



CARRERA DE POSGRADO: “Especialización de Organización de Entidades Financieras”

“Hipoteca Revertida – Factibilidad en el mercado Argentino”

- Alumno: Vanesa Schinocca**
- Tutor: José Pagés**

Junio 2009

Indice

Objetivos	2
1 - Introducción	2
2 - Desarrollo del Producto	4
3 - Realidad demográfica y económica Argentina	7
3.a – Esperanza de vida al nacer por sexo	7
3.b – Incidencia de la población mayor a 64 años en le total de la población	9
3.c – Estadísticas de viviendas	13
3.d – Población de 65 años y más discriminada por percepción o no de haberes jubilatorios	17
3.e – Actividad económica en la población mayor a 65 años según su nivel de actividad	19
3.f – Haber jubilatorio	20
4 - Desde el punto de vista de Marketing	21
5 - Análisis de Riesgos	21
6 - Financiación del producto–Análisis de posiciones–Riesgo–Securitizacion	23
7 - Consideraciones Legales	25
8 - Analisis FODA	26
9 - Conclusiones	26
BIBLIOGRAFIA	27

Objetivos

A lo largo del presente trabajo se explicará que se entiende por Hipoteca Revertida, el por que es un producto interesante para la aplicación en el mercado local, tanto desde un punto de vista social como económico, y todos los aspectos que un banco debería tener en cuenta al evaluar su potencial implementación.

1 - Introducción

El aumento de la esperanza de vida, la crisis de los sistemas previsionales, la consecuente disminución del poder adquisitivo de jubilaciones y pensiones, y los cambios en las estructuras familiares han generado la aparición de nuevos instrumentos financieros orientados a personas mayores. Este segmento, ha sido tradicionalmente ignorado por las instituciones financieras. Es que se trata de un sector en el que generalmente merman los ingresos a medida que suben los gastos, especialmente los de salud. En la mayoría de los casos, además, los mayores son propietarios del inmueble en que viven, cuyo mantenimiento les resulta cada vez más gravoso.

De las discusiones acerca de los problemas de seguridad social, planes de pensiones, sistemas de retiro y edad de la población, la viabilidad financiera de los sistemas de seguridad social es de particular atención. Esta viabilidad financiera es amenazada por los cambios en los patrones de mortalidad, los cuales han transformado a los riesgos asociados a la vejez en un factor de especial importancia.

Los países que han atravesado procesos de industrialización afrontan caídas significativas en sus tasas de nacimiento y mortalidad, experimentando las primeras un descenso menos vertiginoso que las segundas. Esto se explica por el fuerte componente cultural inherente a la estructura de familia que lleva décadas en verse modificado.

Además se ha dicho que juntamente con la caída de las tasas de nacimiento, se experimenta una caída en las tasas de mortalidad o incremento en la expectativa de vida. Básicamente este incremento se debe a los avances en salud, nutrición e higiene. Si bien no se sabe a ciencia cierta cuál es el límite posible para este incremento, se experimenta un continuo y gradual crecimiento en la expectativa de vida debido al efecto acumulado de mejoras en una amplia gama de tecnologías medicinales. Es por esto que se considera que el riesgo de longevidad es probablemente uno de los que más ha de afectar a nuestras economías en el mediano plazo.

Un método posible para atenuar este efecto sería el de modificar la edad de retiro, visto y considerando que la misma fue determinada en tiempos de Bismarck, cuando menos del 45% de la gente sobrevivía los 65 años y las esposas eran 5 años menores en promedio que sus esposos. La realidad actual es distinta, y casi un 85% de los hombres y un 90% de las mujeres sobreviven esa edad. Es por esto que muchos países están tomando medidas al respecto, situación que genera conflicto y tensión social debido a la creciente oferta laboral.

Debido a los incrementos en la expectativa de vida y al hecho de que la gente mayor es más propensa a contraer problemas de salud, los altos costos médicos están concentrados en su mayoría, en edades avanzadas asociándolos casi unívocamente con los sistemas de retiro. Con costos crecientes, los cuidados médicos se están transformando en un problema mayor asociado al retiro.

Los cambios demográficos y sociales no son la única amenaza de los sistemas de retiro actuales. Durante buena parte del siglo XX, los sistemas de retiro fueron demasiado generosos, ofreciendo tasas de reemplazo (cociente entre el ingreso en la etapa pasiva y el último ingreso percibido en la actividad) que en muchos casos superaban el 70%.

Estas tendencias junto con sus costos aparejados, obligaron a pensar en reestructuraciones de los actuales sistemas, dado que bajo las condiciones vigentes los mismos no serían sostenibles en el tiempo.

Como respuesta a los cambios, muchos países han optado por sistemas de seguridad social parcialmente fondeados, en los cuales cada generación se financie a sí misma. Cada vez son menos los que continúan con esquemas del tipo "Pay as you go" en los cuales la carga financiera es transferida de una generación a la otra. En este tipo de modelos, el efecto industrialización y sus "baby boomers" puede ocasionar consecuencias drásticas 60-70 años después de su establecimiento.

Argentina al igual que muchos países de Latinoamérica había migrado su sistema de Seguridad Social hacia un esquema de capitalización, tendencia liderada por Chile a comienzos de los años 80. Para volver en el último año al sistema de Reparto, donde los actuales activos sostienen los actuales pasivos.

El capital invertido en la vivienda conforma el mayor porcentaje de la riqueza de los individuos en muchos países desarrollados. Es por esto que algún mecanismo que permitiera la utilización de dicho capital, contribuiría a aliviar las necesidades parcialmente insatisfechas de los individuos de la tercera edad.

La utilidad de un esquema de Hipoteca Revertida es concebible en países donde los precios de las tierras y los valores de los inmuebles son altos, donde existe una propensión por parte de los ahorristas a mantener sus inversiones en inmuebles, o donde existen políticas públicas destinadas a fomentar la adquisición de lo mismo entre otros.

Una condición necesaria para el éxito de este tipo de programas es la existencia de propietarios. En los países desarrollados, una gran proporción de la riqueza se mantiene en residencias, que desde un punto de vista financiero son activos ilíquidos y no diversificados. Más aún la población pasiva posee una proporción mayor de su patrimonio en inmuebles que el común de la gente, entre otras cosas por contar con menores ingresos y consecuentemente por desahorrar otros activos financieros.

Atendiendo a estas circunstancias, en países como Francia, Israel, Estados Unidos y España, se han diseñado instrumentos financieros que permiten convertir una vivienda en dinero, sin perder su uso y disfrute. Uno de ellos es el seguro de vivienda-pensión, por el cual el beneficiario transmite la propiedad, manteniendo el usufructo. Es decir, preserva el derecho a seguir ocupando su vivienda durante el resto de su vida. A la muerte del beneficiario, la institución financiera dispone de la propiedad, y no admite opción de rescate por parte de los herederos.

La utilidad de las Hipotecas Revertidas consiste en permitir a los "Ricos en Activos, pobres en efectivo" la transferencia de riqueza desde un período de enriquecimiento post venta del inmueble al período previo.

Siendo el inmueble la principal fuente de riqueza de los mayores, esta riqueza queda frecuentemente sin ser utilizada.

En la hipótesis de un ciclo de vida, el deseo de consumo constante implicaría que la transferencia de recursos desde un período de riqueza post venta hacia un periodo previo incrementaría el bienestar del individuo.

Es por esto, que un producto de Hipoteca Revertida sólo triunfará si los propietarios están preparados para utilizar la riqueza incluida en sus viviendas, al retiro. Estas situaciones generalmente se relacionan con "shocks" familiares relativos al status, salud o muerte del cónyuge y principalmente entre los más ancianos, dado que la gente de edad no suele deshacerse de sus hogares para financiar sus consumos.

Un programa de Hipoteca Revertida podría ayudar a encontrar algunas de las soluciones a los problemas originados en los cambios socioculturales, demográficos, económicos, etcétera. La Hipoteca Revertida permitiría financiar necesidades de consumo, liberando el patrimonio incluido en la vivienda, el cual representa la mayor parte de la riqueza, que muchas veces permanece sin ser gastada.

2 - Desarrollo del Producto

La hipoteca revertida es uno de los instrumentos de más rápida aceptación en el Reino Unido y los Estados Unidos, y que también se expande en Francia, España y Canadá. Se trata de un crédito hipotecario a personas mayores, propietarios de la vivienda en que residen, sobre la que no hay cargas de ningún tipo, que desean disponer en forma líquida del valor de su inmueble, habitualmente en forma de renta mensual.

Una hipoteca revertida es entonces un tipo especial de préstamo para la vivienda que permite al propietario convertir en efectivo una parte del capital sobre el valor de la vivienda. Está diseñada para permitir a los propietarios la utilización de su vivienda principal como garantía para un préstamo, el cual será cancelado con la venta del inmueble al momento del fallecimiento del último cónyuge sobreviviente o de la mudanza del mismo.

Es por lo tanto un instrumento financiero que se produce de forma contraria a lo usual con el objeto de ayudar a los ciudadanos de la tercera edad a conservar sus casas. Es un medio alternativo para financiar los consumos, valiéndose del valor de la propiedad, pero evitando el "shock" emocional que significaría tener que venderla.

Contrariamente a las exigencias de otros instrumentos financieros tradicionales, no es necesario cumplir con requerimientos de ingresos o créditos. Para poder solicitar una hipoteca revertida en los Estados Unidos se requiere que el prestatario sea propietario de una vivienda libre de todo gravamen o con bajo saldo pendiente de hipoteca, y que alcance la edad de 62 años o más.

Con una hipoteca tradicional o una línea de crédito sobre el capital de la vivienda debe cumplirse una relación ingresos contra deuda suficiente para solicitar el préstamo y se requiere que se efectúen pagos mensuales de la hipoteca. La hipoteca revertida es diferente debido a que le paga al solicitante y es independiente de los ingresos actuales del tomador.

El monto que se puede solicitar depende de la edad y el sexo del tomador, la tasa de interés pactada, los gastos administrativos, el valor de tasación de la vivienda y el plazo del crédito.

Podemos concluir que cuanto mayor sea el valor de la propiedad, más edad tenga el tomador y menor sea la tasa de interés, más dinero se podrá solicitar.

Aunque existen diferentes tipos de hipotecas revertidas, hay ciertos elementos comunes que las hacen similares:

- 1- Cargos de financiamiento: como en todo préstamo, hay ciertos cargos de financiamiento que se añaden al balance del mismo y que se deben pagar junto a intereses cuando se termina.
- 2- Monto del préstamo: la cantidad de dinero que recibe no solo depende del tipo de plan de hipoteca revertida que elija, sino del monto del dinero que desea recibir "cash advanced". También las tasas de interés y los gastos de cierre jugarán un papel primordial.
- 3- Pagar las deudas: para poder aplicar a este tipo de hipotecas es requisito indispensable no tener ningún tipo de deuda sujeta a la propiedad. Así que se debe tratar de pagar esa deuda o cancelarla con parte del dinero obtenido en el préstamo revertido.
- 4- El límite de la deuda: el monto de la deuda que se deberá al prestamista cuando adquiere este tipo de hipotecas debe ser igual al total del dinero que se recibirá con este préstamo. Incluyendo dinero que se haya utilizado para gastos de financiamiento o para pagar una deuda previa más todos los intereses agregados al balance del préstamo. De hecho, si al momento en que el préstamo se llegase a pagar en su totalidad sucediera que quedara una diferencia el propietario o los herederos se quedarán con ella.
- 5- Plazo de pago: cualquier plan de hipoteca revertida se vence cuando el último de los dueños muere, se vende la propiedad o se mudan permanentemente de la misma. Sin embargo, el prestamista está en todo su derecho de exigir el pago total de la deuda si el dueño incumple en el pago de los impuestos sobre la propiedad, no mantiene el buen estado de la misma o no paga el seguro.

A pesar de los distintos tipos y variaciones de Hipoteca Revertida que han ido surgiendo desde su aparición, la idea de no efectuar pagos mientras haya al menos un cónyuge en el domicilio y de devolución de capital e intereses al momento de fallecimiento o mudanza ha subsistido.

La condición de no exigibilidad de cancelaciones durante el plazo de vida de la misma ocasiona que en el evento de salida de la propiedad, la misma se vendida y se proceda al repago del préstamo.

Es por esto que sólo cuando la casa se venda o el propietario se mude permanentemente, el prestatario deberá devolver el capital más los intereses. Una de las características más sobresalientes de este tipo de contratos es que permite tener acceso a una porción del patrimonio manteniendo el título de propiedad sobre el inmueble y sin ser forzado a abandonar el domicilio.

Adicionalmente el prestamista puede exigir el repago del préstamo si el tomador falla en el pago de impuestos o en el mantenimiento de la casa de acuerdo a un estándar establecido.

Se podría argumentar que una hipoteca convencional podría perseguir los mismos objetivos que una Hipoteca Revertida. Sin embargo, si bien las hipotecas convencionales cumplen el propósito de transferencias de recursos, brindan poca liquidez dado que el monto a percibir está relacionado con los ingresos y adicionalmente es necesario cumplir con los servicios del préstamo periódicamente.

El monto otorgado en las hipotecas tradicionales depende del ingreso y de la historia crediticia, o lo que equivale a la capacidad de repago del prestatario. El inmueble actúa como garantía adicional para el prestamista.

Por el contrario, en la Hipoteca Revertida, y tal como se comentó previamente, el valor del préstamo no sólo depende de la edad y sexo del tomador sino del valor de tasación del inmueble, la tasa proyectada de apreciación del mismo y los niveles de tasa de interés. Esto permite que puedan ser tomadas incluso por personas de bajos ingresos y malos historiales crediticios.

Otra diferencia para ser tenida en cuenta es que en la hipoteca tradicional el monto de la deuda es decreciente con el tiempo dado que el capital e interés son continuamente pagados, en cambio en la Hipoteca Revertida la deuda es creciente en el tiempo debido al atípico patrón de flujo de fondos.

Los pagos pueden recibirse de cinco maneras diferentes:

Ocupación: pagos mensuales iguales por el tiempo que al menos el prestatario viva y continúe ocupando la propiedad como residencia. Nótese la similitud con una Renta Vitalicia Previsional. Pero en este caso la causa de salida es fallecimiento o mudanza.

Término: pagos mensuales iguales por un período fijo de meses seleccionados. Similar al anterior pero por un periodo de tiempo acotado.

Línea de Crédito: pagos no programados o en cuotas en el momento y por la cantidad elegidos por el prestatario hasta que se agote la línea de crédito. Que corresponde con el momento en el que la totalidad de lo adeudado alcanza el valor de la propiedad o el máximo estipulado por la FHA.

Ocupación Modificada: combinación de línea de crédito con pagos mensuales por el tiempo que el prestatario permanezca en la vivienda.

Término Modificado: combinación de línea de crédito con pagos mensuales por un período fijo de meses seleccionados por el prestatario.

El método más popular ha sido la línea de crédito, dado que permite al prestatario retirar dinero cuando lo desee, convirtiéndose en el medio de mayor flexibilidad. Además el interés solo se devenga sobre el dinero efectivamente prestado.

Es importante aclarar que el prestamista no puede exigir el monto del préstamo ni sacarle la vivienda al tomador mientras continúe en la misma y tenga actualizado el pago de los impuestos y el seguro. A

diferencia de los préstamos sobre el capital de la vivienda tradicional, la hipoteca revertida no requiere de reembolso mientras la vivienda sea la residencia principal del prestatario. Los prestamistas recuperan su capital principal, más intereses, cuando la casa es vendida. El valor restante, de existir, corresponde al propietario o a sus sobrevivientes. Los gastos de formalización de la hipoteca se pueden descontar del monto de la tasación del inmueble. Lo mismo ocurre con la prima del seguro de renta vitalicia. En este sentido podemos asimilar la administración a un Sistema Americano, pero en el caso de la Hipoteca Revertida se incorpora el riesgo de cotización del inmueble, riesgo que la administración deberá eliminar mediante la contratación de un seguro para tal fin, o mediante la securitización de la cartera, algo que trataremos más adelante. Ya que si las ganancias de la venta no son suficientes para pagar el valor adeudado ningún monto es reclamado al tomador o a sus herederos.

Por todo lo expuesto anteriormente se concluye que un análisis en términos de crédito e historia laboral del empleado, no resulta necesario para la hipoteca revertida. Lo que sí resulta necesario es la predicción de las condiciones económicas futuras. La dificultad para realizar estas predicciones es uno de los motivos por el cual este tipo de productos tiene costos elevados que reducen su volumen, o cuenta con subsidios y garantías gubernamentales para lograr precios más accesibles.

Al momento de la liquidación se cancela capital, interés y costos adeudados, el remanente pertenece a los herederos legales o al tomador si se tratara de mudanza. La deuda, si quedara algún saldo, nunca pasa a los herederos. Si por cualquier razón los precios de las casas bajan y el valor de la casa es menor cuando la persona fallece que cuando se hizo el préstamo, el prestamista sólo puede cobrar lo que vale la casa. De esta manera el propietario está asegurado que nunca sus herederos serán responsables por el pago de este préstamo. Es definida como un préstamo "sin recursos", mediante el cual no existe otro activo que pueda ser exigido por el prestamista para el reclamo de la cancelación de su saldo pendiente del préstamo. Esto significa que en ningún caso el tomador adeuda más que el valor de venta del inmueble.

Por este motivo el prestamista está sujeto al riesgo de que el valor del préstamo supere al valor del inmueble y no recupere el valor completo de su saldo de deuda. Con el objetivo de protegerse de esta eventualidad, el prestamista limita el monto a otorgar y muchas veces requiere una prima de seguro para contratar una cobertura que le permita protegerse de este riesgo. Dichos conceptos asemejan al de Franquicia y Reaseguro en la industria del seguro.

Sin embargo, estos instrumentos también tienen su costo para el tomador. El incremento de la deuda en el tiempo y la acumulación de intereses podría ser costosos para el prestatario, si el mismo quisiera mudarse y cancelar el préstamo.

De acuerdo con lo mencionado anteriormente formalizaremos las variables intervinientes y factores a ser determinados serían:

- Valor inicial de la vivienda, neto de hipotecas y reparaciones necesarias.
- Costos de transacción y otorgamiento.
- Las tasas de apreciación futuras, teniendo en cuenta la selección adversa y el riesgo moral de parte de los prestatarios.
- El valor liquidativo: el prestamista va a querer vender lo antes posible el inmueble para evitar costos y mantenimiento. Para lograr la rápida venta puede no vender al precio de mercado, este es el valor conocido como "liquidativo", el cual podría variar según el tamaño y liquidez de cada mercado.
- La mortalidad esperada de los posibles clientes así como también su patrón de terminación por mudanza.
- Tasas libres de riesgo futuras, tasas de hipoteca y tasas de retorno.
- Alícuota impositiva correspondiente a cada opción de cobro.

En esta tarea lo más difícil es la predicción de las tasas. Para atenuar su riesgo asociado lo más adecuado sería diversificar el portafolio de Hipotecas Revertidas ya sea esparciéndose geográficamente, vendiéndolas a un mercado secundario o comprando seguro para protegerse de la contingencia de no poder recuperar el 100% del capital más los intereses.

Podemos resumir las características principales de la Hipoteca Revertida en los siguientes puntos:

Garantía de Residencia: El tomador puede permanecer en la propiedad hasta el fallecimiento sin importar el monto del préstamo.

Garantía de Ingreso: Si el tomador hubiera optado por el cobro del préstamo en forma de una serie de pagos, éstos no podrán ser discontinuados mientras se encuentre en la vivienda. Vale decir que el hecho que el préstamo supere el valor del inmueble en un momento dado no es condición suficiente para suspender el flujo de pagos.

Garantía de Repago: No hay obligación de repago hasta que el tomador del préstamo fallezca o venda la propiedad.

Garantía de No Recursos: No se pueden utilizar otros activos del propietario para pagar el préstamo.

La experiencia internacional demuestra que debe existir un fuerte marco regulatorio que garantice el cumplimiento de estas características particulares del producto.

El esquema diferido de repago, la garantía de poder vivir en la propiedad percibiendo un ingreso y la característica de ser un préstamo sin recursos constituyen elementos deseables, que hacen de la hipoteca revertida un producto atractivo entre los propietarios de edad avanzada.

El programa que surgió en la década de los años ochenta ha beneficiado a más de 130.000 propietarios de vivienda en los Estados Unidos, pero sólo un dos por ciento de los que lo han solicitado son hispanos según cifras de HUD (U.S. Department of Housing and Urban Development).

Según Alissa Fernández, consultora financiera de la empresa Circle Mortgage Corporation, una de las compañías autorizadas por HUD para tramitar estos préstamos: "a pesar de que son pocos hispanos los que se benefician con este programa, la cifra va en aumento. Todavía no es un programa que se conozca mucho entre los hispanos pero poco a poco vamos logrando que sean más los que se den cuenta de las ventajas y puedan beneficiarse".

3 - Realidad demográfica y económica Argentina

Se propone a continuación la realización de un estudio que permita conocer las condiciones de vivienda de los adultos mayores en nuestro país, a partir de los datos del último Censo 2001.

Se pretende que como resultado del estudio se beneficie a los adultos mayores propietarios de viviendas (segmento de la población cuyo número ha crecido significativamente), mediante el lanzamiento de la hipoteca revertida.

De esta forma se podrá estimar el potencial mercado para hipoteca revertida en Argentina, su factibilidad y su alcance de su aplicación.

3.a - Esperanza de vida al nacer por sexo:

Estudiamos a continuación la esperanza de vida, ya que su proyección creciente nos lleva a concluir una mayor participación de gente de la tercera edad en la pirámide poblacional. Afectando económica y demográficamente al mercado de la Hipoteca Revertida. Económicamente la afecta ya que con el sistema previsional estatal los activos financian a los pasivos. Con una mayor relación pasivo/activo estaríamos más sujetos a una menor renta por individuo pasivo. Demográficamente impacta al mercado de Hipoteca Revertida ya que tendremos una mayor proporción de gente que aplica a nuestro segmento.

Sin desagregar por sexo puede observarse que durante el periodo 1950-2000 el crecimiento de la esperanza de vida al nacer fue del 17%, cifra que alcanza el 21% extendiendo el periodo al proyectado 2015 según las estimaciones del Indec.

Quinquenio	Esperanza de vida al nacer (en años)			
	Total	Variación Total %	Varones	Mujeres
1950-1955	62,73		60,42	65,14
1955-1960	64,74	3%	62,14	67,44
1960-1965	65,48	4%	62,47	68,62
1965-1970	65,98	5%	62,75	69,33
1970-1975	67,37	7%	64,10	70,78
1975-1980	68,76	10%	65,44	72,22
1980-1985	70,21	12%	66,82	73,74
1985-1990	71,03	13%	67,58	74,62
1990-1995	72,13	15%	68,60	75,80
1995-2000	73,23	17%	69,65	76,95
2000-2005	74,28	18%	70,60	78,10
2005-2010	75,24	20%	71,56	79,06
2010-2015	76,13	21%	72,45	79,95

Nota: los resultados que se presentan derivan de la aplicación de la hipótesis media de evolución de la fecundidad (variante recomendada).

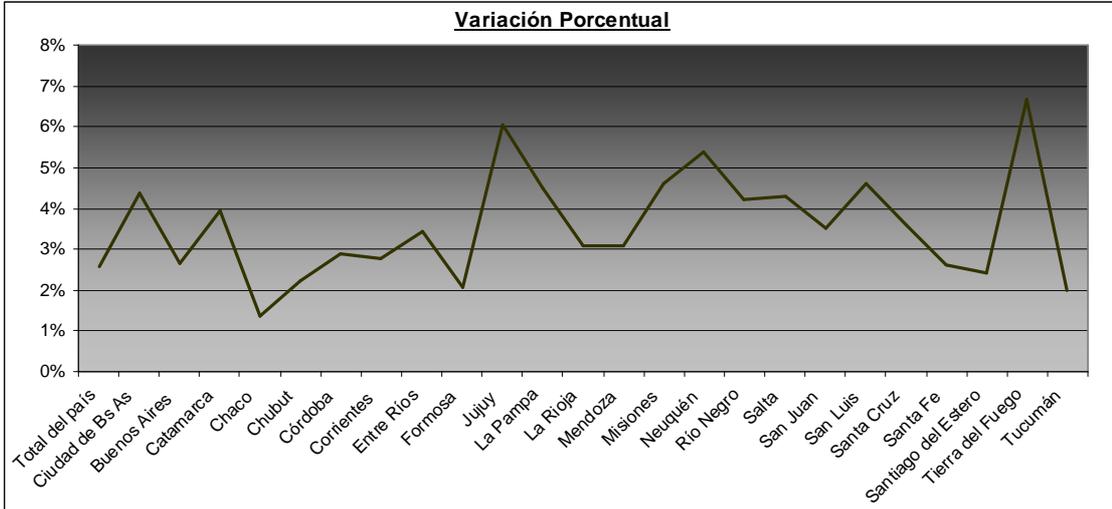
Fuente: elaboración en base a los resultados del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001.

El cuadro anterior solo permite el análisis a nivel país. Un segundo paso consiste en el detalle interprovincial, como puede verse a continuación para los periodos 1990-2000:

Jurisdicción	2000/2001	1990/1992	Variación Porcentual
	Esperanza de vida al nacer en años		
Total del país	73,77	71,93	3%
Ciudad de Buenos Aires	75,91	72,72	4%
Buenos Aires	73,99	72,09	3%
Catamarca	73,38	70,61	4%
Chaco	69,97	69,02	1%
Chubut	72,16	70,58	2%
Córdoba	74,90	72,79	3%
Corrientes	72,03	70,09	3%
Entre Ríos	74,08	71,61	3%
Formosa	70,80	69,37	2%
Jujuy	72,50	68,37	6%
La Pampa	74,78	71,57	4%
La Rioja	72,54	70,38	3%
Mendoza	74,95	72,72	3%
Misiones	72,69	69,49	5%
Neuquén	75,24	71,39	5%
Río Negro	73,86	70,87	4%
Salta	71,88	68,92	4%
San Juan	73,63	71,13	4%
San Luis	74,06	70,79	5%

“Hipoteca Revertida – Factibilidad en el mercado Argentino”

Santa Cruz	72,93	70,41	4%
Santa Fe	74,17	72,29	3%
Santiago del Estero	71,53	69,83	2%
Tierra del Fuego	74,84	70,16	7%
Tucumán	72,42	71,01	2%

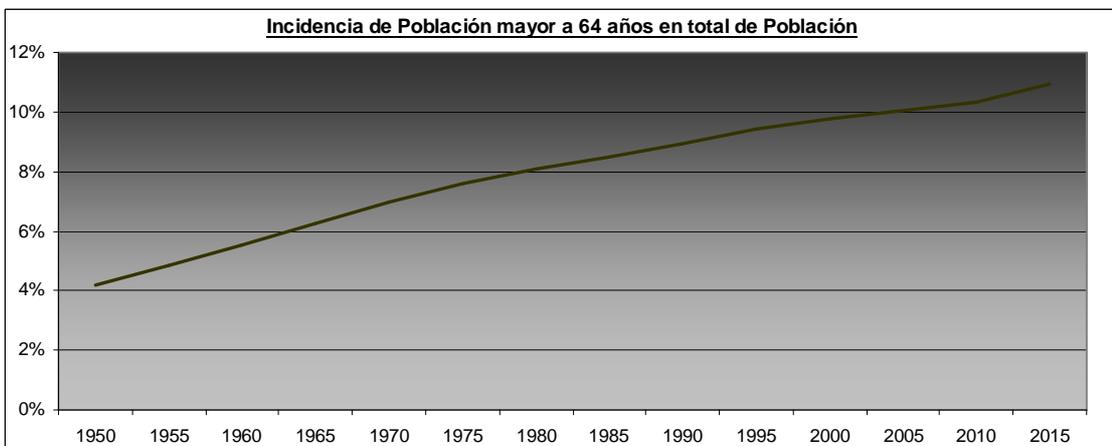


Puede observarse claramente en la gráfica que si bien existe variación interprovincial en todas las provincias hubo un marcado crecimiento de la expectativa de vida y en consecuencia un mercado potencial creciente de Hipoteca Revertida. En todas las provincias la expectativa de vida tuvo una variación positiva y en consecuencia el porcentaje de gente mayor en la pirámide poblacional se ve incrementado. Lo estudiaremos más en detalle en el siguiente apartado.

3.b – Incidencia de la población mayor a 64 años en el total de la población:

Como puede observarse en los cuadros a continuación la incidencia de la población de más de 65 años en la totalidad de la población creció del 4% en 1950 al 10% para el año 2000 y según proyecciones alcanzará 11% al 2015, es decir, continuará su tendencia creciente.

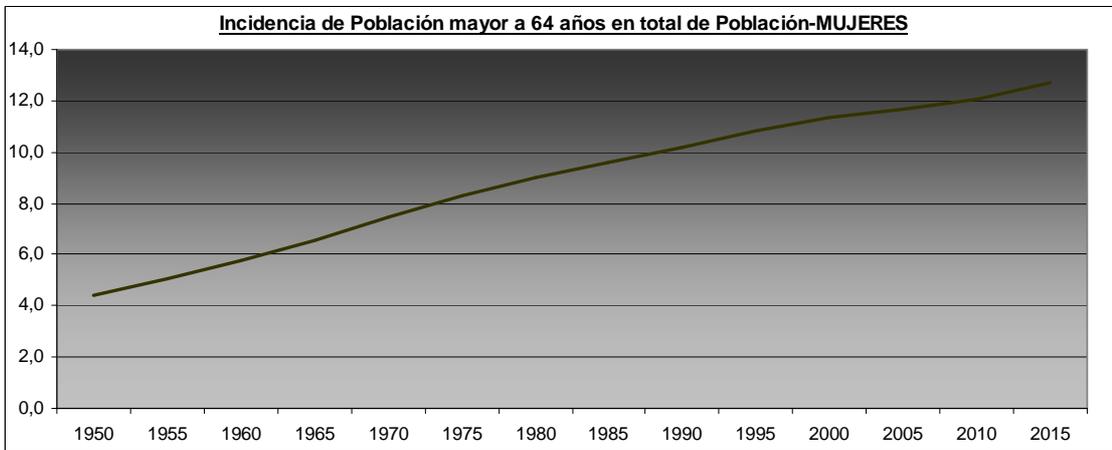
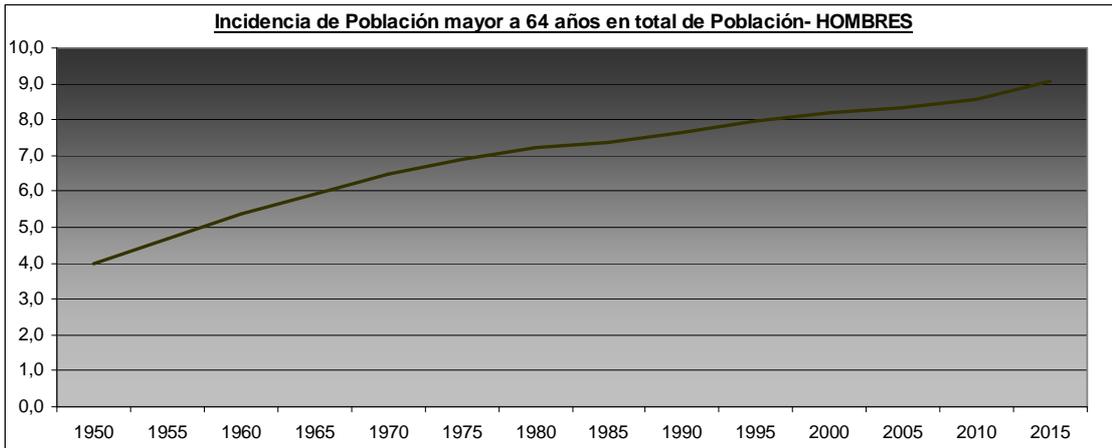
No es otra forma de ver como ese segmento de edades gana participación respecto al total poblacional, consecuencia directa del aumento de la expectativa de vida. Cabe aclarar que dicho segmento es comúnmente “olvidado” por la banca. Transformándose en el nicho de mercado que captura la Hipoteca Revertida.



Nota: los resultados que se presentan derivan de la aplicación de la hipótesis media de evolución de la fecundidad (variante recomendada).

Fuente: elaboración en base a los resultados del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001.

La tendencia se cumple para ambos sexos, gráficamente:



"Hipoteca Revertida – Factibilidad en el mercado Argentino"

Grupos de edad	Total %													
	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Total	100,0													
0- 14	30,5	30,8	30,8	30,2	29,4	29,2	30,5	31,0	30,7	29,2	28,0	26,4	25,1	24,0
15-64	65,3	64,4	63,7	63,6	63,7	63,2	61,4	60,5	60,3	61,4	62,2	63,5	64,6	65,1
65 y más	4,2	4,8	5,5	6,2	7,0	7,6	8,1	8,5	8,9	9,4	9,8	10,0	10,4	10,9

Grupos de edad	Varones %													
	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Total	100,0													
0- 14	30,1	30,6	30,8	30,4	29,7	29,7	31,4	32,0	31,8	30,2	29,1	27,4	26,0	24,9
15-64	65,9	64,7	63,8	63,7	63,8	63,4	61,4	60,7	60,6	61,8	62,8	64,2	65,4	66,0
65 y más	4,0	4,7	5,4	5,9	6,5	6,9	7,2	7,4	7,6	8,0	8,2	8,3	8,6	9,1

Grupos de edad	Mujeres %													
	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Total	100,0													
0- 14	30,9	30,9	30,8	30,0	29,0	28,7	29,7	30,1	29,7	28,2	27,0	25,5	24,1	23,1
15-64	64,6	64,0	63,5	63,4	63,6	63,0	61,3	60,3	60,0	61,0	61,7	62,8	63,8	64,2
65 y más	4,4	5,0	5,7	6,5	7,4	8,3	9,0	9,6	10,2	10,8	11,3	11,7	12,1	12,7

Fuente: INDEC. Serie Análisis Demográfico N° 30.

Gráficamente podemos visualizar claramente como los segmentos superiores de la pirámide poblacional han ganado importancia entre 1991 y el 2001. Los estratos de edades mayores a 60 años han ganado participación relativa.

Gráfico 2.1 Total País. Población: estructura por edad, sexo y lugar de nacimiento. Año 1991

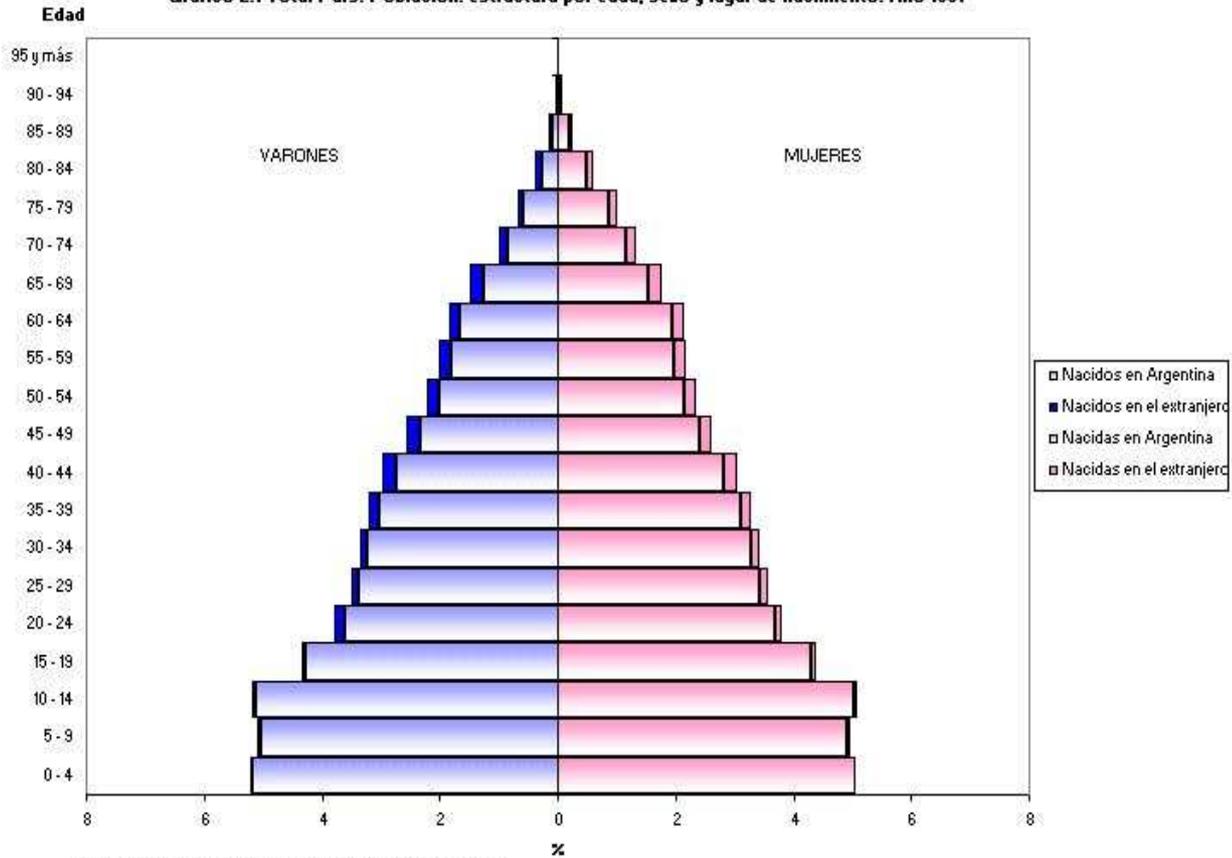
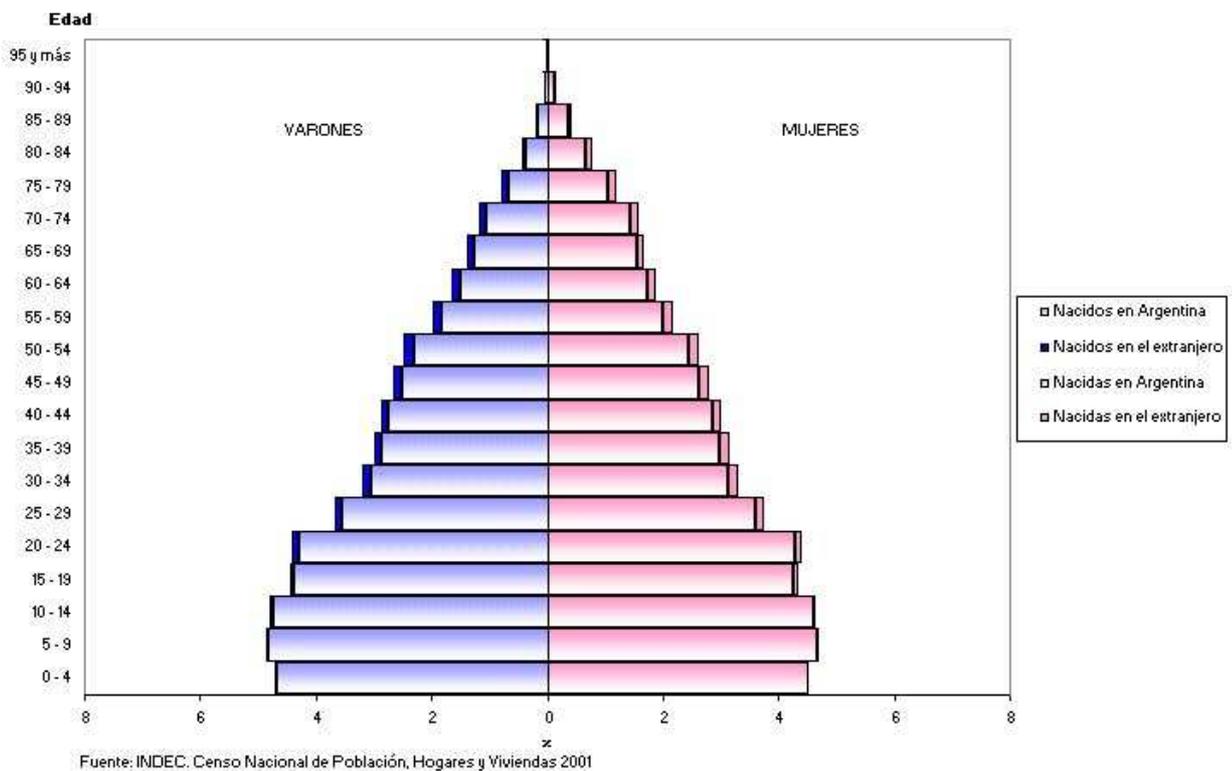


Gráfico 2.2 Total País. Población: estructura por edad, sexo y lugar de nacimiento. Año 2001



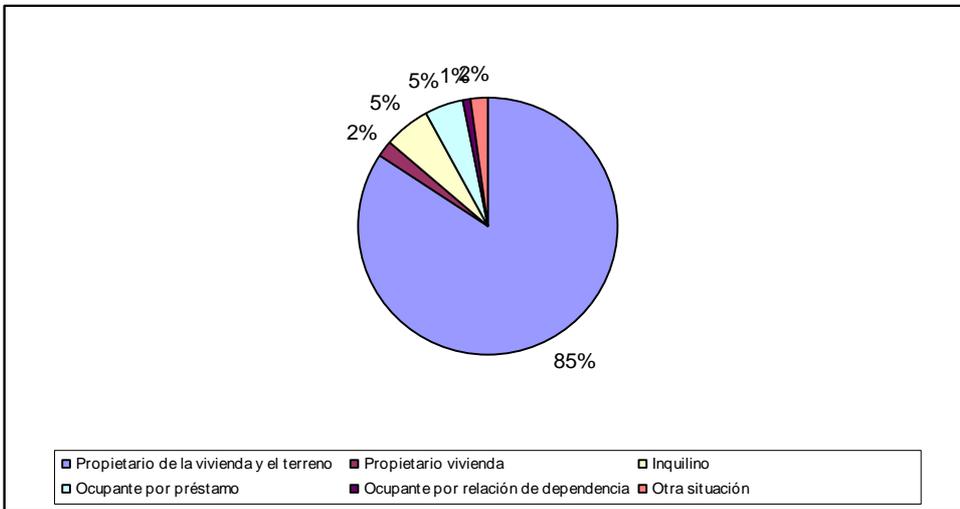
Hasta ahora el análisis se focalizó en variables demográficas, en la siguiente sección se aborda el estudio de las variables económicas.

3.c – Estadísticas de viviendas:

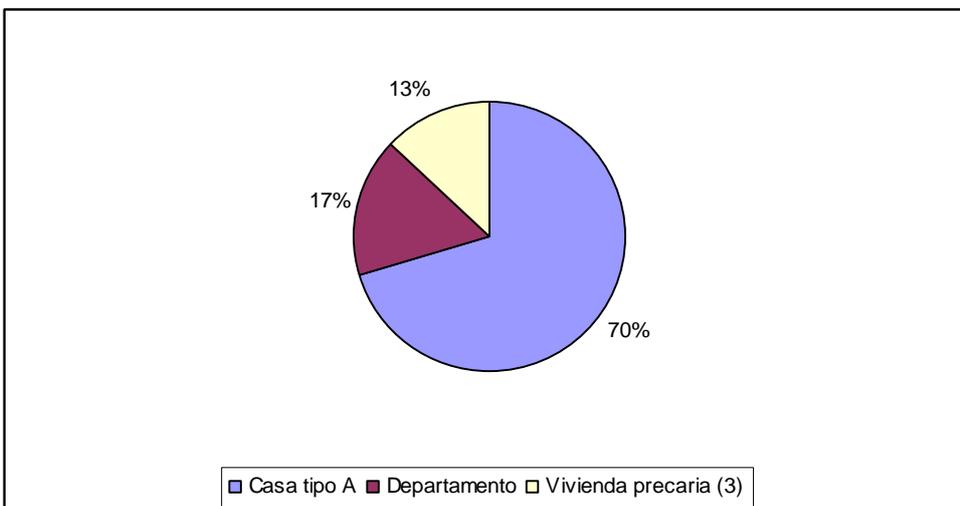
Resulta interesante conocer la magnitud de la población mayor a 65 años con propiedad de vivienda y habitantes de la misma.

Las estadísticas del INDEC nos permiten conocer ambas condiciones pero no simultáneamente. Es así que contamos con la población de 65 años y más por régimen de tenencia de la vivienda según provincia, y por otro lado la población de 65 años y más por tipo de vivienda según provincia.

Población de 65 años y más en hogares (1) (2)	Régimen de tenencia de la vivienda						
	Propietario de la vivienda y el terreno	Propietario vivienda	Inquilino	Ocupante por préstamo	Ocupante por relación de dependencia	Otra situación	
Total país	3.483.313	2.943.755	69.339	186.175	173.424	37.908	72.712



Provincia	Población de 65 años y más en hogares (1) (2)	Tipo de vivienda				
		Casa tipo A	Departamento	Vivienda precaria (3)	Pieza/s de inquilinato / hotel pensión	Otro (4)
Total del país	3.483.313	2.437.063	580.731	449.623	12.568	3.328



¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Asumiremos, a los fines de este trabajo, que la distribución por tipo de vivienda de Casa Tipo A, Departamento y Vivienda precaria puede aplicarse al total de Propietarios de Vivienda y terreno.

Así podríamos estimar que de los 2.9M de propietarios de vivienda y terreno a nivel total país, aproximadamente unos 2M son propietarios y habitan casas tipo A; 0,5M son propietarios y habitan departamentos; y 0,4M son propietarios y habitan viviendas precarias.

Algunas consideraciones a tener en cuentas a la hora de estimar el mercado potencial y a los fines de evitar sobredimensionarlo son:

- 1) Que una persona mayor de 65 años habite en una vivienda, no quiere decir que sea la única de ese rango erario en esa vivienda. Un matrimonio jubilado viviendo en un departamento, te aparece en la estadística como dos personas de esa edad viviendo en departamento, pero no hay 2 departamentos, sólo uno.
- 2) Que una o más personas mayores de 65 años vivan en una propiedad que se declara como propia no quiere decir siempre que sea de ellos, puede ser de sus hijos, si ellos también viven ahí.
- 3) Es relativamente común que algunas personas mayores transfieran una propiedad a nombre de sus hijos, reservándose el derecho de usufructo de por vida. Es una forma de evitar trámites de herencia
- 4) También habría que excluir aquellas viviendas de las que son propietarios mayores de 65 años, pero en las que viven también su descendencia, ya que no querrán que queden en la calle tras su fallecimiento.

Todas estas observaciones alteran sustancialmente los números y los cuadros que siguen, no es objeto de este trabajo determinar en cuanto, si aclarar que la entidad interesada en el lanzamiento del producto deberá conseguir las estadísticas respectivas para realizar una correcta investigación de mercado.

Este mismo análisis efectuado a nivel provincial, en la ciudad de Buenos Aires el 13% de la población Total es posible cliente de Hipoteca Revertida, en Santa Fe el 9%; en Córdoba, La Pampa y Buenos Aires alcanza el 8%.

Provincia	Propietario de la vivienda y el terreno	Casa Tipo A	Departamento	Vivienda Precaria	Segmento Hipoteca Revertida	Segmento Hipoteca Revertida % en Población de 65 años o más	Segmento Hipoteca Revertida % en Población Total
Total país	2.943.755	2.069.009	493.027	381.719	2.562.036	71%	7%
Ciudad de Bs As	376.348	106.936	267.777	1.635	374.713	78%	13%
Buenos Aires	1.237.895	982.761	138.258	116.876	1.121.019	77%	8%
Catamarca	21.119	14.323	195	6.600	14.519	60%	4%
Chaco	47.011	24.997	1.138	20.875	26.136	43%	3%
Chubut	21.549	16.659	1.756	3.134	18.415	68%	4%
Córdoba	263.329	222.288	17.058	23.983	239.346	73%	8%
Corrientes	49.147	29.615	1.118	18.414	30.733	48%	3%
Entre Ríos	89.918	71.650	3.598	14.670	75.248	68%	6%
Formosa	21.295	9.037	304	11.954	9.341	34%	2%
Jujuy	28.994	18.373	1.112	9.509	19.485	54%	3%
La Pampa	25.002	22.610	695	1.697	23.305	79%	8%
La Rioja	16.651	12.106	163	4.383	12.268	65%	4%
Mendoza	118.084	96.645	8.466	12.972	105.112	71%	7%
Misiones	40.061	21.505	1.480	17.077	22.984	44%	2%

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Neuquén	20.147	15.352	1.910	2.886	17.261	69%	4%
Río Negro	31.654	23.703	2.804	5.148	26.506	67%	5%
Salta	48.605	30.460	2.220	15.925	32.680	50%	3%
San Juan	40.222	30.577	2.196	7.449	32.773	67%	5%
San Luis	24.097	18.879	907	4.311	19.786	70%	5%
Santa Cruz	7.829	6.506	456	868	6.961	69%	4%
Santa Fe	286.277	225.379	32.370	28.529	257.748	74%	9%
Santiago del Estero	46.263	21.177	907	24.179	22.084	39%	3%
Tierra del Fuego	2.166	1.596	301	269	1.897	64%	2%
Tucumán	80.092	52.816	5.067	22.209	57.883	58%	4%

Todas las estimaciones se basan en los siguientes cuadros del INDEC (censo 2001):

Población de 65 años y más en hogares por régimen de tenencia de la vivienda según provincia. Total del país. Año 2001

Provincia	Población de 65 años y más en hogares (2)	Régimen de tenencia de la vivienda					
		Propietario de la vivienda y el terreno (1)	Propietario vivienda	Inquilino	Ocupante por préstamo	Ocupante por relación de dependencia	Otra situación
Total país	3.483.313	2.943.755	69.339	186.175	173.424	37.908	72.712
Ciudad de Buenos Aires	454.421	376.348	1.708	47.001	18.181	4.864	6.319
Buenos Aires	1.421.521	1.237.895	18.299	67.045	61.481	11.437	25.364
Catamarca	23.739	21.119	255	418	1.102	181	664
Chaco	59.400	47.011	4.578	1.231	3.813	828	1.939
Chubut	26.181	21.549	1.045	1.258	1.225	537	567
Córdoba	314.294	263.329	2.565	20.796	18.440	2.808	6.356
Corrientes	62.955	49.147	5.142	1.471	4.047	1.014	2.134
Entre Ríos	107.234	89.918	3.136	4.447	5.805	956	2.972
Formosa	26.790	21.295	2.245	425	1.503	351	971
Jujuy	35.729	28.994	1.385	1.242	2.048	1.011	1.049
La Pampa	28.675	25.002	193	1.167	1.343	420	550
La Rioja	18.558	16.651	128	418	773	178	410
Mendoza	145.723	118.084	1.691	8.034	10.334	4.000	3.580
Misiones	51.534	40.061	3.939	1.294	4.261	745	1.234
Neuquén	24.181	20.147	681	1.289	1.146	344	574
Río Negro	38.303	31.654	807	1.739	2.301	858	944
Salta	63.841	48.605	4.274	2.829	4.307	1.493	2.333
San Juan	48.368	40.222	627	1.801	3.790	688	1.240
San Luis	27.891	24.097	192	974	1.598	375	655
Santa Cruz	9.609	7.829	265	560	409	312	234

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Santa Fe	336.708	286.277	4.776	17.284	17.756	2.658	7.957
Santiago del Estero	56.202	46.263	5.562	699	2.144	386	1.148
Tierra del Fuego	2.863	2.166	169	209	158	76	85
Tucumán	98.593	80.092	5.677	2.544	5.459	1.388	3.433

(1) Se consideran hogares con adultos mayores a los conformados por al menos una persona de 65 años y más.

(2) Se excluye a la población de los hogares censados en la calle.

Población de 65 años y más en hogares por tipo de vivienda según provincia. Total del país. Año 2001

Provincia	Población de 65 años y más en hogares (1) (2)	Tipo de vivienda				
		Casa tipo A	Departamento	Vivienda precaria (3)	Pieza/s de inquilinato / hotel pensión	Otro (4)
Total del país	3.483.313	2.437.063	580.731	449.623	12.568	3.328
Ciudad de Buenos Aires	454.421	127.454	319.157	1.949	5.500	361
Buenos Aires	1.421.521	1.125.501	158.339	133.852	2.455	1.374
Catamarca	23.739	16.052	219	7.397	56	15
Chaco	59.400	31.474	1.433	26.284	119	90
Chubut	26.181	20.149	2.124	3.791	85	32
Córdoba	314.294	264.268	20.280	28.512	909	325
Corrientes	62.955	37.801	1.427	23.504	159	64
Entre Ríos	107.234	85.274	4.282	17.459	132	87
Formosa	26.790	11.327	381	14.983	79	20
Jujuy	35.729	22.348	1.352	11.566	427	36
La Pampa	28.675	25.848	795	1.940	59	33
La Rioja	18.558	13.455	181	4.871	27	24
Mendoza	145.723	118.798	10.407	15.946	386	186
Misiones	51.534	27.555	1.896	21.881	128	74
Neuquén	24.181	18.306	2.277	3.441	119	38
Río Negro	38.303	28.525	3.374	6.195	145	64
Salta	63.841	39.591	2.886	20.699	580	85
San Juan	48.368	36.675	2.634	8.934	82	43
San Luis	27.891	21.738	1.044	4.964	116	29
Santa Cruz	9.609	7.925	555	1.057	57	15
Santa Fe	336.708	264.400	37.974	33.468	638	228
Santiago del Estero	56.202	25.678	1.100	29.318	67	39
Tierra del Fuego	2.863	2.094	395	353	19	2
Tucumán	98.593	64.827	6.219	27.259	224	64

(1) Se consideran hogares con adultos mayores a los conformados por al menos una persona de 65 años y más.

(2) Se excluye la población censada en la calle y la población censada como servicio doméstico y sus familiares.

(3) Incluye casa tipo B, rancho y casilla. Las casas tipo B son las que cumplen por lo menos con una de las

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

siguientes condiciones: tienen piso de tierra o ladrillo suelto u otro material (no tienen piso de cerámica, baldosa, mosaico, mármol, madera o alfrombrado, cemento o ladrillo fijo) o no tienen provisión de agua por cañería dentro de la vivienda o no disponen de inodoro con descarga de agua.

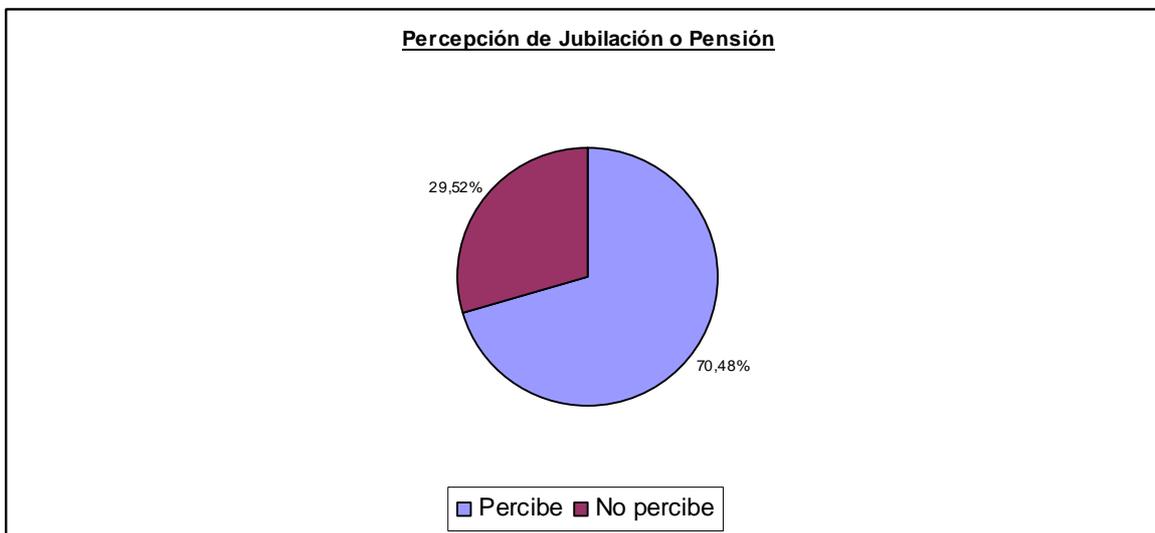
(4) Incluye los tipos de vivienda: Local no construido para habitación y Vivienda móvil.
de la vivienda o no disponen de inodoro con descarga de agua.

Fuente: INDEC. Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001.

3.d – Población de 65 años y más discriminada por percepción o no de haberes jubilatorios:

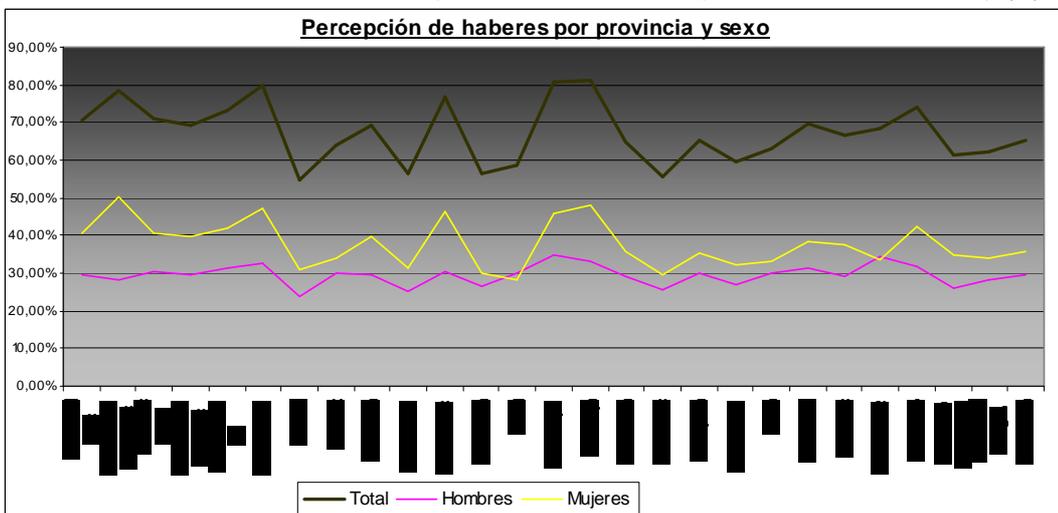
A nivel totalidad del país es interesante observar el porcentaje de población de 65 años o más que no se encuentra percibiendo ningún haber jubilatorio o pensión y que de contar con vivienda propia calificaría para este producto.

Más del 29% del total de personas mayores no se encuentra percibiendo ningún ingreso, una cifra para nada despreciable. Lamentablemente no conocemos cuantos de ellos cuentan con vivienda propia. De esa manera podríamos identificar a una porción importante de nuestro segmento objetivo, la otra parte está conformada por los que sí perciben jubilación o pensión pero quisieran mejorar su situación económica.



A nivel interprovincial podemos destacar que las provincias con peores percepciones son Chaco, Corrientes, Formosa, Misiones, Jujuy.

Casi en todas las provincias la mujer mantiene un mayor nivel de percepción de haberes, spread que prácticamente se mantiene entre provincias, con excepción de Formosa, Jujuy y Santa Cruz.



¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Provincia	Población de 65 años y más	Percepción de jubilación o pensión					
		Percibe			No percibe		
		Total	Varones	Mujeres	Total	Varones	Mujeres
Total del país	3.587.620	2.528.477	1.066.329	1.462.148	1.059.143	390.563	668.580
Ciudad Aut de Bs As	478.445	375.683	135.658	240.025	102.762	34.727	68.035
Buenos Aires	1.461.118	1.036.110	443.004	593.106	425.008	148.574	276.434
24 Part de Gran Bs As	853.634	590.911	253.607	337.304	262.723	88.615	174.108
Resto Bs As	607.484	445.199	189.397	255.802	162.285	59.959	102.326
Catamarca	24.128	19.282	7.909	11.373	4.846	2.425	2.421
Chaco	60.416	32.995	14.344	18.651	27.421	12.493	14.928
Chubut	27.268	17.424	8.165	9.259	9.844	4.008	5.836
Córdoba	325.662	224.920	96.304	128.616	100.742	35.478	65.264
Corrientes	64.002	36.124	16.051	20.073	27.878	11.322	16.556
Entre Ríos	109.987	84.216	33.379	50.837	25.771	10.427	15.344
Formosa	27.099	15.270	7.175	8.095	11.829	5.861	5.968
Jujuy	36.317	21.260	10.949	10.311	15.057	5.600	9.457
La Pampa	29.647	23.905	10.365	13.540	5.742	2.567	3.175
La Rioja	18.867	15.300	6.220	9.080	3.567	2.180	1.387
Mendoza	148.404	96.377	43.279	53.098	52.027	19.717	32.310
Misiones	52.288	28.979	13.434	15.545	23.309	11.306	12.003
Neuquén	24.871	16.268	7.483	8.785	8.603	3.520	5.083
Río Negro	39.593	23.577	10.740	12.837	16.016	7.038	8.978
Salta	65.024	41.147	19.583	21.564	23.877	10.090	13.787
San Juan	49.135	34.264	15.305	18.959	14.871	5.876	8.995
San Luis	28.432	18.908	8.262	10.646	9.524	4.123	5.401
Santa Cruz	10.143	6.918	3.495	3.423	3.225	1.376	1.849
Santa Fe	347.204	257.907	110.174	147.733	89.297	27.721	61.576
Santiago del Estero	56.841	34.831	14.913	19.918	22.010	10.261	11.749
Tierra del Fuego, Antártida e Islas AS	2.963	1.843	832	1.011	1.120	535	585
Tucumán	99.766	64.969	29.306	35.663	34.797	13.338	21.459

Fuente: INDEC, Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001.

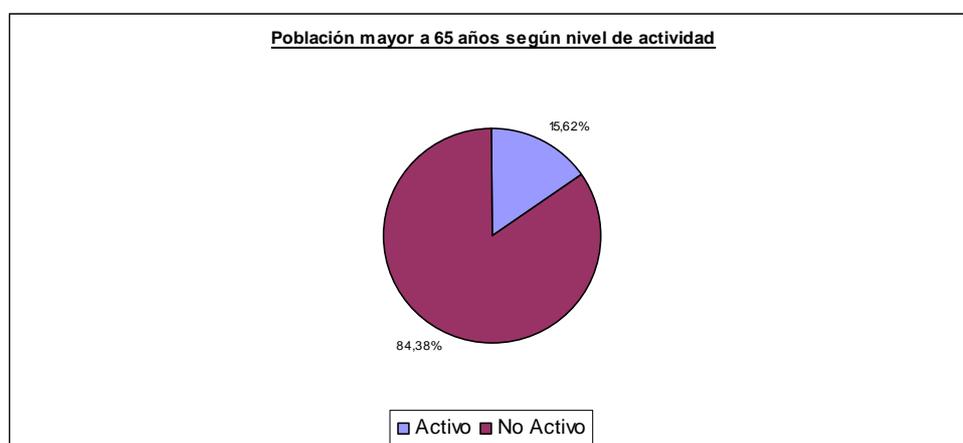
Provincia	Percepción de jubilación o pensión					
	Percibe			No percibe		
	Total	Varones	Mujeres	Total	Varones	Mujeres
Total del país	70,48%	29,72%	40,76%	29,52%	10,89%	18,64%
Ciudad Aut de Bs As	78,52%	28,35%	50,17%	21,48%	7,26%	14,22%
Buenos Aires	70,91%	30,32%	40,59%	29,09%	10,17%	18,92%
Catamarca	79,92%	32,78%	47,14%	20,08%	10,05%	10,03%
Chaco	54,61%	23,74%	30,87%	45,39%	20,68%	24,71%
Chubut	63,90%	29,94%	33,96%	36,10%	14,70%	21,40%
Córdoba	69,07%	29,57%	39,49%	30,93%	10,89%	20,04%
Corrientes	56,44%	25,08%	31,36%	43,56%	17,69%	25,87%
Entre Ríos	76,57%	30,35%	46,22%	23,43%	9,48%	13,95%
Formosa	56,35%	26,48%	29,87%	43,65%	21,63%	22,02%
Jujuy	58,54%	30,15%	28,39%	41,46%	15,42%	26,04%
La Pampa	80,63%	34,96%	45,67%	19,37%	8,66%	10,71%
La Rioja	81,09%	32,97%	48,13%	18,91%	11,55%	7,35%
Mendoza	64,94%	29,16%	35,78%	35,06%	13,29%	21,77%
Misiones	55,42%	25,69%	29,73%	44,58%	21,62%	22,96%
Neuquén	65,41%	30,09%	35,32%	34,59%	14,15%	20,44%
Río Negro	59,55%	27,13%	32,42%	40,45%	17,78%	22,68%

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Salta	63,28%	30,12%	33,16%	36,72%	15,52%	21,20%
San Juan	69,73%	31,15%	38,59%	30,27%	11,96%	18,31%
San Luis	66,50%	29,06%	37,44%	33,50%	14,50%	19,00%
Santa Cruz	68,20%	34,46%	33,75%	31,80%	13,57%	18,23%
Santa Fe	74,28%	31,73%	42,55%	25,72%	7,98%	17,73%
Santiago del Estero	61,28%	26,24%	35,04%	38,72%	18,05%	20,67%
Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico S	62,20%	28,08%	34,12%	37,80%	18,06%	19,74%
Tucumán	65,12%	29,37%	35,75%	34,88%	13,37%	21,51%

3.e – Actividad económica en la población Mayor a 65 años según su nivel de actividad:

En este apartado se analiza el porcentaje de la población de mayores a 65 años que es económicamente activa. Este trabajo no realizará un análisis de la razón de la permanencia en actividad, ya que la misma puede justificarse por necesidad o gusto. Si se puede afirmar que los que sigan en actividad por necesidad estarán muy interesados en conocer los beneficios de la Hipoteca Revertida. Según datos del censo al 2001 dicho porcentaje a nivel país alcanza el 15,6%.



Provincia	Población de 65 años y más	Porcentaje de población de 65 años y más económicamente activa (1)		
		Total	Varones	Mujeres
Total del país	3.587.620	15,6	26,0	8,5
Ciudad de Bs As	478.445	16,7	28,8	10,0
Bs As	1.461.118	15,4	24,8	9,0
Catamarca	24.128	12,3	20,8	5,9
Chaco	60.416	17,2	29,7	7,3
Chubut	27.268	19,1	30,4	10,0
Córdoba	325.662	15,1	25,3	8,1
Corrientes	64.002	14,6	24,8	7,0
Entre Ríos	109.987	12,8	22,9	6,2
Formosa	27.099	19,6	32,2	8,0
Jujuy	36.317	17,5	25,6	10,6
La Pampa	29.647	18,2	31,0	8,2
La Rioja	18.867	15,8	26,0	7,7

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Mendoza	148.404	17,7	31,4	7,6
Misiones	52.288	20,3	32,3	9,5
Neuquén	24.871	18,3	29,7	9,2
Río Negro	39.593	21,1	34,3	10,4
Salta	65.024	17,2	26,9	9,1
San Juan	49.135	15,3	27,8	5,9
San Luis	28.432	18,0	29,9	8,8
Santa Cruz	10.143	19,7	30,6	9,6
Santa Fe	347.204	13,7	23,4	7,3
Santiago del Estero	56.841	13,6	22,7	6,5
Tierra del Fuego	2.963	21,8	35,3	10,3
Tucumán	99.766	13,3	22,1	6,8

(1) Población de 65 años y más económicamente activa (ocupada o desocupada) sobre la población de 65 años y más por cien.

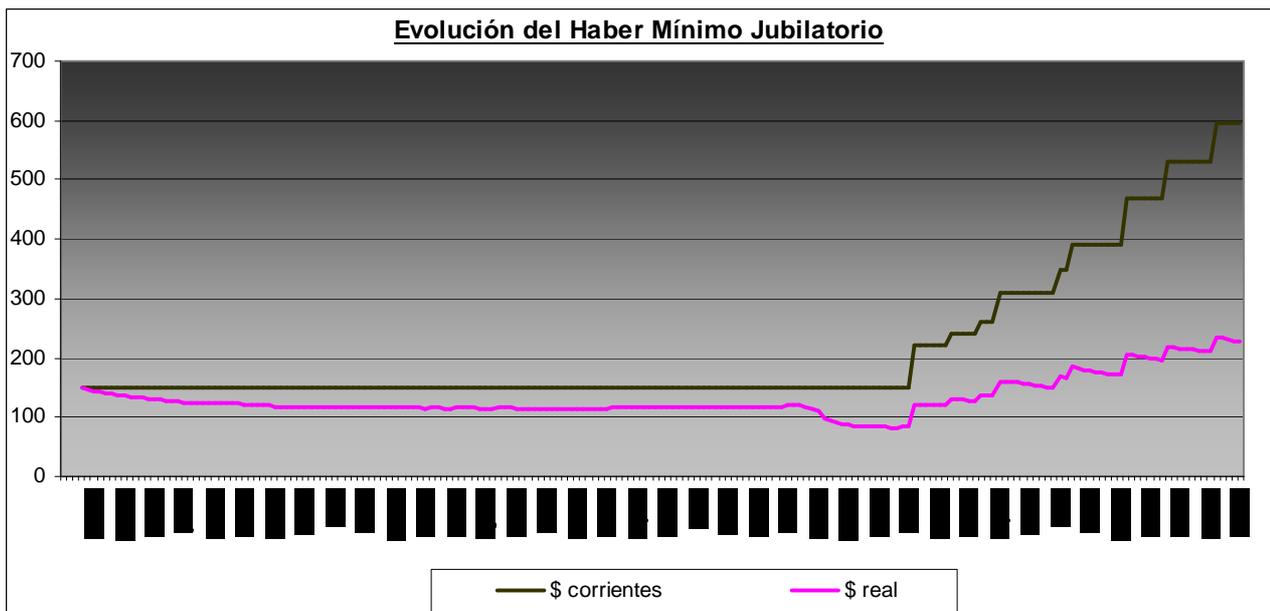
Fuente: INDEC. Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001.

3.f – Haber jubilatorio:

Por último y no menos importante resta analizar la evolución del haber mínimo jubilatorio del ANSES, tanto a nivel nominal como real.

Con datos del INDEC sobre la evolución del IPC y del haber Mínimo Jubilatorio Nominal, fuente INDEC, elaboré la serien términos reales de haberes mínimos jubilatorios.

En la gráfica siguiente se muestran ambas series, nominal y real. Puede verse como la evolución de los últimos años en términos nominales no es tal si se la analiza en términos de poder de compra. Punto que justificaría la inclusión de este producto en el mercado.



Período		\$ corrientes	IPC	$1+\pi(0,t)$	$\$ \text{ real} = \frac{\$ \text{Corri}}{1+\pi(0,t)}$
1992	Ene	150,00	77,8752	1,00	150,0
1993	Ene	150,00	89,5756	1,15	130,4
1994	Ene	150,00	95,4749	1,23	122,3
1995	Ene	150,00	100,2893	1,29	116,5
1996	Ene	150,00	100,9494	1,30	115,7
1997	Ene	150,00	101,1727	1,30	115,5
1998	Ene	150,00	101,6677	1,31	114,9
1999	Ene	150,00	102,1834	1,31	114,3
2000	Ene	150,00	100,7068	1,29	116,0
2001	Ene	150,00	99,21	1,27	117,7
2002	Ene	150,00	99,84	1,28	117,0
2003	Ene	150,00	139,38	1,79	83,8
2004	Ene	240,00	143,20	1,84	130,5
2005	Ene	308,00	153,54	1,97	156,2
2006	Ene	390,00	172,12	2,21	176,5
2007	Ene	530,00	188,81	2,42	218,6
2008	Ene	596,25	204,37	2,62	227,2

Fuente: ANSES.

4 - Desde el punto de vista de Marketing

El negocio bancario actual deja afuera muchas actividades financieras de los clientes bancarios como así también deja afuera muchos potenciales clientes, tal es el caso del segmento de mayores de 60/65 años.

También debe tenerse en cuenta la necesidad que se estaría satisfaciendo en estos potenciales clientes, en los Estados Unidos las hipotecas revertidas han tenido un enorme auge y hasta han cambiado el sentido o la forma como se manejaban hace unos años. Anteriormente, las personas que solicitaban este tipo de préstamos lo hacían para cubrir ciertas deficiencias económicas básicas; hoy en día muchos la solicitan para vivir los últimos años de su vida con ciertos lujos que nunca antes se habían podido dar.

Con el transcurso del tiempo los productos de crédito e inversión serán más focalizados al segmento y a la necesidad financiera específica.

5 - Análisis de Riesgos

A continuación los principales riesgos relacionados con Hipoteca Revertida.

5.a - Riesgo de Longevidad:

El de más fácil explicación. Ante la eventualidad de permanencia en el inmueble por un largo período de tiempo, el valor del préstamo tendría mucho tiempo de desarrollo para alcanzar al valor del inmueble y sobrepasarlo; ocasionando una pérdida irreversible para el prestamista.

Este riesgo se verá exacerbado cuando mayor sea la diferencia entre la tasa de descuento de la hipoteca y la tasa de apreciación del inmueble. No obstante, a través de diversificación y pool de riesgos, el prestamista podría atenuarlo. También se da el fenómeno de la selección adversa ya que la gente con mejor salud es la que aplica para este tipo de productos dificultando la relación.

Es por esto que resulta de particular importancia la determinación de una mortalidad que se adecue a los potenciales consumidores.

Este producto, a diferencia de un préstamo hipotecario ordinario, deberá contemplar no solamente la tasa financiera sino también el costo biométrico.

El banco utilizará para la estimación de los costos una tabla de decremento múltiple. Dicha tabla tendrá en cuenta la probabilidad de salida por cada una de las causas contempladas en el producto: fallecimiento y mudanza.

Esto aplica a la modalidad de renta vitalicia, donde para calcular el valor de la renta no solamente se descontará financieramente sino por el factor biométrico (conocido como p) No es el propósito de este trabajo profundizar sobre temas actuariales pero si esbozar la idea general de que bajo la modalidad de renta vitalicia si el tiempo promedio de permanencia en la vivienda de la cartera de préstamos fuera mayor al tiempo promedio de las estimaciones esperadas se tendría pérdida por factores biométricos.

Desde luego, uno se imagina la utilización de seguros de sobrevivencia, para que se disminuya el riesgo respecto de quien presta el dinero y, en tal sentido, esto pueda ser un instrumento en que no tenga que estar el mutuario, a la vez, calculando exactamente cuál es la expectativa de vida. Porque aquí, en verdad, es la sobrevivencia excesiva la que disminuye la rentabilidad o el acceso al bien raíz que sirve de colateral o fundamentalmente de precio o cosa que se vende al final del préstamo. Estamos aquí en un ámbito intermedio entre lo que es la garantía y lo que es una suerte de dación en pago del crédito recibido en vida del titular del inmueble.

5.b - Riesgos de Tasa de Interés:

El grado de riesgo por interés dependerá si el prestamista trabaja con tasa fija o variable. En el primer caso, la institución es incapaz de controlar el cambio en sus activos dado un incremento o decremento en las tasas de interés. Por ejemplo, ante un incremento en las tasas de mercado se producirá un decremento en el valor de sus activos por hipoteca revertida a tasa fija, los cuales ganarán una tasa comparativa menor. Este viento reducirá el margen de ganancia del prestamista.

Por otro lado, trabajar con tasa variable solucionaría este problema pero impediría al prestamista conocer el valor futuro de sus activos con certeza.

El crecimiento de la tasa de interés, aumenta la probabilidad de que el valor del préstamo exceda el valor de la propiedad al momento de repago.

De esta manera, dado el patrón inusual del flujo de fondos de las hipotecas revertidas, resulta difícil mantener una dicotomía activo-pasivo completamente inmunizada.

5.c - Riesgo General de Apreciación del Inmueble:

Los valores futuros de los inmuebles, así como las tasas de crecimiento de los mismos, son desconocidos para los prestamistas. Aún así, ellos confían en estos valores con el objeto de generar una ganancia. Tener contratos relacionados con propiedades de diversos tipos y en distintas ubicaciones geográficas reduciría el riesgo de una eventual caída en los precios de los inmuebles originada en una recesión regional, no así un movimiento de carácter nacional o internacional. La expectativa del valor futuro del inmueble también condicionará el monto del préstamo a ser otorgado, confirmando así el interés de la variable tanto para el prestamista como para el prestatario, dado que cuanto mayor sea la tasa de apreciación del inmueble mayor será el monto disponible como préstamo.

5.d - Riesgo Específico de Apreciación del Inmueble:

A pesar de que los movimientos en la tasa de apreciación se realicen de acuerdo a lo predicho por el prestamista, no existe garantía de que su portafolio de inmuebles se mueva en esa dirección exacta. Existirá una distribución de tasas posibles alrededor de la general de mercado y la que afecte a una institución en particular dependerá de la proporción del mercado en el cual preste servicios. Podría ocurrir que a pesar de existir una tasa media de mercado correctamente predicha, un proveedor operará en un segmento del mismo en el cual los valores de los inmuebles no sufrieran variaciones.

Podría antes de lanzarse el producto realizarse un estudio sobre las variaciones del precio de los inmuebles en diferentes provincias, regiones, barrios, localidades y también por tipo de propiedad: casa,

departamento, duplex, etc. De esa manera, una especie de “scoring” podría ser utilizado y la masa de fondos a otorgar en préstamo ser un X variable en función de la categoría de la propiedad.

5.e - Riesgo Moral:

Una vez que los propietarios saben que el riesgo de depreciación de sus inmuebles está a cargo de los inversores, es decir de la institución que les otorgó el préstamo; se produce un incentivo a la negligencia en el mantenimiento de los inmuebles.

Es por esto que los inversores están sujetos a grandes pérdidas si los propietarios no realizan los arreglos necesarios en sus viviendas.

Este riesgo podría ser reducido si los contratos fueran diseñados de modo tal que los pagos fueran determinados y ajustados por la evolución del valor de la propiedad de acuerdo a índices de actividad inmobiliaria en lugar de hacerlo en términos del valor de venta del inmueble al momento de contratación de la Hipoteca Revertida. De este modo se incentivaría al tomador a realizar el mantenimiento necesario con el objeto de no ver perjudicado su ingreso.

Otra forma de mermar este riesgo podría ser la inclusión de una cláusula donde los herederos tengan primer derecho de ofertar. De esta manera los mismos se preocuparían por el mantenimiento de la propiedad.

Adicionalmente, y luego de hacer los análisis respectivos, dichos herederos podrían, de calificar, acceder a un préstamo hipotecario. Esto significaría para el banco la continuación de su negocio. Hasta podría evaluarse una estrategia de tasas preferenciales.

5.f - Otros Riesgos:

Relacionados con el marketing y la necesidad de explicar a los posibles clientes las implicancias y detalles del producto. Adicionalmente existen temas legislativos y la necesidad de implementar métodos eficientes de administración y venta.

Este trabajo no focalizará en los riesgos legales, pero no se descarta su existencia, incrementada por la historia específica en Argentina.

Por todo lo expuesto hasta aquí, los prestamistas son reacios a otorgar este tipo de productos, a menos que exista algún tipo de seguro o garantía atenúe los riesgos.

En resumen, existen altos costos asociados a la contratación de una hipoteca revertida. Estos costos están vinculados a gastos de valuación, búsqueda de títulos, cheques, y procesamiento de préstamos. Los elevados costos se atribuyen en muchos casos al tamaño pequeño de mercado y a su relativa corta vida, y se asume que los mismos tendrían que ir disminuyendo con el correr del tiempo.

Una buena medida para aminorar todos los anteriormente mencionados riesgos sería topear el monto máximo a un porcentaje del valor del inmueble, o, y tal como se menciona en el ítem 5.d, realizar diversificación geográfica, por tipo de inmueble, etcétera.

6 – Financiación del producto – Análisis de posiciones – Securitización

La idea es que la administración debe trabajar sobre la brecha entre las tasas activas y pasivas lo que constituye el primer paso del plan estratégico.

El ALM, del inglés “Asset-Liability Management” que he traducido “Gerenciamiento de Activos y Pasivos”.

Es la administración activa de la hoja de balance de un banco para mantener el mix de préstamos y depósitos consistente con sus objetivos de crecimiento, rentabilidad y riesgo de largo plazo.

Tiene en cuenta distintos escenarios de tasa de interés y liquidez para los próximos doce meses, con el objeto de que la organización se mueva en la dirección deseada según el plan estratégico.

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Desde la perspectiva del plan estratégico, el objeto del ALM de largo plazo puede ser expresado como:

- Mantenimiento de un ROE y ROA competitivo,
- Asegurar un nivel de capital adecuado, o
- Ambos

La hipoteca revertida, como un instrumento más de financiamiento ofrecido por el banco debe considerarse a la hora de los estudios de GAP.

¿Qué es el GAP (o descalce)?

El GAP puede ser de tasas de interés, de plazo o de moneda. El método de plazo propone:

- Cada categoría de activos y pasivos sensibles a la tasa de interés es clasificada según el momento en que será repactada la tasa.
- Se predefinen de antemano intervalos de tiempo en los que se realizará el agrupamiento.
- Por definición el patrimonio neto se ubica en el intervalo más largo, ya que no tiene fecha de vencimiento por definición.
- El GAP es igual a la diferencia entre Activos y Pasivos de cada intervalo.
- El GAP acumulado es la suma de los GAPs de cada intervalo.
- Otra medida la constituye el GAP acumulado como porcentaje de los Activos.

Consideraciones Metodológicas:

- Cantidad de Intervalos
- Depende de la composición de los rubros del balance y el propósito del análisis.
- Longitud de los Intervalos
- Depende de la composición de los rubros del balance y el mix de maduración de los activos y pasivos.

Generalmente se usan intervalos cortos para instrumentos de corto plazo, e intervalos más largos para instrumentos de más largo plazo.

Limitaciones del método:

- Ignora descalces dentro de los intervalos.
- Instrumentos sin maduración: debe estimarse la forma de distribuirlos como Cuentas Corrientes, Caja de Ahorro, Patrimonio Neto, Tarjetas de Crédito, etc.
- Hay instrumentos que muestran estacionalidad (Cuentas Corrientes).
- Ciertos instrumentos tienen características de opciones (Préstamos pre cancelables).
- Hay instrumentos cuyas tasas no varían en función de las de mercado.
- No captura el riesgo tipo de cambio.
- No captura los lags entre las distintas tasas.

Cuando el GAP es negativo se dice que el banco es Pasivo Sensible y tiene FONDEO al Corto. Cuando el GAP es cero, se dice que el banco está calzado y el FONDEO es Neutral. Finalmente cuando el GAP es positivo el banco es Activo Sensible y el FONDEO es al largo.

Como consecuencia de esto las variaciones en las tasas de interés lo afectan de diferente manera, tal como puede verse en el siguiente cuadro.

¿Es viable el lanzamiento de la Hipoteca Revertida en el mercado bancario Argentino?

Escenario	ETTI	Curva de ganancia	de GAP	Fuente de ganancia
1	Negativa	Positiva	>0	Pérdida por fondeo.
2	Negativa	Positiva	<0	Ganancia por fondeo
3	Positiva	Negativa	>0	Ganancia por fondeo
4	Positiva	Negativa	<0	Pérdida por fondeo

Los aspectos a tener en cuenta son:

- Los movimientos en la tasas de interés activas y pasivas no están perfectamente sincronizados,
- Lograr un GAP neutral o cero es difícil, y
- Hay que estimar como será la pendiente de las ETTI o lo que es lo mismo,
- Considerar la pendiente de la curva de ganancia.

Los 4 pasos del ALM:

1. Medición del GAP absoluto,
2. Estimación de la estructura intertemporal de tipos de interés, que afecta al repactar precios,
3. Proyección de ingresos
4. Testeo de las distintas estrategias.

Ahora bien, y en la medida que el instrumento financiero que materialice esta idea pueda llegar a constituirse en el activo subyacente de instrumentos securitizados o de propiedad de fondos de inversión, es posible pensar en una fuente adicional de desarrollo de nuestro mercado de capitales y de instrumentos susceptibles de ser adquiridos por inversionistas institucionales, tales como las Cías. de Seguros.

Recordemos que mediante la securitización el banco media pero no asume el riesgo crediticio ya que la contingencia queda en cabeza del tenedor final del título. Siendo estos prestamos de largo plazo es conveniente pensar en como el banco podría utilizar diferentes vehículos (tales como el fideicomiso financiero, fondos comunes de inversión, letras hipotecarias) para aliviar su riesgo.

7 – Consideraciones Legales

Desde luego, lo primero es señalar que es interesante reflexionar sobre este tema, más allá del debate de política pública, que pueda conducir o no a la adopción de alguna legislación que la favorezca, porque, incluso, ya es discutible si para la introducción de la Hipoteca Revertida se requiere de modificaciones legislativas significativas, o si basta con que se articulen y combinen los instrumentos jurídicos que hoy día están disponibles para favorecer el desarrollo de esta actividad.

Pero al margen de esa consideración, respecto de lo cual es difícil hacer un prejuicio antes de sopesar y ponderar todos los elementos que favorecen este desarrollo y que, eventualmente, pudieran señalar alguna voz de alerta, lo cierto es que este debate es justamente lo necesario para poder tomar decisiones a futuro, con conocimiento de causa, revisando la experiencia de otros países y aumentando así la posibilidad de acertar en la decisión que finalmente se adopte.

No es el objetivo del trabajo profundizar más en cuestiones legales que será tarea de un experto en tal área. Sin embargo las consideraciones mínimas que la ley deberá contemplar son topes de comisión por cancelación anticipada y las garantías citadas en el apartado 2: Garantía de Residencia, Garantía de Ingreso, Garantía de Repago y Garantía de No Recursos.

8 - Análisis FODA

VENTAJAS:

FACIL SUSCRIPCION (no son necesarias calificaciones de ingresos ni crediticias)

FACIL ADMINISTRACION (no hay reembolso mientras la propiedad sea la residencia principal y los costos de cierre pueden financiarse en la hipoteca)

ALTERNATIVA: Camino simple para adultos mayores con propiedad y con ingresos que no cubran sus necesidades de consumo.

DEBILIDADES:

CUESTIONES CULTURALES

En la Argentina no existe la hipoteca revertida. Según Norberto Plachta, broker financiero, “hay aspectos jurídicos y legales que dificultan su implementación. No es que esté prohibido expresamente por la legislación, pero no es una situación contemplada, y en la práctica existen trabas para que una persona pueda disponer de los bienes heredables”, dice el especialista.

El consultor financiero Jorge Grouman concuerda con este diagnóstico. “Hay cuestiones culturales que dificultan desarrollar este producto en la Argentina porque está mal visto que una persona disponga de los bienes que puede dejar en herencia a sus hijos.” A esto se le suma la inestabilidad y la falta de seguridad jurídica. En los últimos años hemos tenido fluctuaciones en los precios de las propiedades, ley de alquileres, congelamiento de hipotecas. Todo esto aumenta el riesgo desde el punto de vista del inversor.

También hay un número de ciudadanos argentinos que invierten en hipotecas revertidas off shore. Lo hacen generalmente a través de acciones en compañías que se dedican a este tipo de instrumentos, como parte de una cartera de inversiones más amplia.

9 - Conclusiones

El envejecimiento de la población a nivel global plantea nuevos desafíos. Quizás haya llegado el momento de llenar los vacíos legales y alentar propuestas que ayuden a mejorar la calidad de vida de las personas de edad avanzada.

Argentina no escapa a la realidad del envejecimiento poblacional mundial, adicionalmente nuestro sistema previsional dista de ser el más eficiente a la hora de garantizar calidad de vida a la gente de la tercera edad.

Por otra parte, el segmento al que apunta la Hipoteca Revertida, está prácticamente excluido del sistema financiero, constituyendo un excelente nicho de mercado para el Banco que sea pionero.

Es inevitable olvidar las cuestiones culturales que podrían llegar a ser de peso en el resultado del producto, pero sostengo que con una buena estrategia de marketing y una normativa sólida podrían aminorarse.

No debemos de olvidar el contexto actual, donde a prácticamente 14 años de la creación de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones se ha mutado, arbitrariamente y sin lugar a selección por parte del afiliado, a un sistema único de Reparto. De esta manera el haber jubilatorio deja de depender de la renta que se adquiere con el ahorro individual para pasar a depender del valor fijado para la categoría del jubilado. Siendo, tal como la historia argentina lo demuestra, totalmente insuficiente para mantener el nivel de vida y en ciertos casos hasta insuficiente para cubrir necesidades básicas.

Por ello, si bien es verdad que el programa de Hipoteca Revertida deja afuera a un segmento de gente sin inmueble propio, también es verdad que sería de enorme ayuda para todos aquellos que de contar con algún activo ilíquido pudieran disponer de una renta o una línea de crédito abierta que les permita no tener que preocuparse durante la etapa pasiva por problemas financieros.

No es el propósito de este trabajo presentar al programa de Hipoteca Revertida como la solución a los problemas sociales, financieros y de prestación de la salud a los que hoy está expuesta la gente de la tercera edad en Argentina, simplemente se analiza como alternativa válida para dicho segmento y por demás interesante negocio para el mercado bancario.

BIBLIOGRAFIA

- “La Hipoteca Revertida” de Tessa Jacobs, El Latino on Line, 1-Dic-06
- “Hipotecas Revertidas son más populares”, La opinión Digital, 28-Jul-07
- “La Hipoteca Revertida, una alternativa para la gente mayor”, CAPS, 23-May-07
- “Otra forma de retiro”, Revista Fortuna, Año III N° 193
- “Las Hipotecas Revertidas”, de María Mercedes Tenorio, sin fecha.
- “Acerca de hipotecas revertidas para la tercera edad”, US Department of Housing and Urban Development, 24-Jun-02
- “Cuestión Financiera: La hipoteca Revertida”, de José A. Ruano, 24-Mar-07
- “Facts for Consumers”, Federal Trade Comisión, 2005
- “Using Reverse Mortgages to Manage the Financial Risk of Long Term Care”, Presented at Managing Retirement Assets Symposium, Sponsored by the Society of Actuaries, Las Vegas, 3-Abr-04
- “Reverse Mortgages can hurt Elderly, City Economies” University of Florida News, Chris Mc. Carthy, 2004
- “Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas”, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2001
- “Managing Reverse Mortgage Risk”, Deloitte Touche Tohmatsu’s Newsletter, 2004