas vitalicias, el porcentaje que grava el término de las rentas disminuye conforme aumenta la edad en que comienza la percepción de la misma, para que el impacto de la fiscalidad sobre el rendimiento final de la renta sea neutral respecto a la edad, ya que a medida que aumenta la edad del rentista disminuye la duración de la renta. A grosso modo, podemos observar que este objetivo se cumple, y que la rentabilidad financiero fiscal de la renta únicamente depende de la tasa de gravamen del inversor. Sin embargo, y como era intuible por la disposición en tramos de dichos porcentajes, se observan algunas distorsiones:

- a) Dentro de las edades donde rige el mismo porcentaje, la proporción del interés técnico conseguido disminuye a medida que aumenta la edad del rentista, ya que en este caso, para una menor duración de la renta, se grava una misma proporción del término de la renta. Por supuesto, este efecto es más ostensible a medida que aumenta la tasa marginal del inversor.
- b) Podemos observar que en las edades en las que existe un salto en el porcentaje gravado, también existe un aumento ostensible de la ratio  $r$ , ya que la duración esperada de la renta entre edades consecutivas –por ejemplo 59 y 60 años–, es casi idéntica y, sin embargo, se grava un mayor porcentaje de los términos a los perceptores de edades inferiores. Obviamente, a medida que se incrementa la tasa de gravamen, este efecto es más acentuado, ya que dicha diferencia tiene mayor repercusión en la cuota tributaria finalmente satisfecha por el rentista.

Respecto a las rentas temporales, podemos observar que, al contrario que en el caso anterior, para individuos con una edad y una tasa de gravamen dadas, la disposición de los tramos que gravan los términos de dichas rentas no siempre permiten que la rentabilidad después de impuestos sea independiente de la duración, apareciendo en bastantes ocasiones diferencias sustanciales en la ratio de cobertura. Un análisis detallado del **cuadro 2** del **anexo 1** nos lleva a realizar los siguientes comentarios:

- a) Como el porcentaje gravado depende únicamente del número de años de duración del contrato, a medida que aumenta la edad del rentista, disminuye la ratio  $r$ , ya que la probabilidad de que se perciban efectivamente todos los términos de la renta es menor, y sin embargo, el porcentaje gravado es idéntico.
- b) El hecho de que el porcentaje gravado venga dado por tramos provoca que la rentabilidad financiero fiscal obtenida en rentas cuya duración está al final de un tramo sea sustancialmente superior a la conseguida para duraciones situadas al principio del siguiente tramo, ya que el incremento de la cuota tributaria en este caso no está justificado por el aumento del número de términos de la renta. Por supuesto, este efecto se acentúa a medida que aumenta la tasa de gravamen, de tal forma que se puede observar que para duraciones de 6 años, 11 años y 16 años, en tipos marginales del 48% o 45%, la rentabilidad financiero fiscal es prácticamente nula.

Comparando los resultados obtenidos en los **cuadros 1 y 2 del anexo 1**, podemos observar que las rentas temporales están discriminadas fiscalmente frente a las vitalicias. Ello se acentúa a medida que aumenta la edad del rentista, ya que disminuye la rentabilidad después de impuestos conseguida con la inversión en rentas temporales, mientras que permanece casi invariable en las vitalicias.

Asimismo, los porcentajes que gravan los términos de la renta según las actuales disposiciones tributarias provocan situaciones, cuanto menos, paradójicas. Así, para rentistas de edades elevadas (de 65 a 75 años), la proporción gravada de los términos de una renta temporal de 25 años o 30 años –duraciones que corresponderían prácticamente a los de una renta vitalicia– son del 42%. Sin embargo, si hubieran suscrito una renta vitalicia, el porcentaje de término que quedaría gravado hubiera sido únicamente el 25% o el 20%, respectivamente.

#### 4.2. Análisis del seguro de vida como instrumento de ahorro sistemático para la jubilación.

En el **anexo 2** hallamos el valor del porcentaje del interés ofrecido por el asegurador después de impuestos para capitales y rentas pagaderas a partir de la edad jubilación del asegurado (65 años). En todos los casos hemos supuesto que las primas y las prestaciones son anuales y constantes. Las bases técnicas utilizadas son idénticas a las del **anexo 1**. Respecto a la tributación de las rentas, hemos considerado los dos posibles tratamientos fiscales aplicables.

Podemos observar que, en general, la fiscalidad favorece la percepción de la prestación en forma de capital respecto a una renta, con independencia de la forma de tributación que esté estipulada para estas últimas. Ello está claro en edades relativamente bajas (en nuestro caso, entre 35-45 años), para las cuales, únicamente se grava un 25% del rendimiento. Sin embargo, si el inicio del seguro está cercano a la jubilación –en nuestro caso, 60 años–, el rendimiento después de impuestos de las rentas y de los capitales es muy similar, ya que para las primeras la proporción del rendimiento gravado es mayor.

Por otra parte, remarcamos los siguientes aspectos del impacto del tratamiento fiscal de las rentas:

- a) Respecto a la tributación general, si bien, la proporción del tipo de interés técnico conseguida es muy similar en el caso de rentas temporales, sea cual sea su duración, es más favorable el tratamiento en el supuesto de rentas vitalicias, obteniéndose por tanto una mayor ratio  $r$ , lo cual confirma el peor tratamiento de las rentas temporales. Sin embargo, si se aplica la tributación estipulada para determinadas rentas de jubilación, no existe tanta divergencia.
- b) Si comparamos el porcentaje de interés técnico conseguido después de tributación aplicando el sistema general o aplicando el expuesto en 3.2.2.2., para rentas temporales, existe una ligera ventaja fiscal provocada por el diferimiento de la tributación con el tratamiento especial. Sin embargo, esta supuesta ventaja no es tal para las rentas vitalicias –podemos observar que  $r$  permanece inalterable e incluso disminuye con la tributación especial–, y por tanto, el favorable efecto que implica el diferimiento de la tributación queda totalmente compensado por el hecho de que, tras haber rebasado los términos de la renta a las primas, la totalidad de la renta está sujeta a gravamen, y no sólo el 25%.

## 5. CONCLUSIONES

La tributación del IRPF vigente desde el 2004 produce ciertas distorsiones en la rentabilidad de las rentas inmediatas. Por una parte, las rentas temporales quedan discriminadas respecto a las rentas vitalicias. Asimismo, la tributación actual penaliza a edades (en las rentas vitalicias) o duraciones (en las rentas temporales) situadas al principio de los tramos de las escalas frente a edades o duraciones inmediatamente anteriores.

Respecto al seguro de vida como instrumento de ahorro para la previsión de la jubilación, podemos observar que su tributación suele ser más benigna para los capitales que para las rentas de jubilación, sobre todo si el comienzo del seguro se produce en edades no cercanas a la jubilación. Por otra parte, hemos podido observar que la tributación especialmente estipulada para las rentas de jubilación mejore en exceso el tratamiento fiscal más general de las rentas diferidas en el caso de las rentas temporales, e incluso, en el caso de las rentas vitalicias, el resultado final que arroja dicho tratamiento puede ser peor que el tratamiento más general. Por tanto, podemos concluir que el hecho de que para acogerse a dicho tratamiento especial, un prerequisite es que la póliza no haya sido objeto de rescate parcial, la pérdida de liquidez inherente a este requisito disminuye aún más el atractivo de dicha tributación especial.

**BIBLIOGRAFÍA**

- ALEGRE, P.; SÁEZ, J. (1991): «Sobre la denominada "tasa de rentabilidad financiero-fiscal"», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm 67, págs. 465-487.
- BOWERS, N.L.; GERBER, H.U.; HICKMAN, J.C.; JONES, D.A.; NESBITT, C.J. (1986): *Actuarial Mathematics*. The Society of Actuaries. Itasca.
- BREALEY, R.A.; MYERS, S.C. (1993): *Fundamentos de financiación empresarial*. McGraw-Hill. Madrid.
- BROVERMAN, S. (1986): «The rate of return in life insurance and annuities», *Journal of Risk and Insurance*, núm 53, págs. 419-434.
- DE ANDRÉS, J.; BARBERÀ, M.G.; GARBAJOSA, M.J.; TERCEÑO, A. (2000): «Análisis financiero-fiscal de los unit linked como producto de ahorro alternativo a los fondos de inversión», *Previsión y Seguro*, núm 72, págs. 73-92.
- DOMÍNGUEZ, F. (1995): «Los planes de pensiones como nueva fórmula de ahorro previsión: una valoración desde la perspectiva de la planificación fiscal», *Hacienda Pública Española*, núm 133, págs. 33-61.
- GARCÍA, J.; RUIZ, M.V. (1998): «Los efectos impositivos sobre la rentabilidad de los planes de pensiones y los planes de jubilación», *Actualidad financiera*, abril, págs. 17-39.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M. (1995): «Análisis comparado de la fiscalidad efectiva sobre los activos financieros en España», *Papeles de economía española*, núm 65, págs. 212-223.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M. (1997): «Fiscalidad efectiva del ahorro financiero en España: evaluando las principales distorsiones», *Cuadernos de información económica*, núm 127, págs. 20-31.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M; BADENES, N. (1999): «La fiscalidad del ahorro financiero y el principio de neutralidad: efectos de la reforma del IRPF de 1999», *Cuadernos de información económica*, núm 151, págs. 39-51.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M; BADENES, N. (2000): *Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias*. FUNCAS. Madrid.
- ICEA (1999): *Incidencia del IRPF en los seguros de vida y los planes de pensiones*. Informe n.º 759. Asociación ICEA. Madrid.
- POZO, E.; ZÚÑIGA, J. (1994): *Análisis y formulación de operaciones financieras*. Esic. Madrid.
- REAL DECRETO 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF.
- REAL DECRETO LEGISLATIVO 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- TERCEÑO, A.; SÁEZ, J.; BARBERÀ, G.; ORTÍ, F.; DE ANDRÉS, J.; BELVIS, C. (1997): *Matemática Financiera*. Pirámide. Madrid.
- WOLTHUIS, H.H. y VAN HOEK, I. (1986): «Stochastic models for life contingencies». *Insurance: Mathematics and Economics*, núm 5, págs. 217-254.

## ANEXO 1. ANÁLISIS FINANCIERO-FISCAL DE LAS RENTAS DE SUPERVIVENCIA INMEDIATAS

**CUADRO 1. Ratio rentabilidad financiero-fiscal/interés técnico para rentas vitalicias inmediatas y vencidas según edad.**

Edad	Tasa marginal				
	15%	24%	28%	37%	45%
30	89,08%	82,57%	79,63%	72,90%	66,78%
35	88,38%	81,45%	78,32%	71,14%	64,61%
39	87,72%	80,38%	77,07%	69,47%	62,56%
40	88,94%	82,35%	79,38%	72,60%	66,43%
45	88,02%	80,89%	77,67%	70,31%	63,62%
49	87,14%	79,47%	76,01%	68,10%	60,91%
50	88,55%	81,75%	78,68%	71,70%	65,37%
55	87,32%	79,78%	76,39%	68,64%	61,62%
59	86,10%	77,84%	74,11%	65,61%	57,91%
60	89,85%	83,87%	81,18%	75,08%	69,58%
65	88,42%	81,59%	78,52%	71,55%	65,27%
69	86,96%	79,27%	75,81%	67,96%	60,88%
70	89,25%	82,93%	80,10%	73,67%	67,90%
75	87,28%	79,79%	76,44%	68,83%	61,99%

**CUADRO 2. Ratio rentabilidad financiero-fiscal/interés técnico para rentas temporales inmediatas y vencidas según edad.**

glx	Duración: 5 años					Duración: 6 años				
	35	45	55	65	75	35	45	55	65	75
15%	77,17%	77,15%	77,08%	76,91%	76,43%	67,06%	67,01%	66,88%	66,56%	65,64%
24%	63,66%	63,63%	63,52%	63,25%	62,48%	47,34%	47,27%	47,06%	46,54%	45,07%
28%	57,59%	57,55%	57,42%	57,11%	56,21%	38,41%	38,33%	38,09%	37,49%	35,76%
37%	43,79%	43,73%	43,56%	43,14%	41,96%	17,96%	17,86%	17,53%	16,73%	14,44%
45%	31,32%	31,26%	31,05%	30,54%	29,09%	-0,68%	-0,81%	-1,21%	-2,19%	-5,00%

g x	Duración: 10 años					Duración: 11 años				
	35	45	55	65	75	35	45	55	65	75
15%	78,48%	78,41%	78,22%	77,75%	76,33%	72,09%	71,98%	71,70%	70,97%	68,81%
24%	65,66%	65,55%	65,25%	64,49%	62,23%	55,28%	55,11%	54,66%	53,50%	50,05%
28%	59,87%	59,74%	59,40%	58,51%	55,87%	47,65%	47,45%	46,93%	45,56%	41,54%
37%	46,65%	46,48%	46,02%	44,84%	41,35%	30,09%	29,82%	29,13%	27,32%	21,97%
45%	34,64%	34,43%	33,87%	32,44%	28,17%	14,00%	13,67%	12,83%	10,60%	4,05%
g x	Duración: 15 años					Duración: 16 años				
	35	45	55	65	75	35	45	55	65	75
15%	78,50%	78,35%	77,98%	76,95%	74,01%	75,48%	75,29%	74,81%	73,48%	69,69%
24%	65,60%	65,35%	64,76%	63,13%	58,44%	60,67%	60,35%	59,59%	57,47%	51,43%
28%	59,75%	59,46%	58,77%	56,87%	51,40%	53,92%	53,56%	52,67%	50,19%	43,13%
37%	46,32%	45,94%	45,02%	42,50%	35,24%	38,37%	37,88%	36,70%	33,41%	24,02%
45%	34,04%	33,58%	32,46%	29,38%	20,49%	24,06%	23,46%	22,01%	17,99%	6,49%
g x	Duración: 25 años					Duración: 30 años				
	35	45	55	65	75	35	45	55	65	75
15%	82,89%	82,55%	81,65%	79,17%	72,97%	85,07%	84,59%	83,34%	80,13%	73,12%
24%	72,61%	72,05%	70,62%	66,68%	56,77%	76,11%	75,35%	73,35%	68,23%	57,03%
28%	67,94%	67,29%	65,62%	61,02%	49,43%	72,05%	71,16%	68,82%	62,84%	49,74%
37%	57,20%	56,34%	54,13%	48,01%	32,60%	62,71%	61,54%	58,44%	50,49%	33,02%
45%	47,36%	46,31%	43,61%	36,13%	17,22%	54,18%	52,75%	48,95%	39,22%	17,75%

## ANEXO 2. ANÁLISIS FINANCIERO-FISCAL DEL SEGURO DE VIDA COMO INSTRUMENTO DE AHORRO SISTEMÁTICO PARA LA JUBILACIÓN

**CUADRO 1. Ratio rentabilidad financiero-fiscal/interés técnico para un seguro de capital diferido a primas periódicas. Edad de percepción del capital: 65 años.**

Edad	Tipo marginal de gravamen					PPM
	15%	24%	28%	37%	45%	
35	96,94%	95,14%	94,33%	92,48%	90,82%	15,5
45	96,43%	94,33%	93,39%	91,26%	89,34%	10,5
55	95,74%	93,25%	92,14%	89,62%	87,37%	5,5
60	89,36%	83,11%	80,32%	73,97%	68,28%	3

**CUADRO 2. Ratio rentabilidad financiero-fiscal/interés técnico para rentas de supervivencia de diversa duración. Edad de inicio de percepción de la renta: 65 años.**

	Tributación general					Tributación especial para determinadas rentas que cubren la contingencia de jubilación o similar				
g	Edad 35					Edad 35				
	15%	24%	28%	37%	45%	15%	24%	28%	37%	45%
<b>5 años</b>	87,73%	80,53%	76,65%	69,15%	60,15%	87,3%	81,3%	77,56%	70,32%	61,62%
<b>15 años</b>	87,11%	79,65%	75,56%	67,62%	58,04%	88,76%	83,25%	79,86%	73,23%	65,17%
<b>25 años</b>	85,92%	79,4%	75,27%	67,28%	57,66%	89,52%	84,26%	81,06%	74,79%	67,1%
<b>Vitalicia</b>	90,46%	84,34%	81,31%	75,52%	68,74%	89,69%	84,5%	81,34%	75,16%	67,58%
g	Edad 45					Edad 45				
	15%	24%	28%	37%	45%	15%	24%	28%	37%	45%
<b>5 años</b>	84,21%	77,21%	72,77%	64,3%	54,32%	85,06%	78,34%	74,09%	65,96%	56,32%
<b>15 años</b>	83,53%	76,24%	71,57%	62,63%	52,03%	87,07%	80,98%	77,17%	69,78%	60,86%
<b>25 años</b>	83,56%	76,31%	71,67%	62,81%	52,36%	88,08%	82,33%	78,77%	71,82%	63,37%
<b>Vitalicia</b>	88,17%	82,68%	79,4%	73,2%	66,04%	88,33%	82,66%	79,16%	72,33%	64,01%
g	Edad 55					Edad 55				
	15%	24%	28%	37%	45%	15%	24%	28%	37%	45%
<b>5 años</b>	80,89%	72,88%	67,76%	58,14%	47,05%	82,18%	74,56%	69,69%	60,48%	49,76%
<b>15 años</b>	80,2%	71,9%	66,55%	56,44%	44,71%	84,91%	78,09%	73,76%	65,41%	55,43%
<b>25 años</b>	80,75%	72,67%	67,48%	57,7%	46,4%	86,34%	79,98%	75,97%	68,19%	58,79%
<b>Vitalicia</b>	87,18%	81,44%	78,00%	71,6%	64,31%	86,68%	80,44%	76,52%	68,9%	59,67%
g	Edad 60					Edad 60				
	15%	24%	28%	37%	45%	15%	24%	28%	37%	45%
<b>5 años</b>	79,81%	70,21%	64,7%	54,42%	42,74%	80,37%	72,2%	66,95%	57,09%	45,74%
<b>15 años</b>	79,21%	69,33%	63,59%	52,84%	40,51%	83,57%	76,3%	71,64%	62,69%	52,04%
<b>25 años</b>	79,26%	70,76%	65,3%	55,07%	43,37%	85,29%	78,56%	74,28%	65,98%	55,99%
<b>Vitalicia</b>	87,14%	81,43%	78,04%	71,73%	64,62%	85,71%	79,13%	74,95%	66,84%	57,05%